

Haute Ecole
Groupe ICHEC – ECAM – ISFSC



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

Guide de bonnes pratiques en vue d'une intégration après fusion-acquisition

Mémoire présenté par :

Gautier COPPIETERS 'T WALLANT

Pour l'obtention du diplôme de :

Master en gestion de l'entreprise

Année académique : 2020-2021

Promoteur :

Valérie KINON

Haute Ecole
Groupe ICHEC – ECAM – ISFSC



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

Guide de bonnes pratiques en vue d'une intégration après fusion-acquisition

Mémoire présenté par :

Gautier COPPIETERS 'T WALLANT

Pour l'obtention du diplôme de :

Master en gestion de l'entreprise

Année académique : 2020-2021

Promoteur :

Valérie KINON

Remerciements

A l'issue de ce mémoire, je souhaite remercier les personnes m'ayant soutenu et aidé jusqu'au bout.

Tout d'abord, je voudrais remercier ma promotrice, Valérie Kinon, pour ses précieux conseils, ses encouragements, ses feedbacks et son aide qui m'ont permis de réaliser ce mémoire.

Je voudrais également remercier mon maître de stage, Jan Christiaens et son équipe pour leur accueil dans leur entreprise, Pietercil. Malgré les circonstances très complexes liées à la pandémie, j'ai pu effectuer un stage en présentiel. Tout au long du stage, ils m'ont guidé et m'ont appris beaucoup de choses à travers des discussions et leurs partages d'expériences.

Enfin, je voudrais exprimer ma reconnaissance à mes parents et mes amis proches pour leur soutien et leur relecture.

*« Je soussigné, **COPPIETERS 'T WALLANT, Gautier**, 2^{ième} année Master, déclare par la présente que le Mémoire ci-joint est exempt de tout plagiat et respecte en tous points le règlement des études en matière d'emprunts, de citations et d'exploitation de sources diverses signé lors de mon inscription à l'ICHEC, ainsi que les instructions et consignes concernant le référencement dans le texte respectant la norme APA, la bibliographie respectant la norme APA, etc. mises à ma disposition sur Moodle.*

Sur l'honneur, je certifie avoir pris connaissance des documents précités et je confirme que le Mémoire présenté est original et exempt de tout emprunt à un tiers non-cité correctement. »

Dans le cadre de ce dépôt en ligne, la signature consiste en l'introduction du mémoire via la plateforme ICHEC-Student.

Table des matières

Introduction générale	1
Partie 1 : Revue de littérature	2
1. Les motifs et les objectifs d'une fusion-acquisition	2
2. Les différentes phases d'une fusion-acquisition.....	6
2.1 Pre-merger phase.....	7
2.2 La transaction	7
2.3 Post-merger phase	8
Partie 2 : Analyse des fusions-acquisitions chez Pietercil Group	19
1. Présentation de Pietercil Group	19
2. Analyse des fusions-acquisitions performantes chez Pietercil Group	22
2.1. Acquisition Delby's et Quality Food Product Benelux	22
2.2. Acquisition Interco S.A.S.....	24
2.3. Weetabix France SARL.....	26
2.4. Acquisition JST Logistics	27
2.5. Acquisition Agences Commerciales Betty Lorang.....	27
3. Analyse des tentatives de fusions-acquisitions chez Pietercil Group	30
Partie 3 : Guide de bonnes pratiques d'une intégration après fusion-acquisition	32
3.1 Les recommandations.....	32
Recommandation 1 : création d'une équipe d'intégration.....	32
Recommandation 2 : établissement d'un plan d'intégration	33
Recommandation 3 : définition un plan de rétention des employés clés.....	34
Recommandation 4 : implication du CEO de la société acquise lors de l'intégration.....	36
Recommandation 5 : établissement d'un plan de communication	36
Recommandation 6 : proposition de formations aux (nouveaux) employés	40
Recommandation 7 : réalisation d'un audit culturel.....	41
Recommandation 8 : l'importance du leadership.....	42
Recommandation 9 : mise en œuvre des mesures de performances pour évaluer l'intégration après fusion-acquisition	43
Recommandation 10 : réalisation d'une due diligence.....	45
Conclusion générale	48
Bibliographie	50
Ouvrages.....	50
Articles de revue scientifique.....	52

Documents internes.....	55
Communication lors d'un colloque	55
Syllabus	55
Mémoire	56
Sites web.....	56
Entretiens.....	56

Introduction générale

L'opération de fusion-acquisition est une pratique très ancienne et aujourd'hui, elle est toujours répandue dans le monde des affaires. C'est une stratégie fortement utilisée afin de générer une croissance rapide ou de pénétrer promptement un marché donné. Il existe d'autres motivations pour réaliser une fusion-acquisition, même si celles-ci sont influencées par les changements de mentalités des entreprises au cours des années. Toutefois, les opérations de fusions-acquisitions ne garantissent pas obligatoirement un succès. En effet, une étude de KPMG (1999), analysant un échantillon de 107 fusions-acquisitions, indique que plus de la moitié de celles-ci échouent. Parmi les raisons qui peuvent expliquer cet échec, il y en a une qui ressort particulièrement : la mauvaise exécution et la négligence de l'intégration de la société acquise.

A travers ce mémoire, nous allons traiter la problématique de l'intégration. Cette dernière constitue une phase déterminante d'une opération d'acquisition. Néanmoins, les entreprises acquéreuses n'attachent pas suffisamment d'importance ni de temps à cette étape cruciale du processus.

L'objectif de ce mémoire est de constituer un guide de bonnes pratiques pour une intégration après fusion-acquisition. Il s'inscrit dans le type de *mémoire-projet* en lien avec la société dans laquelle j'ai effectué un stage, à savoir Pietercil Delby's. Pour le réaliser, nous appliquons la méthode abductive qui se déroule en trois étapes : terrain – théorie – terrain. En observant le terrain, il s'avérait qu'une partie de l'expérience ainsi que les connaissances du domaine de fusion-acquisition quitteront bientôt l'entreprise. Les personnes compétentes partent effectivement en retraite d'ici peu. Il est donc intéressant de déterminer et de pérenniser ce savoir-faire au sein de l'entreprise. De plus, peu d'études sur l'intégration après fusion-acquisition ont été réalisées. Au contraire, elles se concentraient principalement sur les causes et les bonnes pratiques de l'opération.

Le mémoire se compose de trois parties. Dans un premier temps, nous avons procédé à une récolte de données existantes qui proviennent de sources scientifiques pour établir une **revue de littérature**. Celle-ci a pour but de se familiariser avec les concepts clés d'une fusion-acquisition ainsi que les contours d'une exécution traditionnelle d'une opération. La revue montre également les différentes approches d'une intégration (culturelle). Par ailleurs, nous identifierons les facteurs clés de succès pour mener à bien une intégration. Pour comprendre les raisons des échecs, nous mettrons aussi en avant les obstacles fréquents rencontrés par les entreprises lors de la mise en œuvre d'une intégration.

Dans la deuxième partie, après une brève présentation de Pietercil, nous établirons une **analyse des différentes fusions-acquisitions** effectuées par l'entreprise. Cette analyse repose sur des entretiens avec les directeurs ayant eu un rôle important dans ces opérations et également sur un examen des dossiers de chaque fusion-acquisition de l'entreprise à travers des critères de motivations, de conséquences et de résultats et à travers des facteurs clés et des leçons que la société en a tiré.

Pour terminer, nous constituerons le **guide de bonnes pratiques**. Il sera basé sur l'analyse réalisée préalablement et sur des bonnes pratiques provenant de la littérature scientifique. Ce guide proposera des recommandations qu'une entreprise pourrait suivre afin de préparer et de réaliser une intégration de manière optimale tout en évitant de commettre des erreurs courantes.

Partie 1 : Revue de littérature

1. Les motifs et les objectifs d'une fusion-acquisition

Les motivations des fusions-acquisitions varient de transaction en transaction et de société en société. Une grande entreprise qui domine son marché n'aura pas les mêmes raisons d'effectuer une telle opération qu'une petite entreprise. Au cours de l'histoire, il y a eu plusieurs vagues de fusions-acquisitions. Ces dernières étaient effectuées à des fins financières. L'objectif était de prendre le contrôle des actifs sous-évalués de l'entreprise cible et de les revendre après avoir augmenté leur valeur. De plus, le motif principal était également la croissance. En effet, c'était, et ce l'est encore, un moyen rapide et efficace de croître dans son marché et d'acquérir des parts de marché. Néanmoins, depuis quelques années, la tendance des motivations des fusions-acquisitions a légèrement changé. Ces opérations sont devenues plus stratégiques et opérationnelles. Les entreprises recherchent le contrôle des actifs de leurs concurrents afin de devenir leaders du marché. De plus, en rachetant une société, l'entreprise acquéreuse reprend une clientèle existante et ne doit donc plus reconstruire toute une base de clients (Galpin, 2014 ; Schier et Meier, 2019).

Dans la littérature scientifique nous pouvons identifier plusieurs approches concernant les raisons pour lesquelles une entreprise s'engage dans une opération de fusion-acquisition. Pour une question de clarté, nous pouvons les placer dans des groupes : synergie, diversification, motifs fiscaux, motifs stratégiques et motifs managériaux.

