

Fusions et Acquisitions : Maîtriser l'art de l'intégration stratégique

Benjamin Forestier
Professeur affilié – Ecole Polytechnique

Olivier Meier
Professeur des Universités – LIPHA Paris Est

Résumé

Cet article examine les différentes approches que peut adopter un acquéreur en fonction de ses objectifs stratégiques et financiers. Lorsqu'il s'agit d'investissements stratégiques à long terme, on identifie habituellement trois politiques principales après l'acquisition : la préservation, la rationalisation et la symbiose. L'article détaille chacune de ces méthodes d'intégration, en se concentrant sur le rôle de l'acquéreur et de l'entreprise acquise dans ces différents scénarios, sous les angles stratégique, financier et managérial.

Mots clés : création de valeur, fusions acquisitions, politique d'intégration, préservation, rationalisation, symbiose, management post-acquisition, croissance externe, interdépendance stratégique, autonomie fonctionnelle

Introduction

Cet article propose d'analyser les modes d'intégration à la disposition de l'acquéreur, en fonction de ses intentions stratégiques et financières.

Dans le cas d'investissements stratégiques à long terme¹, hors acquisitions opportunistes (ou tactiques), on distingue généralement **trois grandes politiques post-acquisition** (Meier, Schier, 2023 ; Haspeslagh, Jemison, 1991):

- la préservation,
- la rationalisation,
- la symbiose.

Analysons dans le détail ces trois formes d'intégration, et le rôle joué par l'acquéreur et l'entité acquise dans chacune des configurations, sur un plan stratégique, financier et managérial. Cette note de synthèse reprend les travaux les plus récents sur le sujet (Eulerich et al., 2022 ; Missonier et al., 2021 ; Colman, 2020 ; Meglio, 2020 ; Welch et al., 2020).

Politique de préservation

Intéressons-nous dans un premier temps à **l'intégration par préservation**. Dans ce type d'opération, la phase d'intégration ne repose pas sur des interdépendances fortes entre l'acquéreur et l'entité acquise, compte tenu des objectifs de l'opération (achat de marques, politique de diversification, entrée sur un nouveau marché). L'intervention de l'entreprise acheteuse y est généralement modeste bien que décisive (Marchand, 2015; Meier, 2009). L'acquéreur doit éviter toute forme d'ingérence, tout en s'attachant à insuffler une ambition et à fournir les moyens nécessaires au développement de la société acquise. Ce fut par exemple le cas de l'acquisition de Havas Voyages France par Marietton Développement, avec le maintien des équipes de la société cible. Dans ce domaine, l'acheteur fait avant tout le pari d'aider au développement d'une entité à fort potentiel, en lui accordant une autonomie forte et des ressources utiles pour réaliser ses objectifs. La direction se comporte donc essentiellement comme un actionnaire. Cette approche est très souvent appliquée par les fonds de capital investissement qui par leur nature financière ne peuvent pas mettre en œuvre de synergie opérationnelle avec l'entité mère (le fonds). De plus, un faible niveau d'intégration avec un périmètre clairement défini, contribue à faciliter la revente de l'actif.

L'approche financière dans une politique de préservation est caractérisée par une gestion prudente et ciblée des ressources financières, visant à soutenir l'entité acquise dans sa trajectoire de croissance tout en préservant son identité et son indépendance opérationnelle. Cela nécessite une évaluation rigoureuse de la valeur intrinsèque, une gestion stratégique de la structure de capital (Optimisation du ratio dette/capitaux propres), une allocation prudente des investissements, et une attention particulière à la création de valeur à long terme pour les actionnaires (maximisation du retour sur Investissement)². Cette approche exige une

¹ Certains experts appellent cela l'approche « Programmatique du M&A », à savoir que les acquisitions font parties du plan stratégique. D'ailleurs dans ce genre d'entreprise, il y a très souvent des équipes de « Corporate M&A » justement en charge d'exécuter le programme d'acquisition

² Dans le domaine du Private Equity, on appelle cela le « Plan de Création de Valeur » à savoir les actions stratégiques qui maximisent la valeur d'entreprise à 5 ans

combinaison de prudence, de stratégie à long terme, et une compréhension profonde des particularités de l'entité acquise. C'est un équilibre délicat entre soutenir la croissance (amélioration du chiffre d'affaires et de la rentabilité opérationnelle), maintenir l'indépendance (Conservation de l'autonomie décisionnelle et culturelle) et maximiser la valeur pour les actionnaires (augmentation de la valeur actionnariale à travers une croissance durable et la distribution des dividendes). Les politiques de préservation qui accordent une priorité claire au besoin d'autonomie opérationnelle se retrouvent fréquemment dans les acquisitions conduisant à une diversification non liée.

On peut d'ailleurs noter que les travaux sur les diversifications non liées et la politique de préservation (contrôle financier, autonomie opérationnelle) dans les fusions-acquisitions partagent un paradigme commun axé sur la gestion du risque et la maximisation de la valeur à long terme. Ce paradigme se concentre sur l'équilibre entre la diversification des portefeuilles d'investissement pour atténuer les risques et le maintien d'une autonomie suffisante au niveau opérationnel pour favoriser l'innovation et l'efficacité. Il met l'accent sur la nécessité de trouver un équilibre stratégique entre le contrôle centralisé et la liberté opérationnelle, afin de tirer le meilleur parti des avantages de diversification tout en minimisant les inconvénients potentiels liés à la gestion d'entités disparates.

On peut d'ailleurs noter que les travaux sur les diversifications non liées et la politique de préservation (contrôle financier, autonomie opérationnelle) dans les fusions-acquisitions partagent un paradigme commun axé sur la gestion du risque et la maximisation de la valeur à long terme. Ce paradigme se concentre sur l'équilibre entre la diversification des portefeuilles d'investissement pour atténuer les risques et le maintien d'une autonomie suffisante au niveau opérationnel pour favoriser l'innovation et l'efficacité. Il met l'accent sur la nécessité de trouver un équilibre stratégique entre le contrôle centralisé et la liberté opérationnelle, afin de tirer le meilleur parti des avantages de diversification tout en minimisant les inconvénients potentiels liés à la gestion d'entités disparates.

Dans le domaine des fusions et acquisitions, un exemple pertinent de politique préservation dans le champ des fusions acquisitions se manifeste, lorsqu'un grand groupe acquiert une start-up. Habituellement, une intégration trop poussée, marquée par la complexité organisationnelle du grand groupe, peut nuire à la dynamique et au potentiel innovant de la start-up. Par conséquent, il peut s'avérer essentiel de maintenir une autonomie significative pour la start-up après l'acquisition. Cette approche est couramment adoptée, notamment au sein des fonds de Corporate Venture, où l'on reconnaît l'importance de préserver l'esprit entrepreneurial et l'agilité inhérente aux start-ups pour maximiser leur valeur ajoutée post-acquisition.

General Electric, Altran et Alten ou de la choix de la préservation

Les entreprises comme General Electric, Altran et Alten sont connues pour avoir adopté avec succès une stratégie de préservation dans leurs acquisitions. Dans cette approche, l'entreprise acquéreuse se concentre sur le maintien intact des sources de valeur de l'entreprise cible tout en maintenant moins d'interdépendances. Cette stratégie est bénéfique dans les situations où l'entreprise cible possède des qualités ou des forces uniques que l'acquéreur souhaite préserver, et elle implique souvent d'accorder à l'entreprise acquise un degré significatif d'autonomie opérationnelle. Ce type de politiques est bien adaptée, lorsque l'entreprise acheteuse (et son dirigeant) souhaite s'inscrire dans une stratégie de diversification, qu'elle soit financière ou non liée, permettant ainsi d'élargir son champ d'activités et de répartir ses risques.³

Dans le cas de la préservation, les conditions d'une intégration réussie consistent avant tout à :

a) *Protéger la structure de l'entité acquise et le périmètre de ses activités* : la première action à mener est en effet d'empêcher les dirigeants d'imposer à la société acquise leur style de management. Le défi consiste ici à assurer une forte autonomie de gestion à l'entité achetée, en évitant de toucher à sa mission et aux facteurs susceptibles de consolider son développement, comme sa culture, son mode d'organisation ou ses compétences.

b) *Fournir à l'entreprise acquise les fonds et savoir-faire nécessaires à son expansion* : comme toute firme en développement, l'entité achetée qui est susceptible de croître rapidement, doit disposer, lorsque le cycle de croissance le demande, de ressources lui permettant de répondre au mieux aux coûts souvent importants de recherche et développement. La difficulté réside ici dans le dosage. Dans ce type de configuration, l'acquéreur se présente davantage comme un « consultant externe » censé aider au développement de l'entreprise.

c) *Identifier les ressources hors exploitation* (ex: compétences managériales ou relationnelles) pouvant favoriser des échanges entre les deux entités : même si les métiers des deux firmes sont généralement distincts, il n'est pas exclu d'envisager entre elles certains transferts de ressources.