Réalisation des synergies

L'exploitation des synergies est une des raisons principales pour les entreprises de réaliser des fusions-acquisitions. Les synergies permettent aux entreprises de réduire fortement leurs coûts en regroupant les ressources des entités concernées. Ce terme signifie également une réduction des risques (réduction de besoin d'investissement). Certains scientifiques ont examiné les différents types de synergies. C'est le cas d'Ansoff et McDonnell (1988) qui repartissent les synergies en quatre catégories, à savoir les synergies commerciales, les synergies d'exploitation, les synergies d'investissement et les synergies de direction.

Par **synergie commerciale**, Ansoff et McDonnell (1988) entendent une série d'avantages générée par le partage de ressources comme la force de vente, les dépôts, les circuits de distribution, etc. Un autre type de synergie est celle d'exploitation ou encore la **synergie des coûts**. Dans cette catégorie nous retrouvons les gains d'efficacité c'est-à-dire les économies d'échelle et les rendements d'échelle. Ces économies résultent d'une meilleure exploitation du personnel ou de l'équipement. Conséquemment, cette utilisation efficace permet à l'entreprise d'augmenter son rendement avec un nombre de personnel moindre. En outre, Ansoff et McDonnell (1988) identifient également la **synergie d'investissement**. Les entreprises pourront bénéficier d'un partage d'équipements, des résultats de la recherche et du développement ainsi que de la coordination des achats. Enfin, l'auteur affirme qu'il existe aussi une **synergie de direction**. Cette dernière concerne les gains d'efficacité par le partage des compétences et les aptitudes. Dès lors, l'entreprise pourra partager l'expérience acquise dans certains domaines dans le but de piloter d'autres domaines (Ansoff et McDonnell, 1988).

Une autre recherche effectuée par Trautwein (1990) a également abouti à l'identification de trois types de synergies : la synergie opérationnelle, la synergie financière et la synergie managériale. L'auteur explique qu'une **synergie opérationnelle** permet à l'entreprise de profiter d'une baisse de coûts, d'un transfert de connaissances et d'un partage de ressources servant à développer une force de vente conjointe. Avec cette synergie, l'entreprise pourra offrir des produits et des services uniques. Quant à la **synergie financière**, elle résulte en une diminution du coût du capital. Selon Trautwein (1990), il y a trois manières pour parvenir à cette diminution du capital. La première est la réduction du risque systématique en possédant un portefeuille de participations et donc en investissant dans des sociétés sans rapport entre elles. De plus, il est nécessaire d'augmenter la taille de l'entreprise afin d'avoir accès à des capitaux moins chers. La troisième est l'établissement du marché interne du capital. Par ce dernier, l'entreprise aura une meilleure allocation du capital grâce à une information supérieure. Enfin, le chercheur identifie également la **synergie managériale**. Elle est exploitée par l'amélioration de la gestion de la société à vendre due aux compétences de la société acheteuse. L'auteur explique que ces motifs appartiennent à la théorie d'efficacité (Trautwein, 1990). D'après Meier et Schier, la synergie managériale « *correspond au transfert des connaissances et de savoir-faire vers l'acquéreur et vice-versa. Ces synergies peuvent être importantes dans le domaine de la recherche, de l'innovation technologique ou commerciale ou lors du changement d'échelle de l'activité de la cible, comme l'internationalisation de ses activités qui peut profiter de l'expérience de l'acquéreur en la matière.* » (Meier et Schier, 2019, para.2).

De son côté, De Pamphilis (2019) distingue deux types de synergies : une synergie financière et une synergie opérationnelle. La **synergie opérationnelle** comprend l'économie d'échelle, l'économie de champ, la complémentarité des compétences et les avoirs techniques. L'économie de champ permet de réduire le coût moyen fixe et variable. En ce qui concerne l'économie d'échelle, elle donne lieu à une diminution des coûts totaux fixes. Pour finir, la complémentarité des compétences et les avoirs techniques créent l'opportunité à l'entreprise d'utiliser le savoir-faire de la firme acquéreuse pour combler son écart technique. Par exemple, en opérant une fusion-acquisition, l'entreprise aura accès à des brevets ainsi qu'à des capacités techniques dans le domaine de la recherche et du développement (Angwin, 2015). Cet accès est considéré comme une motivation incitant à effectuer une fusion-acquisition (Feik, 2020). De Pamphilis (2019) est aussi d'avis que la **synergie financière** est réalisée dans le but d'une réduction du coût du capital. Cette réduction est faisable, qu'à partir du moment où les cash-flows des entreprises fusionnées ne soient pas liés. Cette synergie permet à la société de faire des économies grâce à la baisse des coûts d'émission et de transactions de titres (valeurs mobilières). A côté de cela, l'entreprise cible sera en mesure d'exploiter le surplus du cash-flow de la société acquéreuse afin de pouvoir financer les investissements qu'elle n'aurait pas pu faire indépendamment ou de rembourser des dettes (De Pamphilis, 2019 ; Feik, 2020 ; Johnson et al, 2017 ; Angwin, 2015).

Diversification

Une autre raison pour laquelle une entreprise se lance dans une opération de fusions-acquisitions est la recherche de la diversification. Il existe plusieurs significations concernant la diversification. D'un côté, les entreprises auront la possibilité d'élargir leur gamme de produits proposée à la clientèle existante. De l'autre côté, ils ont la possibilité de présenter leur gamme de produits à l'étranger sur le marché des produits ou services de l'entreprise acquise. Ce marché peut avoir, pas nécessairement, une corrélation avec l'objet social de l'entreprise. De plus, une pénétration des marchés grâce à l'acquisition peut donner des perspectives de croissance à l'entreprise acquéreuse, dans ce marché-même. Cette diversification peut également accélérer la croissance de l'entreprise dans un certain marché par le biais des ventes de ses produits actuels dans des nouveaux marchés où, jusqu'ici, elle

n'avait connu qu'une faible croissance. Inversement, la diversification est aussi un moyen de vendre de nouveaux produits dans les marchés dans lesquels l'entreprise fait déjà des affaires. Ces stratégies sont des manœuvres fortement employées pour pénétrer plus rapidement des nouveaux marchés à de faibles prix. De l'autre côté, la diversification permet à l'entreprise de diminuer son coût du capital comme mentionné précédemment (De Pamphilis, 2019).

Le pouvoir du marché

De multiples d'entreprises effectuent des opérations de fusions-acquisitions afin de maintenir ou de renforcer leur pouvoir de marché. En effet, en acquérant un concurrent ou un acteur d'un marché similaire à celui de l'acquéreur, ce dernier peut avoir une plus grande influence sur ses clients et ses fournisseurs. De plus, en conquérant de nouveaux marchés à l'étranger, l'entreprise augmente sa présence et peut même devenir un leader du marché (Meier et Schier, 2019 ; Johnson et al, 2017). La théorie du pouvoir du marché implique également l'augmentation de l'aptitude de la société à fixer ses prix de produits en réduisant sa production ou en s'unissant (De Pamphilis, 2019). Dans certains marchés arrivant à maturité, les entreprises auront tendance à effectuer une fusion-acquisition pour leur donner un nouveau souffle dans ce secteur. Par conséquent, les sociétés consolideront leur position en maintenant leurs parts de marché. Cette raison est vue comme un motif stratégique défensif (Meier et Schier, 2019).

Motifs fiscaux

Certaines entreprises réalisent des fusions-acquisitions pour des raisons fiscales. En fusionnant avec une entreprise ayant des pertes cumulées et des crédits d'impôt, l'entreprise acquéreuse pourra bénéficier d'économies d'impôts liés aux pertes reportées. Par ailleurs, les sociétés (souvent des multinationales) utilisent ce moyen d'opération pour déplacer leurs quartiers généraux dans des pays à faible coût afin de bénéficier d'avantages fiscaux et d'une réduction d'impôt sur le bénéfice (De Pamphilis, 2019 ; Johnson et al, 2017 ; Angwin, 2015).

Motifs managériaux

Il existe des opérations de fusions-acquisitions qui sont uniquement réalisées pour l'ambition personnelle du manager. Effectivement, les incitations financières des managers sont liées à la croissance à court terme souhaitée par les actionnaires. Ainsi, les managers à hautes responsabilités se tournent vers des fusions-acquisitions pour répondre rapidement et efficacement à cet objectif. De plus, les opérations impliquant de grandes entreprises attirent l'attention des médias. Le manager voit à travers cette attention une opportunité de propulser sa réputation personnelle et de se faire connaître au grand public. Enfin, il y a également le phénomène de l'orgueil managérial (*managerial hubris*). Les managers ayant effectué des fusions-acquisitions avec grand succès ont souvent un excès de confiance. Par conséquent, ils continuent d'effectuer ce genre d'opérations plus risqués et plus chères car ils estiment que plus rien ne peut les arrêter (Johnson et al, 2017 ; Angwin, 2015 ; De Pamphilis, 2019).

Les 7 théories de Trautwein

Trautwein (1990) a développé plusieurs théories expliquant les motivations des fusions-acquisitions. Comme illustré dans la figure 1, elles sont au nombre de sept. Certaines théories ont déjà été traitées précédemment et se chevauchent. Néanmoins, elles amènent des éléments complémentaires qui sont essentiels pour la compréhension des motifs de fusions-acquisitions.

Les cinq premières théories sont le résultat d'un choix rationnel qui a pour but de maximiser les avantages des actionnaires de l'entreprise acquéreuse et les avantages des managers. Les deux

dernières théories résultent des conséquences d'un phénomène macro-économique ou d'un processus de décision souvent stratégique. Ces théories ne dépendent pas des conséquences des fusions-acquisitions (Trautwein, 1990).