L'intégration par préservation demande par conséquent du temps et une capacité à soutenir l'activité de l'entité acquise, sans pour autant influencer sa vision et sa stratégie.

³ Remarque importante : il convient de noter, en particulier pour les entreprises cotées, que les actionnaires sont souvent réticents à ce type de politique (conflits d'intérêts potentiels avec la direction de l'entreprise). Ils préfèrent des entités « focus » sur leur « core business ». C'est pour cette raison que l'on peut observer une vague de spin off avec Vivendi, Sovay ou encore Sodexo. En effet ce mode d'intégration ne réalise que peu de synergies et surtout les investisseurs préfèrent gérer la diversification eux même par le biais de leur allocation de portefeuille et ne pas subir celle imposé par le management au niveau de la maison mère.

Politique de rationalisation

La seconde option en matière d'intégration est **l'intégration par rationalisation**. L'intégration par rationalisation est très souvent initiée par l'acquéreur qui réorganise le nouvel ensemble (Sherman, 2018). Au travers d'une planification stratégique, l'acheteur orchestre, coordonne et contrôle les activités. Il configure la stratégie du Groupe (partage des ressources) et structure la répartition des rôles, à l'instar de la fusion-absorption GDF Suez devenue ENGIE ou du rachat d'Arcelor par Mittal Steel Company NV. Dans ces acquisitions, les principes d'intégration furent mis en oeuvre immédiatement. Par exemple, Arcelor dut très vite se conformer aux pratiques et méthodes de l'entreprise acheteuse. En l'espace de quelques mois, toute référence au passé familial de la cible fut abandonnée. On est ici dans l'intégration forte par absorption avec assimilation culturelle imposée au sens sociologique du terme. Cette forme de management s'explique principalement, en raison de la similarité des activités et de l'existence de doublons qui vont dans le sens d'une rationalisation des processus. Cette situation concourt à faire disparaître de manière plus ou moins visible l'identité de l'entité acquise qui voit son organisation profondément modifiée. Ce type de configuration peut favoriser les risques d'arrogance managériale, avec un fort clivage entre les vainqueurs (l'acheteur) et les vaincus (l'entité achetée). Plus précisément, ce type d'approche pose la problématique du « Key People Risk » à savoir que des personnes clés de l'organisation ou des futurs « High Management Potential » ne voient plus forcément leur avenir au sein de l'organisation de l'acquéreur et décident donc de quitter l'entreprise, avec un impact significatif sur la valeur et la performance de la cible nouvellement acquise.

L'approche financière dans une politique de rationalisation est caractérisée par une gestion dynamique et stratégique des ressources financières, visant à optimiser l'entité acquise dans son intégration et son efficacité opérationnelle. Cela nécessite une évaluation approfondie des synergies potentielles, une restructuration audacieuse de la structure de capital (réajustement du ratio dette/capitaux propres), une allocation rigoureuse des investissements en faveur des synergies, et une attention soutenue à la création de valeur à court terme pour les actionnaires (maximisation rapide du retour sur investissement). Cette approche exige une combinaison d'agressivité, de stratégie orientée vers l'intégration, et une compréhension approfondie des opportunités de synergies. C'est un équilibre délicat entre l'amélioration de l'efficacité opérationnelle (optimisation des coûts et des processus), l'alignement de l'entité acquise avec les pratiques de l'acheteur (intégration et uniformisation), et la maximisation rapide de la valeur pour les actionnaires (augmentation immédiate de la valeur actionnariale principalement par des économies d'échelle et des réductions de coûts). Les politiques de rationalisation sont fréquemment mises en oeuvre dans les acquisitions où les activités des entités sont similaires ou complémentaires, permettant une intégration poussée et des économies d'échelle significatives.