Figure 1 : Les théories de motifs de fusions

Merger as rational choice	Merger benefits bidder's shareholders	Net gains through synergies	Efficiency theory
		Wealth transfers from customers	Monopoly theory
		Wealth transfers from target's shareholders	Raider theory
		Net gains through private information	Valuation theory
	Merger benefits managers		Empire-building theory
Merger as process outcome			Process theory
Merger as macroeconomic phenomenon			Disturbance theory

Source : Trautwein, F. (1990). Merger Motives and Merger Prescriptions. *Strategic Management Journal*, 11(4), 283-295.

Premièrement, la **théorie de l'efficience** est bien connue auprès des entreprises car c'est la motivation première pour s'engager dans une opération de fusion-acquisition. Il s'agit surtout des différentes synergies que les entreprises impliquées dans l'opération peuvent exploiter (cf. supra p.3).

Deuxièmement nous avons la **théorie du monopole**. Celle-ci fait référence à l'extension dans son marché et par la suite, la domination de ce marché. L'entreprise pourra donc subventionner ses produits dans un marché à l'étranger. Les profits générés par cette nouvelle stratégie seront utilisés pour la conservation des parts de marché dans un autre marché. En outre, l'entreprise peut également limiter le nombre de concurrents dans le marché en organisant une collusion tacite (Trautwein, 1990).

Ensuite, nous avons la **théorie du raider** (*raider theory*). Ce concept désigne une personne exerçant du chantage ou demandant une compensation démesurée après la fusion-acquisition par le transfert d'argent aux actionnaires de l'entreprise à vendre. Souvent l'acquéreur paie un prix supérieur à la valeur réelle de l'entreprise acquise (Trautwein, 1990).

Il y a également la **théorie de la valorisation**. Elle est fortement liée à l'asymétrie d'information. En effet, l'entreprise acheteuse possède des informations capitales dont le marché boursier ne dispose pas, notamment sur la valeur de l'entreprise à acquérir. Les managers ont détecté des avantages bien supérieurs aux gains des synergies liées à l'opération. Ils peuvent donc proposer une offre supérieure à la valeur réelle des avoirs de la société acquise étant persuadé qu'ils récupéreront bien plus que leur mise dès qu'ils dévoileront les informations ignorées par le marché (Trautwein, 1990).

La prochaine théorie est la **théorie de la construction d'un empire** (*empire-building theory*). Elle signifie le fait que les cadres sont impliqués dans cette opération seulement pour maximiser leurs intérêts personnels, au détriment de ceux des actionnaires. De plus, les managers offrent un prix trop

élevé pour l'achat de l'entreprise car leurs intérêts divergent de ceux du conseil d'administration (Trautwein, 1990).

Passons maintenant à la **théorie du processus** (*process theory*). Celle-ci résulte d'un processus de décision stratégique. Effectivement, la fusion-acquisition est une conséquence directe ou indirecte de jeux politiques avec des décideurs souvent externes à la société qui ont des compétences limitées quant au traitement des informations sur l'acquisition. De plus, le processus est influencé par des routines de l'organisation qui ont fait leurs preuves dans le passé et qui sont facilement réutilisables dans le futur (Trautwein, 1990).

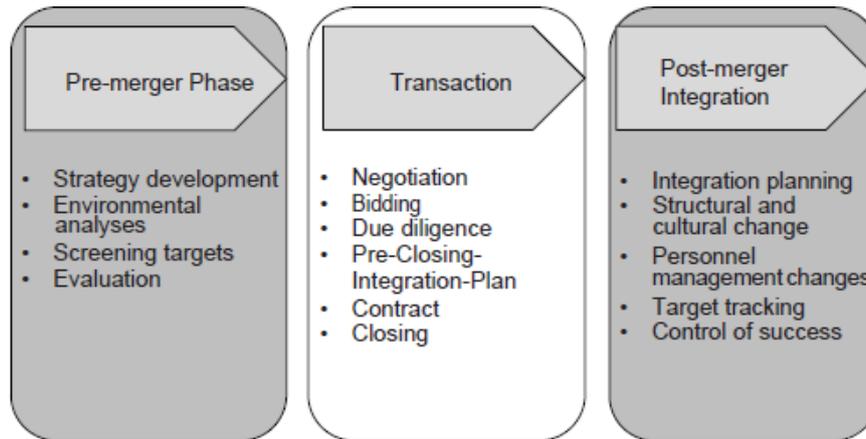
Pour finir, nous avons la **théorie de perturbation** (*disturbance theory*). Cette théorie est causée par des perturbations de l'environnement macro-économique. Selon Gort (1969), ces perturbations provoquent des vagues de fusions-acquisitions soit par nécessité soit par opportunité. Ainsi, ces dérangements majeurs augmentent l'incertitude globale des entreprises.

2. Les différentes phases d'une fusion-acquisition

Une fusion-acquisition est constituée de différentes phases. Ces étapes vont de pair avec de multiples opérations et par un grand nombre de personnes impliquées dans le processus. Dans la littérature scientifique, il n'existe pas un modèle standard conseillé à chaque entreprise pour la bonne réalisation d'une fusion-acquisition. Cette dernière demeure unique car des étapes peuvent s'effectuer trop tôt, en parallèle avec d'autres étapes, en chevauchement ou encore avec un certain retard (Distler, 2018 ; Galpin, 2020 ; Meynerts-Stiller et Rohloff, 2019). Une autre raison, rendant les fusions-acquisitions uniques, provient du fait que les entreprises recourant à ce moyen de croissance ont des objectifs stratégiques différents. La taille de la société-cible est également une raison d'unicité de l'opération (Meynerts-Stiller et Rohloff, 2019). Néanmoins, dans la plupart des modèles de fusions-acquisitions, des opérations ou phases similaires se déroulent dans un certain ordre. Une variable ayant une influence sur le cours d'une opération de fusion-acquisition est la complexité. En effet, elle varie de transaction en transaction et renforce l'idée qu'une fusion-acquisition est unique. (Melhem et al, 2009). Les chercheurs scientifiques ont chacun établi un modèle qu'ils estiment le plus efficace pour mener à bien une fusion-acquisition. Selon les scientifiques, l'opération se compose de plusieurs phases dont le nombre peut s'étendre de deux à huit. Haspeslagh et Jemison (1991) estiment que cette opération doit s'effectuer en sept étapes (les objectifs stratégiques, l'identification et la recherche de cibles, l'évaluation stratégique, l'évaluation économique, la négociation, l'accord et l'intégration). Galpin (2014) suggère huit étapes clés : formuler, localiser, enquêter, négocier, intégrer, motiver, innover et évaluer. Braun et Bergamin (2017) sont plutôt d'avis qu'une opération peut se composer de cinq étapes : le développement stratégique, la recherche de cibles, la négociation, la conclusion de la transaction et l'intégration après une fusion-acquisition. Pour finir, Johnson et al (2017) affirment que l'opération se réalise en quatre étapes : le choix de la cible, les négociations, l'intégration et les résultats.

Généralement, la réalisation d'une fusion-acquisition consiste en trois phases clefs : pré fusion-acquisition (plus communément appelée : *pre-merger phase* ou *pre-deal*), la transaction (*deal*) et la phase de post-fusion-acquisition, aussi connu comme *post-merger integration* ou *post-deal*. Ces phases se composent de sous-étapes (Distler, 2018 ; Galpin, 2020 ; Hauser, 2015 et Meynerts-Stiller et Rohloff, 2019 ; Feix, 2020).

Figure 2 : Les étapes d'une fusion-acquisition



Source : Hauser, B. (2015). *Internal and external context specificity of leadership in M&A integration*. Wiesbaden: Springer.

2.1 Pre-merger phase

La première étape de l'opération est considérée comme une phase préparatoire. Durant cette étape, la société acquéreuse établit d'abord une stratégie de développement ou de croissance. Le comité de direction évalue les objectifs de la société et vérifie si une opération de fusion-acquisition correspond bien aux buts fixés par l'entreprise. Cette opération devrait constituer un moyen de répondre à ces objectifs. Ensuite, il identifie les cibles potentielles à acquérir (Distler, 2018). En général, les principaux dirigeants de l'entreprise comme le CEO sont impliqués dans cette étape. Le comité de direction peut faire appel à des consultants externes ayant une certaine expérience dans le domaine des fusions-acquisitions ou des banques d'investissement afin qu'ils puissent le conseiller et l'aider à expertiser une cible (Hauser, 2015). Ces personnes externes se basent sur des informations collectées par le biais de bases de données ou auprès de clients, fournisseurs ou concurrents. Ces informations sont recueillies à travers des critères prédéfinis par le comité de direction ou le conseil d'administration. Ces informations sont classifiées par des critères financiers, culturels ou le potentiel de synergie. Cette étape est primordiale dans le processus d'une fusion-acquisition car l'objectif est de réduire la liste de toutes les cibles potentielles et de la transformer en une liste de sélection regroupant toutes les cibles d'acquisition qui correspondent stratégiquement et opérationnellement à l'entreprise acquéreur (Hauser, 2015 ; Distler, 2018 ; Rutschmann, Vizzaccaro et Venzin, 2019).

2.2 La transaction

Cette phase comprend d'importantes activités telles que la négociation, l'élaboration d'une *due diligence* et un début de plan d'intégration post fusion-acquisition (Distler, 2018). Avant que la *due diligence* soit actée, les sociétés impliquées dans l'opération signent une lettre de non-divulgateion afin de garder secrètement les données de chaque entreprise au cas où l'opération capote. Par après, la *due diligence* peut réellement commencer. Elle est considérée comme une étape indispensable. En effet, beaucoup de fusions-acquisitions sont vouées à l'échec car elles n'ont pas été analysées en profondeur ou le processus de la *due diligence* n'a pas été réalisée correctement. Epstein définit une *due diligence* comme « [...] *the formal financial review of assets, liabilities, revenues, and expenses and substantiation of the financial records. It also includes numerous non-financial elements, including the investigation and evaluation of organizational fit, ability to merge*

cultures, and the technological and human resources capabilities and fit » (Epstein, 2005, p. 40). Plus il y a d'informations collectées, plus le risque d'échec de l'opération diminue. Grâce à ces informations, l'entreprise pourra valoriser correctement la firme vendeuse et lui proposer un prix d'achat adapté. Vu qu'une fusion-acquisition présente un risque intrinsèque, l'activité de *due diligence* permet aussi de diminuer les asymétries d'informations entre l'acheteur et le vendeur (Distler, 2018).

En outre, une *due diligence* est censée mettre en avant tous les risques ouverts ou latents de l'entreprise comme des vices cachés, les litiges, les dettes, etc. ainsi que toutes les opportunités (les synergies) qui s'ouvrent à l'entreprise. Un exemple d'opportunité est la réduction des coûts (Roehl-Anderson, 2013 ; Galpin, 2014 ; Howson, 2019). Une autre raison de réaliser une *due diligence* est la vérification des compatibilités stratégique et organisationnelle entre les entreprises impliquées dans l'opération (Angwin et al, 2013). Selon les auteurs, l'opération de fusion-acquisition est un réel succès si les sociétés acheteuses et vendeuses sont compatibles dans les domaines cités précédemment. La *due diligence* sert également à identifier les synergies que la société souhaite réaliser (Galpin, 2014 ; Feik, 2020).

Il existe plusieurs types de *due diligences* réalisées au cours de cette phase. Certaines se retrouvent dans chaque opération de fusion-acquisition comme la *due diligence* commerciale, financière et légale. Elle permet d'avoir une meilleure idée quant à la situation financière de l'entreprise, d'avoir un regard plus proche sur les contrats des clients détenus par la société à vendre, etc. D'autres dépendent du type de société comme la *due diligence* culturelle ou la *due diligence* des ressources humaines, informatique, fiscale et opérationnelle (Galpin, 2014 ; Howson, 2019). Néanmoins, la *due diligence* culturelle ou des ressources humaines prend de plus en plus d'importance dans cette phase car la plupart des fusions-acquisitions internationales échouent à cause des chocs culturels (Epstein, 2005 ; Galpin, 2014). Une fois la *due diligence* effectuée, la négociation peut alors réellement débuter. Au cours de cette étape, les conseils d'administration des sociétés fixent un prix d'acquisition et déterminent les conditions du contrat (Distler, 2018).

Avant de conclure l'opération, les entreprises établissent un plan d'intégration. Ce dernier représente une étape cruciale. En effet, le plan d'intégration sert à déterminer, de manière claire et précise, les rôles clés et les responsabilités des dirigeants pour la phase d'intégration, les *deadlines* à respecter ainsi que la nouvelle structure de l'entité, après la fusion des entreprises (Epstein, 2005 ; Bergamin et Braun, 2017). Il est également important de commencer la planification avant que l'accord ne soit conclu afin d'augmenter les chances de réussite de l'intégration (Beth Page, 2006). Epstein (2004) indique que la réalisation de ce plan d'intégration lors de cette phase fait partie des facteurs clés de succès d'une fusion-acquisition. De nombreuses fusions-acquisitions ont échoué à cause d'un mauvais plan d'intégration. Effectivement, les responsables des fusions-acquisitions ont attendu trop longtemps pour planifier leur intégration (Galpin, 2008). En outre, les plans d'intégration ne sont souvent pas terminés lorsque la transaction est effectuée (Asian Productivity Organization, 2009). Ainsi, certaines entreprises commencent leur plan que lorsque l'accord est conclu (Galpin, 2008). De plus, certains plans d'intégration sont bien élaborés mais ils ne peuvent pas être mis en œuvre en temps voulu car certaines étapes requièrent un temps bien précis (Asian Productivity Organization, 2009).

2.3 Post-merger phase

Cette dernière phase consiste à intégrer la société à vendre. Haspeslagh et Jemison définissent l'intégration comme « *un processus graduel au cours duquel les individus de deux organisations apprennent à travailler ensemble et coopèrent afin de transférer leurs ressources stratégiques* » (Haspeslagh et Jemison, 1991, p.8). Pour le bon déroulement de cette étape, il est impératif de suivre

à la lettre le plan d'intégration réalisé lors de la phase précédente. Il est évident que des surprises et des imprévus surviendront au moment de l'intégration. L'entreprise devrait donc être préparée pour faire face à des situations inattendues. Elle doit également disposer de ressources et d'outils nécessaires pour contrer ces imprévus (A. Davis, 2012).

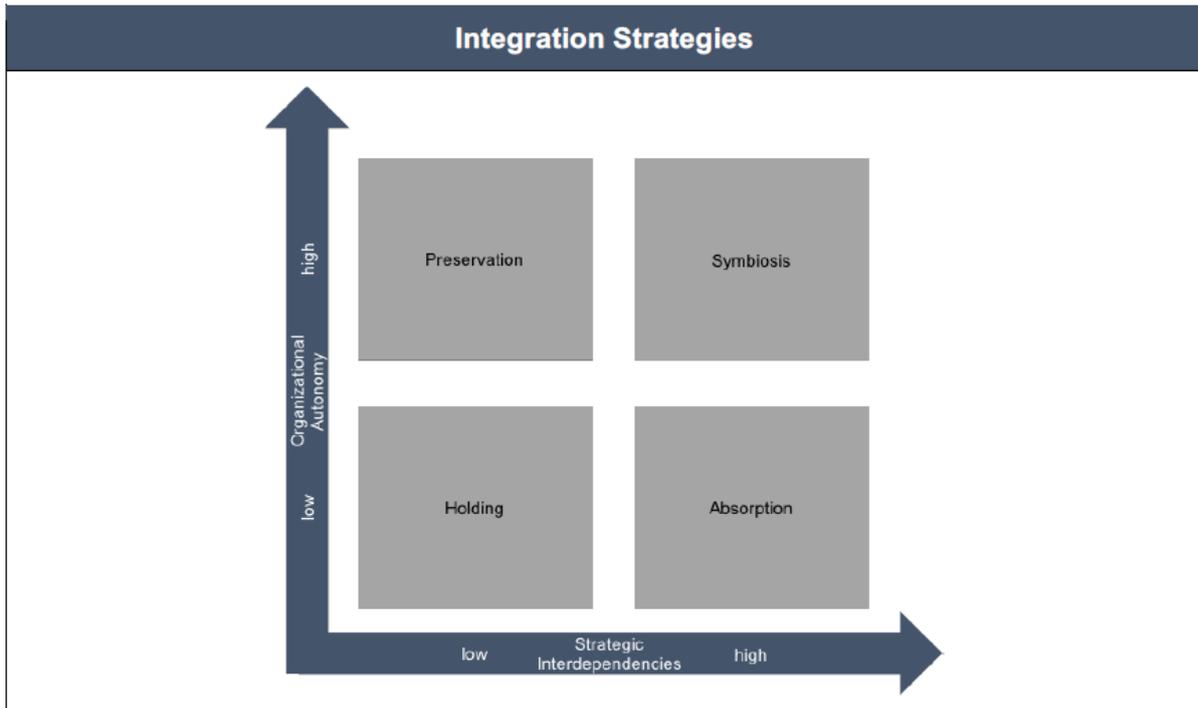
La plupart des chercheurs scientifiques affirment que la phase d'intégration après fusion-acquisition est la cause de l'échec ou le succès de l'opération. Lors de cette phase, la création de valeur est générée. De plus, les synergies identifiées durant la phase de transaction doivent être concrétisées (Haspeslagh et Jemison, 1991 ; Angwin et Meadows, 2014). Sur base d'une étude, avec un échantillon de 124 entreprises, menée par Galpin (2008), 75% des fusions-acquisitions échouent et 68% des répondants ont sous-estimé leur intégration culturelle. Cela peut être confirmé par Calipha, Brock et Tarba (2010) ainsi qu'Angwin (2014) qui déclarent que moins de 50% des fusions-acquisitions sont menées à bien. La phase de l'intégration est souvent pointée du doigt lors d'un échec de l'opération. En effet, 43% des fusions-acquisitions n'aboutissent pas car l'intégration n'a pas été correctement effectuée (Melhem et al, 2009). D'autres opérations ne sont pas menées à bien car la direction principale sous-estime le temps et surtout l'effort qu'une entreprise doit effectuer. De plus, ces opérations ne peuvent pas être totalement déléguées à des autres personnes externes mais à des personnes ayant des postes clés dans les deux sociétés qui doivent s'engager et s'impliquer (Asian Productivity Organization, 2009).