On peut d'ailleurs noter que l'approche par les synergies ⁴(de croissance et de coûts) et la politique de rationalisation (homogénéisation, uniformisation, optimisation) dans les fusions-acquisitions partagent un paradigme commun axé sur l'amélioration de l'efficacité

⁴ En théorie, dans un monde idéal, les synergies sont identifiées de manière granulaire PreClose et ainsi, après l'acquisition, le programme PMI (Post Merger Integration) n'a « juste » qu'à être exécuté. En réalité, ce n'est jamais vraiment le cas, à cause de l'asymétrie d'information entre le vendeur et l'acheteur qui est impossible à neutraliser complètement même avec la due diligence la plus complète.

opérationnelle et la création de valeur pour les actionnaires. Ce paradigme vise à maximiser les bénéfices économiques et financiers à travers la consolidation des ressources, la réduction des redondances et l'exploitation des complémentarités entre les entités fusionnées (Mirc et al., 2023 ; Feldman, Hernandez, 2022 ; Gintrac, 2017 ; Chatterjee, 1986)

Fusion entre Exxon et Mobil : politique de consolidation et de rationalisation

La fusion entre Exxon et Mobil, qui a abouti à la création d'ExxonMobil Corporation, représente un cas classique de stratégie de rationalisation, appliquée dans le cadre d'une fusion horizontale entre deux leaders de l'industrie pétrolière. Cette transaction de 73 milliards de dollars a été stratégiquement mise en œuvre pour maximiser les avantages suivants La fusion a permis d'importantes économies d'échelle en combinant les opérations d'exploration, de production, de raffinage et de commercialisation. L'objectif était de rationaliser les processus et de réduire les coûts redondants, ce qui a conduit à une amélioration significative de l'efficacité opérationnelle. En unissant leurs forces, Exxon et Mobil ont augmenté leur pouvoir de négociation avec les fournisseurs et les partenaires commerciaux. Cette consolidation a également amélioré leur position sur les marchés pétroliers, souvent volatils, leur permettant de naviguer plus efficacement dans un environnement concurrentiel complexe. Avec la fusion, ExxonMobil a acquis un portefeuille plus diversifié, répartissant ainsi les risques liés aux fluctuations du marché pétrolier. Cette diversification a permis à l'entreprise de mieux gérer les incertitudes du marché et d'exploiter de nouvelles opportunités de croissance. La fusion a positionné ExxonMobil pour réagir plus efficacement aux fluctuations des prix du pétrole brut. La taille accrue et les capacités combinées de l'entreprise lui ont permis d'adopter des stratégies plus robustes et flexibles face aux changements du marché. En consolidant leurs opérations et en éliminant les redondances, Exxon et Mobil ont créé une entité plus compétitive. L'entreprise fusionnée a pu tirer parti de ses ressources étendues pour maintenir une position de leader sur le marché. Cette fusion illustre comment une stratégie de rationalisation peut transformer de manière significative deux grandes entreprises en une seule entité plus forte, capable de naviguer avec succès dans un secteur hautement compétitif et changeant. Cette approche a non seulement généré des économies de coûts importantes, mais a également créé de nouvelles opportunités de croissance, renforçant la position d'ExxonMobil en tant que l'une des principales sociétés énergétiques intégrées au monde.

Pour réussir ce type d'intégration, il convient de respecter certaines règles :

a) *Procéder à un plan d'intégration précis et détaillé* ⁵ principal avantage de ce mode d'intégration réside dans la possibilité de pouvoir fixer les objectifs opérationnels du regroupement. En effet, le cadre général du nouvel ensemble peut être défini assez rapidement,

⁵ Le plan PMI est la base bien évidemment mais ce qui est important c'est aussi d'avoir une équipe dédiée qui a l'expérience de réaliser ce type de projet complexe. En règle générale c'est rare pour une raison simple, c'est qu'un Head of Corporate M&A qui fait une intégration réussie est en règle générale promu à une autre fonction en guise de « récompense pour service rendu ».

en mettant en avant la nouvelle structure, la répartition des effectifs, le partage des ressources ainsi que la réorganisation des systèmes et processus existants.

b) *Affirmer la vision du nouveau groupe en faisant état d'une cohérence globale* : parallèlement à la définition du programme, il convient de favoriser une certaine lisibilité. Le fait de disposer d'un calendrier précis permet de communiquer davantage sur les perspectives de croissance et de développement, notamment en ce qui concerne le chiffre d'affaires et les parts de marchés consolidés résultant de la fusion.

c) *Mener une politique de rationalisation judicieuse* : le succès d'une intégration par rationalisation passe par une hiérarchisation des priorités ⁶, la suppression des zones de recouvrement et le réexamen sérieux des niveaux d'encadrement.

d) *Gérer efficacement les conflits potentiels* : face à la rapidité et parfois la brutalité de la mise en œuvre, il convient pour la direction de bien cerner les problèmes humains posés par le rapprochement, en s'attachant à rassurer le plus grand nombre. En pratique un élément important sur lequel TOUS les experts insistent pour éviter les frictions et de définir une stratégie de communication claire, authentique et fréquente.

e) *Eviter de supprimer certains atouts de l'entité acquise par aveuglement* : l'intégration par rationalisation ne doit pas faire perdre de vue l'intérêt pour l'acquéreur de trouver chez l'entité acquise certaines pratiques efficaces qu'il convient de conserver, voire même de promouvoir. On est ici dans l'approche la plus intelligente avec une forme d'acculturation par syncrétisme ou encore « best of each world ». Ceci est très important car cela crée une culture d'égal à égal et non de vainqueur/vaincu.