Ce chapitre sera divisé en plusieurs sous-chapitres. Nous commencerons avec les différentes stratégies/approches d'intégration. Ensuite, nous aborderons les différentes approches d'une intégration culturelle. Enfin, nous nous attarderons sur les facteurs clés de succès d'intégration après une fusion-acquisition ainsi que sur les raisons principales des échecs.

2.3.1 Les différents stratégies/approches d'intégration

D'après Haspeslagh et Jemison (1991), il existe quatre stratégies/approches d'intégration : symbiose, absorption, préservation et *holding*/indépendant. Le choix d'adoption d'une de ces approches dépend de deux dimensions : l'interdépendance stratégique et l'autonomie organisationnelle. Angwin et Meadows spécifient l'interdépendance stratégique comme « *a central concept in strategic fit, interdependent merging firms should be in terms of capability transfer and resource sharing* » (Angwin et Meadows, 2014, p.2). Concernant l'autonomie organisationnelle, Angwin et Meadows la définissent comme un « *central concept of organizational fit, concerned with the extent to which an organization's culture is maintained or dissolved* » (Angwin et Meadows, 2014, p.2). Le choix dépend également de la taille de l'entreprise et de la performance antérieure de l'entreprise (Haspeslagh et Jemison, 1991). De plus, Angwin (2014) indique que ces stratégies pour lesquelles les entreprises optent, peuvent être interprétées comme un degré d'intégration.

Figure 3 : Les différentes stratégies/approches d'intégration



Source : Folger, N. (2016). *The moderating effect of integration planning skills and implementation on human and task integration*. (Mémoire de Master). The University of Innsbruck School of Management, Innsbruck.

- *Préservation* est une stratégie où l'entreprise acquise est autonome et donc indépendante de l'entreprise acheteuse. Elle nécessite une forte autonomie organisationnelle et une faible interdépendance stratégique afin que la société puisse conserver leurs sources d'avantages (Haspeslagh et Jemison, 1991 ; Angwin et Meadows, 2014). Cette approche d'intégration est fortement utilisée lorsque l'entreprise acquéreuse tourne bien et qu'elle est en partie compatible avec l'entreprise acquise (Johnson et al, 2017). De plus, l'identité culturelle de l'entreprise à vendre est maintenue et elle n'est pas reprise par la société acheteuse (Haspeslagh et Jemison, 1991).
- *Symbiose* est une approche choisie lors d'une intégration avec une forte interdépendance et une forte autonomie organisationnelle afin de permettre, dans un premier temps, une coexistence entre les deux entreprises. Les entreprises impliquées apprennent l'une de l'autre les meilleures compétences (Johnson et al, 2017). Par après, elles deviennent graduellement interdépendantes (Angwin et Meadows, 2014). Cette approche est considérée comme une stratégie difficile car elle exige une intégration sélective tout en préservant séparément certaines ressources et compétences. Cette sorte d'approche est aussi appelée une intégration partielle (Haspeslagh et Jemison, 1991).
- *Absorption* ou *intégration totale* est une stratégie où l'entreprise acquise est intégrée dans son ensemble par la société acquéreuse. Elle requiert donc une forte interdépendance stratégique et une faible autonomie organisationnelle. Durant cette approche, il y a un transfert global de connaissances, opérations, cultures ainsi que des compétences de l'entreprise à vendre vers l'entreprise acheteuse (Angwin et Maedows, 2014). De plus, par sa complexité, cette approche peut prendre un temps inestimable en raison de l'apparition des problèmes et imprévus lors

de l'intégration. C'est également la stratégie ayant le plus fort degré d'intégration. (Haspeslagh et Jemison, 1991).

- *Holding* est une approche avec une dimension d'interdépendance stratégique faible et une faible autonomie organisationnelle. Par cette stratégie, les entreprises partagent les risques et échangent quelques pratiques managériales (Haspeslagh et Jemison, 1991). De plus, cette approche est utilisée lorsque l'entreprise enregistre une sous-performance financière et qu'une restructuration rapide est nécessaire (Angwin et Meadows, 2014).

2.3.2 Différentes approches de l'intégration culturelle

Il existe différentes approches pour intégrer la culture au sein des entreprises fusionnées. En effet, selon la matrice de Nahavandi and Malekzadeh's (1988), nous avons quatre possibilités d'approches d'acculturation avec deux dimensions qui s'appliquent, notamment, à la relation entre la société acheteuse et la société à vendre ainsi qu'au degré de préservation culturelle.

- *Intégration* : dans ce cas, la relation acheteur-vendeur est positive et le degré de préservation culturelle est fort. Par conséquent, la culture des deux entreprises se fusionnent et en créent une nouvelle. Cependant, cela demande des ajustements de la part des employés des deux entreprises.
- *Assimilation* : le staff de l'entreprise acquise accepte d'abandonner leur identité culturelle et s'adapte à la culture de l'entreprise acquéreuse. Ici, la relation entre les deux entreprises est également positive et le degré de préservation de culture est bas.
- *Séparation* : c'est une approche où la relation entre les sociétés est assez négative et il y a un fort degré de préservation culturelle. Conséquemment, la société acquise refuse de fusionner ou s'adapter à la société acquéreuse et maintient leur culture. Les sociétés restent donc deux entités indépendantes.
- *Déculturation* : cette méthode consiste aussi d'une mauvaise relation entre les deux entreprises et le degré de préservation culturelle est faible. Ainsi, le personnel de l'entreprise acquise n'est pas satisfait avec la culture actuelle et n'est également pas convaincu de la nouvelle culture de l'entité acquérant.

Une possibilité qui n'appartient pas à la précédente matrice est le fait que les deux cultures se mélangent. Afin de déterminer l'approche qu'une entreprise doit appliquer, elle doit alors effectuer une *due diligence* sur le plan culturel (Asian Productivity Organization, 2019 ; Cartwright et Cooper, 1993 ; Feik, 2020).

2.3.3 Facteurs clés de succès

Dans la littérature scientifique, beaucoup de chercheurs ont tâché de déterminer les facteurs clés de succès d'une intégration après fusion-acquisition. La plupart d'entre d'eux se sont basés sur leurs expériences mais également sur des cas d'échec comme la fusion Daimler-Chrysler. Nous souhaitons donc mettre en lumière les facteurs décisifs pour réussir une intégration post fusion-acquisition. Ces facteurs reviennent le plus souvent dans les revues de littératures des scientifiques. De plus, ils ont une plus grosse influence sur la performance d'une opération de fusion-acquisition.

La communication

La communication joue un rôle capital dans une intégration. Sans une stratégie de communication claire et précise, les étapes d'une intégration ne seront pas respectées. Par conséquent, les étapes seront délaissées par l'entreprise et cela coûtera un temps considérable ainsi que beaucoup d'argent. Il est essentiel de distinguer la communication avant la fusion et au courant de la fusion.

Selon Evrard (2003), la communication possède des aspects qui la caractérisent lors d'une opération de fusion-acquisition. En effet, elle peut se caractériser par la cohérence, la pertinence, la transparence, la rapidité et la mobilisation. Une communication doit d'abord être cohérente envers les personnes internes comme les employés et le comité de direction. Elle doit également l'être envers les externes telles que les clients et les actionnaires (Knillans, 2009 ; Epstein, 2004 ; Evrard, 2003). Cette cohérence doit créer une ambiance de confiance au sein du staff par la transmission d'informations fiables. De plus, cela réduit les incertitudes, le stress et la résistance auprès des employés (Ellis, Raveh, Tarba et Weber, 2012 ; Steen et al, 2014). Une autre caractéristique de la communication est la pertinence. Evrard estime que la pertinence « *doit pouvoir analyser et prendre en compte la composante émotionnelle de la fusion tout en satisfaisant les besoins d'informations importants qui existent chez les individus à différents niveaux de la hiérarchie* » (Evrard, 2003, p.49). Nous avons également la transparence comme caractéristique. Les cadres doivent communiquer en toute transparence les informations capitales et ne pas les cacher. Les inquiétudes du personnel concernant les changements établis ainsi que les choix stratégiques devraient être balayés par une communication appropriée de la part de l'entreprise. La communication se caractérise également par la rapidité. En effet, les informations prises rapidement doivent permettre de réduire les incertitudes présentes au sein du personnel. Ces informations devraient être transmises sans impacter et retarder les décisions journalières. Une dernière caractéristique de la communication durant l'intégration est la mobilisation. Evrard affirme que la mobilisation « *coordonne les ressources internes et externes* » (Evrard, 2003, p.49). Elles visent les cadres qui ont tendance à garder ces informations confidentielles alors que justement ces personnes devraient être des points-relais pour les individus internes comme les employés et les individus externes comme les partenaires de l'entreprise.

Avant une fusion, l'entreprise doit communiquer convenablement à ses employés afin de ne pas créer une incertitude. Cette dernière impacterait le moral des employés et des rumeurs circuleraient dans l'entreprise. En outre, la confiance entre l'entreprise et les stakeholders se réduirait à néant. Il est donc essentiel de communiquer précisément et de manière réflexive pour ne pas créer de malentendus (Epstein, 2004). Par ailleurs, il est important de réduire la circulation de la désinformation. Cette dernière peut déclencher une mauvaise interprétation des messages et des informations transmises. Par conséquent, cela freinerait l'avancement de l'intégration (Making Mergers and Acquisitions Work, 2018). Durant la fusion, il est nécessaire de faire part de l'objectif de l'acquisition avec un ensemble d'objectif à atteindre (Epstein, 2004). Avec une communication claire, l'efficacité des employés est préservée (Steen et al, 2014). Dans des opérations de fusions-acquisitions entre deux entreprises appartenant à des continents différents, la culture et leur manière de communiquer ajoutent une difficulté en plus lors de la fusion. Il est donc important d'être bien clair dans ses messages et qu'ils soient traduites et comprises par tout le monde. (Angwin, Gomes, Tarba et Weber, 2012 ; Epstein, 2004). Vu l'importance du bouleversement organisationnel, l'entreprise doit préconiser une communication ouverte et en face à face avec ses employés, (Collerette et Maire, 2010 ; Lang, Rumsey et Salvador, 2011 ; Teerikangas, 2012). Un autre outil efficace pour transmettre des messages est une newsletter. Elle sert à informer les employés sur les objectifs et l'évolution de l'intégration ainsi que de transmettre la motivation au personnel. A côté de cela, il existe aussi les mails, les mémos, les appels et l'intranet (Collerette et Maire, 2010). Pour finir, les réunions « Town Hall » permettent aux

dirigeants de l'entreprise et aux employés de débattre sur les questions et les réponses relatives à l'opération de fusion-acquisition (Lang, Rumsey et Salvador, 2011).

Selon Epstein (2004), chaque employé doit recevoir une présentation adaptée à leur rôle. Elle doit fournir des informations concernant son rôle et ses responsabilités. Cette présentation doit également être cohérente avec le message complet que l'entreprise souhaite transmettre à ses employés. En ce qui concerne les ressources humaines, la communication doit être efficace car elle doit diffuser rapidement des informations sur les politiques de licenciement et le processus de sélection de nouveaux candidats. C'est nécessaire afin d'éviter les départs des employés principaux de l'entreprise. A partir du moment où les employés comprennent qu'ils sont retenus par la société, les rôles et les responsabilités doivent être correctement définis pour faciliter l'intégration des salariés dans la nouvelle structure. Ceci est accompagné par les attributions de formations nécessaires aux employés de l'entreprise fusionnée. Ceux qui sont amenés à quitter l'entreprise devraient être informés promptement des décisions prises par la direction et traités dignement en étant aidé à trouver un nouveau job (Epstein, 2004).

Pour Sherman (2006), il y a deux aspects primordiaux pour une communication efficace lors d'une fusion-acquisition : l'importance de la communication et la personne qui communique. L'information devrait être communiquée en fonction de son importance. Cela veut dire que l'entreprise souhaite d'abord communiquer les changements qui touchent directement le personnel tels que : l'organisation en elle-même (les employés retenus et les départs), les responsables, les rôles et les responsabilités, le lieu de travail et les modalités du fonctionnement ainsi que les avantages extra-légaux et les compensations. L'auteur nous conseille que les informations devraient être communiquées par des personnes de confiance du côté de l'entreprise acquéreuse et du côté de l'entreprise acquise. Cela apporte de la crédibilité envers le personnel (Sherman, 2006).

Le plan de communication pour une intégration est élaboré dans le but d'expliquer l'objectif de la fusion, les étapes, les personnes qui sont particulièrement impliquées, les circonstances ainsi que le contexte de la fusion aux personnes impliqués dans une opération de fusion-acquisition (Cuadrado et Stein, 2016 ; PwC, 2017). L'entreprise devrait aborder les risques de l'intégration du personnel et expliquer les démarches à effectuer pour atténuer ces risques. La réelle finalité est de diminuer le risque de l'incertitude à cause d'un manque d'information de la part de la direction. Il faut donc à tout prix éviter une répercussion sur d'autres domaines causés par des problèmes de communication. L'auteur nous conseille de prendre certains principes en compte pour effectuer une communication adaptée. Selon les auteurs, il faut communiquer à une certaine fréquence et tenir au courant les employés. De plus, l'entreprise devrait communiquer rapidement et avec honnêteté. Un autre principe préconisé par l'auteur est d'employer plusieurs canaux de communication afin de toucher le personnel dans sa globalité. Les *feedbacks* sont des outils fortement utilisés afin que la direction puisse s'améliorer dans sa communication envers les stakeholders. Cet outil est également employé pour identifier les domaines ayant besoin d'une attention particulière de la part de la direction (Cuadrado et Stein, 2016 ; Galpin, 2014). Le plan de communication devrait être élaboré de façon à ce que le calendrier soit basé sur les étapes principales de la transition et que le progrès de l'intégration ou les décisions prises de chaque enjeu soient bien communiqués (PwC, 2017).

Lors de la transition, il est nécessaire de désigner une seule et unique personne, souvent le représentant des ressources humaines, qui est responsable pour la communication. Il a pour but d'assurer la transmission totale de ce qui a été communiqué par la direction. En ayant un responsable de communication de chaque côté (du côté de l'entreprise acheteur et du côté de l'entreprise vendeuse), cela diminuerait la confusion (Hanson, 2001).

La compatibilité culturelle

La performance d'une opération de fusion-acquisition dépend fortement de la compatibilité culturelle (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2013). Il est essentiel pour l'efficacité d'une intégration (Bauer, 2016). Une incompatibilité peut provoquer des conflits entre les entreprises et affecter indirectement la performance de l'opération (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2013). Elle peut également créer des tensions dans les premières étapes d'une intégration (Steigenberger, 2016). Néanmoins, elle n'a pas toujours un effet négatif sur la performance. Les différences culturelles peuvent améliorer la performance par l'accès et le partage des pratiques et des capacités de la société à vendre (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2013). Ces différences culturelles peuvent donner des opportunités d'apprentissages à condition qu'elles soient bien saisies (Steigenberger, 2016). Selon Bauer (2016), une fusion-acquisition est bénéfique quand les cultures des entreprises possèdent de fortes similitudes. Cela résultera en une augmentation d'une efficacité de l'intégration. Une incompatibilité culturelle peut avoir des répercussions graves sur la performance de l'entreprise. En effet, elle peut se résulter en une qualité pauvre du travail, un moral bas chez les employés et une baisse de résultats financiers (Cooper et Cartwright, 1993). Quand une culture d'une entreprise est forte, elle n'est pas censée être changée (Cooper et Cartwright, 1993).

La vitesse de l'intégration

Ce facteur clé de succès est décisif lors d'une intégration car elle permet de gagner du temps et de développer par la suite un avantage. La vitesse est souvent associée avec l'esprit de décision. Angwin (2004) a découvert qu'il y avait une corrélation forte entre la vitesse et la performance de la fusion-acquisition. Plus l'entreprise agira rapidement, plus l'intégration avancera selon le plan de base (Angwin, 2004). L'auteur suggère un plan d'intégration à 100 jours. Cela veut dire que les actions cruciales d'une intégration sont lancées et se déroulent durant les 100 jours suivant l'accord d'une fusion-acquisition. Par après, cette pratique est devenue commune dans le domaine des fusions-acquisitions. La vitesse d'intégration développe certains avantages. En effet, d'un point de vue financier, plus l'intégration se déroule correctement, plus le retour sur investissement sera atteint. Un autre avantage est la réduction rapide des incertitudes présentes parmi les employés. Si une intégration est exécutée promptement, les rumeurs disparaissent au fur à mesure. En outre, la vitesse d'intégration éviterait des instabilités et des coûts de réajustement comme les actions inefficaces. Plus vite une société est intégrée, plus les événements deviennent contrôlables pour la direction. Une intégration rapide éviterait des inquiétudes venant de l'environnement externe tels que les incertitudes politiques, macro-économiques et concurrentielles (Angwin, 2004). Il vaut mieux exécuter une intégration de manière rapide surtout quand la fusion-acquisition engendre des licenciements. A défaut, une résistance de la part du personnel en résultera (Epstein, 2004). Enfin, la vitesse peut devenir un allié de la stratégie compétitive. Exécuter une fusion-acquisition et l'intégration expéditivement ne laisseraient pas l'occasion aux concurrents de riposter immédiatement (Angwin, 2004).

En revanche, Teerinkangas (2012) et Feik (2020) estiment que la vitesse dépend du contexte, du type d'entreprise, des connexions entre entreprises, du secteur et de la stratégie de l'intégration. D'autres auteurs affirment qu'une vitesse d'intégration lente éliminerait les conflits entre les parties impliquées dans l'opération. De plus, elle renforce la confiance entre les employés. Néanmoins, les auteurs mentionnent qu'il n'y a pas de rythme à suivre pour parfaire une intégration. A certains moments une vitesse rapide serait plus appropriée que d'autres (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2013).

Une intégration lente empêcherait l'entreprise de réaliser des synergies de back-offices qui sont essentielles à une fusion-acquisition et peut entraver l'innovation (Epstein, 2004 ; Galpin, 2008). Epstein (2004) identifie des dangers d'une exécution lente d'une intégration. Effectivement, les employés quitteront l'entreprise pour les concurrents où la situation est plus équilibrée. Du côté des clients, ils changeront d'horizon et rechercheront les produits chez d'autres concurrents.

Selon Galpin (2008), une intégration totale (avec une intégration des systèmes, des processus et les employés) durerait environ 18 à 36 mois pour des opérations de fusion-acquisition impliquant des entreprises de tailles moyennes.