L'intégration par rationalisation présente l'avantage de pouvoir agir à court terme et donc de produire des résultats rapidement. Le principal écueil à éviter est la confusion entre la domination aveugle et la rigueur nécessaire au maintien de la cohérence stratégique du Groupe. A trop vouloir uniformiser, l'acquéreur peut empêcher toute forme d'initiative et détruire certains atouts cachés de l'entité acquise.

Politique de symbiose

Le troisième et dernier choix en matière d'intégration est **l'intégration de symbiose**. Dans le cas d'acquisitions visant à régénérer l'activité ou à innover (création de nouvelles capacités n'existant pas encore sur le marché), il est souvent difficile d'adopter un comportement managérial "type" (Meier, Story, 2023 ; Koenig, Meier, 2001). Dans ce type de situations, les objectifs ne peuvent pas être définis au préalable. Une certaine part d'imprévu et de créativité peuvent également s'avérer nécessaires pour faire place à l'émergent (Thelisson, Meier, 2020 ; Meier, 2012 ; Angwin, 2012). Cette démarche intervient généralement dans des secteurs parvenus à maturité (régénération) ou en mutation rapide (innovation stratégique) à l'instar du

⁶ Par expérience un plan de PMI peut comporter jusqu'à 100 actions pouvant se dérouler dans l'extrême sur 3 ans. Il est important de démarrer « rapidement » (Day 1 Post Close) et de réaliser rapidement des « quick win » afin d'assurer l'adhésion.

rachat de Deepmind et Boston Dynamics par Google ⁷ Les acquisitions d'innovations réalisées par le Géant américain visent ici à préparer le futur, pour "changer le monde et la vie". Ce défi montre, si besoin en était, la complexité de cette politique. L'intégration de symbiose présente des risques liés aux enjeux (créer ce qui n'existe pas) et à la complexité (combiner "interdépendance" et "autonomie") de cette stratégie d'acquisition, mais aussi à l'absence assumée de résultats à court terme.

L'approche financière dans une politique de symbiose est caractérisée par une gestion innovante et adaptative des ressources financières, visant à « fusionner » l'entité acquise avec l'acquéreur dans un esprit de coopération créative et d'innovation mutuelle. Cela nécessite une évaluation flexible des nouvelles capacités potentielles, une gestion stratégique de la structure de capital (ajustement dynamique du ratio dette/capitaux propres pour soutenir l'innovation), une allocation audacieuse des investissements en faveur des initiatives novatrices, et une attention à la création de valeur à moyen et long terme pour les actionnaires (recherche d'un retour sur investissement progressif). Cette approche exige une combinaison de créativité, de stratégie orientée vers la coopération, et une compréhension profonde des dynamiques d'innovation et de marché. C'est un équilibre subtil entre encourager l'initiative et la prise de risque (créer quelque chose qui n'existe pas encore sur le marché), favoriser l'interdépendance (collaboration et partage des compétences) et créer de valeur par l'innovation conjointe (combinaison de ressources). Les politiques de symbiose sont typiquement mises en œuvre dans des acquisitions où les entités visent à combiner leurs forces pour explorer de nouveaux marchés ou créer de nouvelles capacités, souvent dans des secteurs arrivés à maturité (régénération) ou en rapide mutation (innovation continue).

On peut d'ailleurs noter que la théorie des options et la politique de symbiose dans les fusions-acquisitions partagent un paradigme commun axé sur la gestion du risque, la flexibilité, l'évaluation stratégique des opportunités et une orientation vers la création de valeur à long terme.

Quand AMD fait l'acquisition de Xilinx

L'acquisition de Xilinx par AMD, d'une valeur d'environ 35 milliards de dollars, peut être considérée comme un cas de stratégie de symbiose. Cette acquisition visait à élargir le portefeuille d'AMD avec des produits de calcul haute performance, des graphiques et des SoC adaptatifs, combinant les forces des deux entreprises pour explorer de nouvelles opportunités et marchés. La stratégie de symbiose se caractérise par une intégration coopérative et mutuellement bénéfique, où les deux entreprises combinent leurs ressources et capacités spécifiques pour créer une nouvelle valeur qui n'existe pas encore sur le marché (stratégie océan bleu).