Le leadership

Ce facteur de succès est déterminant mais n'est pas pour autant visible. Les effets se verront seulement après l'intégration. En effet, depuis peu, ce facteur clé a pris de plus en plus d'importance car le senior management ne se mêlait pas avec les décisions prises lors du changement et n'établissait pas une orientation claire vers laquelle l'entreprise devait se diriger. De plus, il ne gérait pas les changements au cours de l'intégration. Tous ces aspects mèneraient droit à l'échec (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2010).

En outre, il faut bien distinguer les rôles du leader entre l'entreprise acquéreuse et l'entreprise acquise. Le leader peut être un interne ou un intervenant externe. Ce dernier est nommé afin d'activer le processus de fusion-acquisition et de gérer les changements principaux de l'entreprise rachetée. La personne nommée internement au sein de l'entreprise acquise doit motiver le cadre exécutif (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2010).

D'après Blanchot (2009) le style de leadership à adopter dans ce genre d'opération est un style « situationnel ». Si c'est une fusion-acquisition qui requiert beaucoup de changements éprouvants au sein de l'entreprise, alors une approche directive serait plus adéquate. Au contraire, pour une coopération, un style dominateur n'est pas nécessaire car peu de changements compliqués tels que l'harmonisation des deux cultures ont lieu. Il faudrait plus se concentrer sur le respect des intérêts des employés, l'équilibre, etc. (Blanchot, 2009).

Les leaders ont également une influence considérable sur la performance d'une opération de fusion-acquisition. Effectivement, le style d'un leadership permet de mener à bien l'alignement organisationnel et la compatibilité culturelle. A côté de cela, il s'agit aussi de la gestion des attentes de la part des directions des deux entreprises (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2010). Les leaders devraient participer proactivement à la fixation des objectifs clairs et qui sont alignés avec la stratégie de l'entreprise (Hyde et Paterson, 2002). Cependant, la combinaison des tâches quotidiennes avec la préparation d'une fusion-acquisition et la gestion d'une intégration ne sont tout sauf évidentes. C'est pourquoi, les entreprises nomment une équipe responsable pour la gestion des intégrations après fusions-acquisitions. Pour les sociétés plus petites, un manager d'intégration suffit pour gérer l'intégration (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2010). Il est donc important de déléguer la gestion à une équipe spécialisée ou dotée d'une expérience suffisante dans le domaine des fusions-acquisitions afin que la direction ne se concentre pas uniquement sur l'opération de fusion-acquisition (Galpin, 2014).

L'équipe d'intégration / Manager d'intégration

Ce facteur clé de succès est crucial lors d'une intégration. L'équipe est souvent constituée de personnes de l'entreprise acheteuse et de l'entreprise acquise afin de faciliter la transition entre les deux entreprises (Epstein, 2004 ; Poulfelt et Olson, 2018 ; Steigenberger, 2017 ; Feik, 2020). Il est

également accompagné d'un juriste d'entreprise ainsi que des directeurs de ressources humaines des deux entreprises (Burgelman et McKinney, 2005). Pour Cartwright et Cooper, l'équipe d'intégration est mise sur pied pour « [...] *likely to facilitate future merger integration, accelerate the process of cultural change and help employees feel part of the new set up* [...] » (Cartwright et Cooper, 1993, p.59).

Il vaut mieux former cette équipe avant même que l'accord entre les deux entreprises ait lieu dans le but que les compatibilités des entreprises soient identifiées le plus rapidement possible (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2010 ; Braun et Bergamin, 2017 ; Lang, Rumsey et Salvador, 2011). Leur but principal est de coordonner l'ensemble des activités de l'intégration (Angwin, Gomes, Weber et Tarba, 2010) et d'éviter un choc culturel (Epstein, 2004). Le manager doit s'assurer que les objectifs de l'intégration soient atteints. Il est également en charge de la prise de décision (Collerette et Maire, 2011). De plus, il est essentiel que l'équipe d'intégration mette en place des mesures de performances afin de s'assurer que l'équipe est en bonne voie et qu'elle atteigne ses objectifs fixés. Un bon planning avec la description des activités et ses responsables ainsi que les *deadlines* à respecter sont indispensables pour que l'équipe d'intégration puisse opérer convenablement (Lang, Rumsey et Salvador, 2011).

L'auteur affirme que l'équipe de l'intégration devrait suivre l'approche d'un management de projet, où ce dernier représente l'intégration, et que l'équipe travaille en parallèle des activités principales de la société (Epstein, 2004 ; Galpin, 2010).

D'après Samuel (2004) l'équipe d'intégration se caractérise par trois aspects : l'organisation et le fonctionnement, ses acteurs et membres de la cellule ainsi que sa méthode de travail. L'auteur considère cette équipe comme une cellule PMI (Post-Merger Integration). Elle est responsable pour l'exécution des différentes synergies prévues dans le plan d'intégration. Cette cellule rapporte régulièrement à la direction afin de l'informer sur les décisions prises au courant de l'avancée de l'intégration. Pour l'auteur, la cellule se compose de plusieurs membres. En effet, l'équipe est d'abord constituée d'un leader qui veille au bon déroulement et fixe les objectifs ainsi que les activités prioritaires. Un autre membre de l'équipe est le responsable des opérations. Il est en charge du bon fonctionnement des opérations de l'intégration, c'est-à-dire la coordination et la gestion de ces opérations. De plus, la cellule est constituée d'un responsable de communication interne et externe. D'un côté, le gestionnaire met en place des outils d'informations essentiels pour la communication interne. De l'autre côté, le manager dresse une liste des actions privilégiés à communiquer à des intervenants externes importantes comme les partenaires de l'entreprise ou les médias. L'auteur estime également que la cellule PMI nécessite un responsable juridique. Pour Samuel son rôle est « *envisager l'ensemble des aspects juridiques de la fusion qui auront des répercussions sur les salariés des deux entreprises (accords d'entreprise, contrats de travail, etc.)* » (Samuel, 2004, p.51). Enfin, il y a aussi le secrétariat qui s'occupe du suivi des actions.

Les méthodes de travail adoptées par l'équipe d'intégration peuvent être différentes en fonction du type de la fusion-acquisition. Néanmoins, l'auteur prône un établissement d'un tableau de bord afin de pouvoir suivre en temps réel les événements et l'évolution des actions mises en œuvre. En outre, il recommande que les équipes PMI organisent régulièrement des réunions afin que les acteurs soient mis au courant du progrès de l'intégration et surtout qu'ils soient au même niveau d'information.

Les ressources humaines

Le rôle des ressources humaines est également crucial lors d'une intégration. Il est essentiel d'établir une bonne stratégie de la gestion des ressources humaines afin de faciliter l'intégration. De plus, l'utilisation d'une communication pour contrer le stress d'intégration et proposer des formations à la gestion des conflits pourront réduire les incertitudes au sein du personnel (Angwin, Gomes, Weber et

Tarba, 2010). Lors d'une intégration, le département des ressources humaines a pour but de procéder en tant qu'intermédiaire entre les employés et l'entreprise. Le département doit également empêcher l'apparition de la mentalité « gagnants – perdants ». Ce clivage implique que les employés de la société acquise sont les perdants de l'opération fusion-acquisition car leur entreprise a été absorbée par une autre entreprise. Le personnel de la société fusionnée ne se sent pas intégré dans la nouvelle firme. En outre, les employés se sentent aussi inférieur par rapport aux autres employés. Ce combat contre la mentalité peut être entrepris en mettant des critères de décisions d'objectifs ainsi que des outils prouvant leur utilité pour assister l'intégration et éviter l'arbitraire. Ces critères peuvent aider les employés à saisir les raisons derrière les décisions les plus difficiles qui doivent être prises (Cuadrado et Stein, 2016). L'entreprise doit mettre l'accent sur le rôle essentiel du département des ressources humaines. En effet, il se penche sur les différences entre la société acheteuse et la société à vendre comme les formations, les compensations, l'évaluation des performances, les salaires et d'autres aspects relatifs aux ressources humaines (Mirvis et Marks, 1992). Enfin, les ressources humaines sont un chaînon essentiel car elles facilitent le processus de l'intégration (Baynham, 2011).

La rétention des employés clés

Enfin, le maintien des employés clés est également un facteur de succès lors de la phase de l'intégration. Chaque entreprise doit d'abord identifier les employés clés durant la phase de transaction et établir un plan relatif à la rétention des salariés afin d'éviter un exode inattendu du personnel (Knilians, 2009 ; Distler, 2018 ; Stein et Cuadrado, 2016 ; PwC, 2017). Il est donc important d'élaborer ce plan attrayant le plus vite possible dans le but de pouvoir rapidement proposer des contrats plus valorisants. Les entreprises offrent des objectifs quantitatifs, c'est-à-dire des bonus, des incitations à long terme. Elles revoient aussi les clauses des contrats. (Stein et Cuadrado, 2016). De plus, en offrant des formations sur les procédures et les aspects informatiques de l'entreprise acquise aux employés ainsi que des opportunités d'apprentissages, les firmes auront plus de chance de maintenir leurs employés clés (Hanson, 2001). Pour beaucoup de dirigeants, cela va de soi que le personnel de la société acquise continue à travailler pour la société à acquérir (Knilians, 2009 ; Distler, 2018). Une opération de fusion-acquisition peut causer la perte des employés nécessaires pour atteindre les objectifs à court et long terme de l'entreprise (Singh, 2015). Par conséquent, l'entreprise doit recruter, former et intégrer dans la nouvelle structure des nouveaux employés. Cela peut également prendre un certain temps et cela coûte à l'entreprise (Distler, 2018). Burgelman et Mckinney (2005) ont étudié la fusion entre HP et Compaq. Pour cette fusion, les deux entreprises ont établi un plan de rétention allant des cadres aux employés. Au final, plus de 95% du personnel ayant reçu une prime de fidélisation est resté travailler une fois l'intégration terminée.