« L'acquisition de Xilinx permet de rassembler un ensemble complémentaire de produits, de clients et de marchés combinés à un large éventail de propriétés intellectuelles et de talents de classe mondiale afin de créer le leader de l'informatique hautes performances et adaptative. Xilinx apporte son leadership sur les FPGA, les SoC (systèmes sur puce) adaptatifs, les moteurs d'inférence IA et son expertise en logiciels, qui permettent à AMD de proposer le

⁷ Nous sommes ici dans l'approche Corporate Venture Capital à savoir le grand groupe est un investisseur en start up dans le but de « trouver son option de renouvellement » qui lui permettra de renouer avec la croissance.

portefeuille de solutions informatiques hautes performances et adaptatives le plus riche qui existe, et d'étendre sa part d'un marché estimé à environ 135 milliards de dollars au vu des opportunités représentées par les terminaux cloud, de périphérie et intelligents ». Dr Lisa Su, présidente et PDG

Ainsi, pour conduire dans de bonnes conditions ce type d'intégration, il convient de veiller au respect de certains principes :

a) *Développer des relations de coopération dans le cadre d'un système d'autorité unique aux mains de l'acquéreur*⁸ : l'intégration de type symbiotique n'est pas synonyme de gestion consensuelle. Si le succès de l'intégration repose sur les apports des deux firmes, il convient d'éviter les mécanismes qui conduisent au statu quo. Il est donc essentiel que le nouvel ensemble s'appuie sur un système d'autorité unique clair, à savoir dans le cas présent celui de l'entreprise acheteuse

b) *Respecter les différences culturelles et organisationnelles*:⁹ l'intégration symbiotique pour éviter les risques posés par une destruction éventuelle des ressources de l'entité acquise doit démarrer par une action de prévention. Cette action vise à préserver les différences culturelles et organisationnelles des entités, et plus particulièrement celle de la société acquise.

c) *Faire preuve de compréhension, en étant ouvert aux qualités de l'autre* : Une manière de favoriser cette compréhension peut consister, au-delà des réunions de groupe, à renforcer la connaissance des activités, en transférant des personnes clés entre les deux sociétés.

10

d) *Mettre en avant un problème d'intérêt général cohérent, qui permette de fédérer les deux parties* : l'intégration symbiotique repose sur un élan, un mouvement sur lequel doivent se développer des initiatives et une adhésion globale au projet. Pour y parvenir, il est donc essentiel que la collaboration entre les deux entités, au-delà de la réalisation des synergies, repose sur le traitement d'un problème d'intérêt supérieur, de nature à impliquer l'ensemble des collaborateurs. Il s'agit de mettre en avant un problème réel et légitime qui engage l'avenir du nouvel ensemble et par voie de conséquence les deux organisations. On peut citer comme exemples, la perte d'un client majeur ou encore l'arrivée d'un concurrent menaçant. Naturellement, ces événements ne sont pas toujours prévisibles ni même souhaitables. Ils

⁸ On est ici dans l'organisation du « pouvoir » au sens sociologie des organisations, le risque étant d'avoir une structure d'autorité formelle avec en parallèle une structure informelle qui la parasite.

⁹ Un point important est aussi les différences culturelles au sens sociologique du terme au niveau de l'individu. Les employés de l'acheteur n'ont en général en termes de système de valeur, d'aversion au risque, d'horizon temporel, du rapport au pouvoir et à l'autorité, du niveau d'autonomie, de la prise de décision, du besoin de sens et de valeurs, etc... pas le même cadrage que les employés de la cible.

¹⁰ Il convient ici créer une vision commune. De façon générale, une organisation est une collection d'individus qui structurent de manière collaborative leur effort collectif dans le but d'atteindre un objectif commun. Il est donc crucial d'établir une vision partagée qui doit générer un engagement profond et soutenu.

illustrent simplement la portée du problème, sur lequel une dynamique de groupe peut se développer.

e) *légitimer les apports l'entité acquise* : Dans ce type de situation, l'acquéreur doit assumer ses responsabilités et donner sa vision de la situation et les insuffisances relevées pour mener à bien le projet. C'est en effet à cette condition qu'une véritable collaboration entre les parties peut être possible et déboucher sur des initiatives fortes notamment de la part des membres de la société acquise.

Au-delà de ces principes, il convient ici d'admettre que l'intégration de symbiose demande d'accepter les erreurs, voire certains échecs. Dans ce domaine plus que tout autre, l'esprit d'ouverture et la persévérance sont essentiels à la réussite du projet.

Processus de création et d'intégration doivent converger

Pour valoriser une opération de fusions-acquisitions, la préparation est essentielle car la politique d'intégration va rarement de soi (Poniachek, 2019). En particulier, Le plan PMI PreClose doit être défini en parallèle de la Buyer Due Diligence. La préparation dépend avant tout des objectifs poursuivis par l'acquéreur (intégration verticale, diversification, internationalisation, innovation stratégique...). Maîtriser un processus d'intégration post-acquisition demande à la fois rigueur et attention, en veillant notamment à bien articuler les enjeux de l'opération et le mode d'intégration adéquat. C'est à cette condition que l'acquéreur pourra espérer favoriser le succès de l'opération et en optimiser la création de valeur.

Références

- Adler, L. (1979). La stratégie de symbiose. *Harvard - L'expansion*, 14, automne, 85-98.
- Ahuja, G., & Katila, R. (2001). Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: A longitudinal study. *Strategic Management Journal*, 22(2), 197-220
- Angwin, D., & Meadows, M. (2015). New Integration Strategies for Post-Acquisition Management. *Long Range Planning*, 48(4), 235-251.
- Angwin, D., & Wensley, R. (1997). The Acquisition Challenge: Realising the Potential of your Purchase. *Hot Topics*, 1(4), 2-13;
- Angwin, D.N. (2012). Typologies in M&A research Chapter 3. In Faulkner, D., Teerikangas, S., & Joseph, R. (Éds.), *Oxford Handbook of Mergers and Acquisitions* (pp. 40-70). Oxford University Press.
- Bensadon, D. (2019). Démarche historique et analyse d'archives. Dans Lionel Garreau, Pierre Romelaer, éd., *Méthodes de Recherche Qualitatives Innovantes* (pp. 87-106). Paris : Economica.
- Cartwright, S., Teerikangas, S., Rouziès, A. et Wilson-Evered, E., (2012). Methods in M&A. A look at the past and the future to forge a path forward. *Scandinavian Journal of Management*, 28(2), 95-106.
- Chatterjee, S. (1986). Types of synergy and economic value: The impact of acquisitions on merging and rival firms. *Strategic Management Journal*, 7(2), 119-139.
- Colman, H. L. (2020). Facilitating integration and maintaining autonomy: The role of managerial action and interaction in post-acquisition capability transfer. *Journal of Business Research*, 109, 148–160.
- Davis D. (2012), *M&A Integration: How to do it. Planning and Delivering M&A Integration for Business Success*, Wiley
- De Bary, A. (1879). « De la symbiose ». *Revue internationale des sciences*, III (1879), 301-309.
- DePamphilis D (2022), *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An integrated Approach to Process, Tools, Cases and Solutions*, 11th Edition , Elsevier
- Eulerich, M., Kopp, M. R., & Fligge, B. (2022). Mergers and Acquisitions Research – A Bibliometric Analysis. *European Management Journal*, 40(6), December, 832-846.
- Feldman, E. R., & Hernandez, E. (2022). Synergy in Mergers and Acquisitions: typology, life cycles, and value. *Academy of Management Review*, 47(4), 549–578.
- Fernando, J. et Meier, O. (2023). Rapprochement symbiotique d'organismes publics de recherche : contradiction et traduction. *Gestion et management public*, 11(2), 49-67.

Gintrac, A. (2017). La synergie : concept utile ou fausse justification ?. *Question(s) de management*, 16, 103-112.

Graebner, M., Heimeriks, K., Huy, Q., & Vaara, E. (2017). The process of postmerger integration: a review and agenda for future research. *Academy of Management Annals*, 11(1), 1-32.

Haspeslagh, P. C., & Jemison, D. B. (1991). *Managing Acquisitions: Creating Value Through Corporate Renewal*. New York :Free Press.

Joffre, O. (2007). Confiance et réussite dans les fusions « entre égaux ». *Revue française de gestion*, 175, 171-193.

Koenig, G., & Meier, O. (2001). Acquisitions de symbiose: les inconvénients d'une approche rationaliste. *M@n@gement*, 4(1), 23-46.

Kroon, D. P., Noorderhaven, N. G., Corley, K. G., & Vaara, E. (2022). Hard and Soft Integration: Towards a Dynamic Model of Post-Acquisition Integration. *Journal of Management Studies*, 59(5), 1132-1161.

Marchand M.(2015), *Approches d'intégration post-acquisition des multinationales émergentes dans les économies avancées*, Thèse de Doctorat, Paris Dauphine.

Meglio O. (2020). The notion of process in merger and acquisition research. In Olimpia Meglio , Svante Schriber, éd., *Mergers and Acquisitions Rethinking Key Umbrella Constructs* (pp. 59–84). Palgrave Mcmillan..

Meglio, O., & Park, K. (2019). *Strategic Decisions and Sustainability Choices: Mergers, Acquisitions, and Corporate Social Responsibility from a Global Perspective*. Palgrave Macmillan.

Meier, O. (2000). La croissance externe symbiotique: enjeux et perspectives. *Finance Contrôle Stratégie*, 3(4), 113-141.

Meier, O. (2003). Du rapprochement symbiotique à la prise de contrôle: le cas MCC. *Revue Française de Gestion*, 145, 55-67.

Meier O. (2009), *Stratégies de croissance*, Dunod.

Meier, O. (2012). Intention, mouvement et innovation stratégique dans le cas de fusions acquisitions. *Gestion 2000*, 29(1), 23-28.

Meier, O., & Missonier, A. (2006). La gestion dynamique d'un processus d'innovation technologique dans le cadre d'une fusion. *Revue Finance - Contrôle - Stratégie*, 9(1), 209-235.

Meier, O., & Schier, G. (2016). Achieving radical innovation through symbiotic acquisition. *Organizational Dynamics*, 45, 11-17

Meier O. Story M. (2023), *Croissance externe des entreprises*, Editions EMS.

Meier O., Schier G. (2023), *Fusions acquisitions*, 7ème ed., Dunod.

Mirc, N., Sele, K., Rouzies, A., & Angwin, D. N. (2023). From Fit to Fitting: A routine dynamics perspective on M&A synergy realization. *Organization Studies*, 44(9), 1465-1490.

Missonier, M., Missonier, S., Lasch, L., & Thelisson, A. S. (2021). « Comprendre un processus de fusion sous le prisme de la pensée complexe. Un éclairage prometteur ». *Revue française de gestion*, 4(297), 99-121.

Musselin, C. (2021). Les universités en fusion : conclusion de la partie 2, Dans Clément Arambourou, Emmanuel Négrier, Marion Paoletti, Vincent Simoulin, éd., *Politiques de la Fusion: Organisations, services, territoires* (pp 125-131). Issy les Moulineaux: Lextenso.

Poniachek H.A (2019), *Mergers and Acquisitions: A Practitioner's Guide to Successful Deals*, en coll., World Scientific Publishing Co Pte Ltd.

Segal, S., Guthrie, J., & Dumay, J. (2020). Stakeholder and merger and acquisition research: a structured literature review. *Accounting & Finance*, 61(2), 2935–2964.

Sherman A. (2018), *Mergers and Acquisitions: from A to Z*, 4 th ed., Amacom.

Stahl, G. K., Angwin, D. N., Véry, P., Gomes, E., Weber, Y., Tarba, S. Y., ... & Yildiz, H. E. (2013). Sociocultural integration in mergers and acquisitions: unresolved paradoxes and directions for future research. *Thunderbird International Business Review*, 55(4), 333-356.

Thelisson A-S, Meier O. et al. (2018), « Comment gérer une intégration post-fusion ? L'intérêt d'une approche paradoxale multiniveaux », *Revue Française de Gestion* 5/274, p.127-245

Thelisson, A. & Meier, O. (2020). « Le rôle des minorités actives dans le processus d'intégration symbiotique post-acquisition. Une étude longitudinale d'une fusion dans le cadre du Grand Paris ». *RIMHE : Revue Interdisciplinaire Management, Homme & Entreprise*, 40,9, 45-67.

Thelisson, A. S., & Meier, O. (2022). Managerial biases during a merger process in a government-controlled organization. *Journal of Management & Governance*, 26(4), 1315–1338.

Welch, X., Pavićević, S., Keil, T., & Laamanen, T. (2020). The Pre-Deal Phase of Mergers and Acquisitions: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 46(6), 843-878.

Whitaker S. (2012), *Mergers & Acquisitions Integration Handbook: Helping Companies Realize the Full Value of Acquisitions*, Wiley