2.3.4 Erreurs et obstacles fréquents lors d'une intégration

Une opération de fusion-acquisition n'est pas synonyme de succès. En effet, plusieurs entreprises ont dû surmonter des obstacles pour atteindre leurs objectifs au cours de l'intégration. D'autres n'ont pas réussi à exécuter correctement leur intégration et cela a tourné au fiasco. Dans la littérature scientifique, certains auteurs se sont penchés sur les obstacles ainsi que les erreurs fréquentes durant une intégration.

Une première erreur fréquente est la **négligence de la phase de l'intégration**. Effectivement, plusieurs entreprises ont tendance à placer leurs meilleurs responsables à réaliser la transaction. Ils dépensent toutes leurs énergies, leurs forces et leur temps. Une fois l'accord conclu, ces dirigeants se retirent de l'équipe responsable de la transaction et omettent totalement la phase d'intégration. Par conséquent, celle-ci est négligée et elle n'aboutira pas à un succès. Les managers attendent trop longtemps la planification et l'exécution de l'intégration (Braun et Bergamin, 2017 ; Galpin, 2008). De plus,

l'intégration n'est pas coordonnée et gérée de manière rigoureuse et aucun moyen n'a été mis en œuvre pour évaluer la progression et le succès de la phase. L'organe de gestion sous-estime les difficultés et les différences de l'intégration. En fusionnant deux entreprises, même si elles appartiennent au même secteur, ont une taille similaire et proposent des services ou produits semblables, il existe toujours des différences entre les deux entreprises dans la manière de communiquer, de gérer leur personnel, de prendre les décisions, de traiter les données, etc. (Galpin, 2008 ; Lang, Rumsey et Salvador, 2011). En outre, une fois la transaction terminée, la direction cesse de communiquer et de prendre des décisions nécessaires pour faire avancer l'intégration. Ainsi, la direction ralentit l'intégration, ne surveille plus l'évolution de celle-ci et ne mesure plus le succès. Toutes ces omissions mènent à la destruction de la valeur de la transaction (Galpin, 2008).

Lang, Rumsey et Salvador (2011) ont examiné différentes raisons d'échecs lors d'une intégration et ont analysé les conséquences des phases antérieures qui se répercutent sur la phase d'intégration. Plusieurs entreprises élaborent un plan d'intégration imprécise. D'autres ne communiquent pas efficacement avec les stakeholders. Une autre raison d'échec est l'inexécution d'une *due diligence* totale. L'entreprise omet d'investiguer la culture de la société acquise lors de la phase de transaction. Conséquemment, cette fusion-acquisition est vouée à l'échec car les cultures des deux entreprises ne sont pas compatibles. De plus, la direction sous-estime les changements bouleversants que le personnel doit subir lors de l'intégration. Cela mène, par après, une baisse de productivité de la part des employés. Enfin, la direction n'arrive pas à identifier les personnes clés de l'entreprise et donc n'arrivent pas à les retenir en leur proposant un package salarial plus valorisant.

Une autre erreur fréquente lors d'une intégration est le fait que les dirigeants ou les personnes à hautes responsabilités impliquées dans une opération, **délèguent leurs activités d'intégration aux employés**. Ces dirigeants ne se sentent donc plus concernés par l'opération et retournent à leurs tâches quotidiennes. Par conséquent, une fois que les problèmes d'intégration apparaissent, les dirigeants ne veulent plus s'engager à les assister car ils estiment que c'est la responsabilité de l'équipe d'intégration ou du manager d'intégration. Ce manager ne pourra pas régler seul tous les problèmes rencontrés. De plus, il doit être un membre d'une des deux entreprises. En effet, l'engagement d'un manager d'intégration intérim ne permet pas aux sociétés d'exécuter une intégration selon le plan établi. Vu qu'il s'agit d'une personne extérieure, il ne comprendra pas tout de suite le fonctionnement de la société et n'assimilera pas la culture ainsi que l'identité des deux entreprises. Ainsi, il est possible que des difficultés apparaissent dès le début de la phase d'intégration (Braun et Bergamin, 2017).

Une dernière erreur courante est l'échec de **l'exploitation des synergies**. Cette dernière se résulte d'une insuffisance de moyens et d'outils mis en place pour réaliser les synergies (Garzella et Fiorentino, 2017). Les auteurs utilisent le terme amnésie pour nommer ce problème. En effet, le senior management sous-estime les difficultés à concrétiser les synergies planifiées. Une cause qui peut amener à une amnésie des synergies est l'omission d'une élaboration d'un plan pour créer des synergies. Enfin, les différences culturelles sont également une cause d'amnésie (Garzella et Fiorentino, 2017).

Partie 2 : Analyse des fusions-acquisitions chez Pietercil Group

1. Présentation de Pietercil Group

Pietercil est une entreprise créée en 1947 par la famille De Brauwer. A cette époque, l'entreprise exerçait l'activité de vente en gros de produits laitiers à Bruxelles.

Dans les années '80, l'entreprise désire prendre plus d'ampleur sur le marché national et européen. Elle décide donc de se concentrer sur la distribution exclusive de produits. Puis, la société familiale acquiert une société belge, distributeur/importateur et *food broker*, qui est présente sur le marché de Belux. Elle reprend les activités de *broker* à côté de ceux de grossiste. Aussi, elle rachète une grande société implantée aux Pays-Bas afin de pénétrer un nouveau marché et de toucher une nouvelle clientèle (Pietercil, 2020).

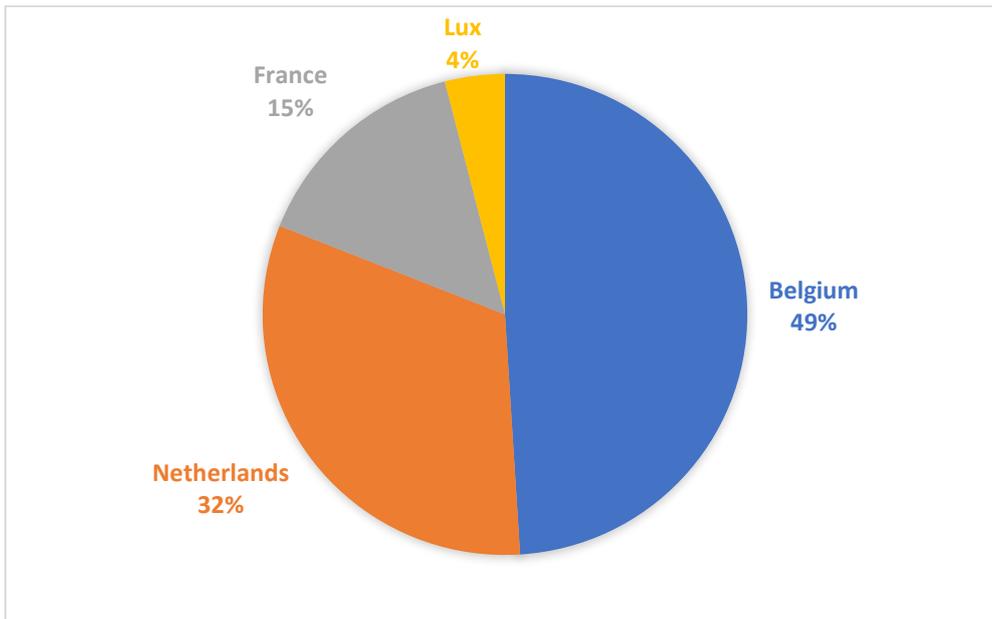
Désirant se faire connaître et s'implanter sur le marché européen, Pietercil lance aussitôt une filiale en France dans les années '90, nommée Pietercil France, se concentrant sur des produits non-alimentaires. Quelques années plus tard Pietercil effectue sa plus importante acquisition d'une société belge. Cette dernière, spécialisée dans le domaine de *food broker*, possède beaucoup de marques réputées sur le marché belge. Cette acquisition est un succès et l'entreprise voit son chiffre d'affaires augmenter considérablement. Néanmoins, Pietercil n'a pas terminé de réaliser des acquisitions et rachète une société en France, dans le but de fusionner directement avec sa filiale, lancée quelques années auparavant. De plus, l'entreprise familiale rachète la filiale française de Weetabix afin de fusionner cette société avec Pietercil Interco. Cette dernière fait partie du groupe et est déjà présente sur le marché français. Par ailleurs, cela correspond avec la vision à long terme du groupe, à savoir croître sur le marché européen (Pietercil, 2020).

A côté de ses activités de *broker*, la firme voulait se diversifier et se spécialiser dans des produits méditerranéens frais comme les olives et ses dérivés. L'idée de cette diversification survient après la reprise d'une activité de fabrication et vente d'olives. C'est pourquoi, l'entreprise a fondé une société de production d'olives en 2005. En outre, Pietercil voulant être maître de ses activités de logistique rachète une entreprise de logistique en déclin. Cette acquisition sert surtout à transformer cette entité en usine de production pour la société d'olives, à savoir Belies (Pietercil, 2020).

Enfin, Pietercil, voulant s'ancrer sur le marché luxembourgeois, décide d'acquérir une petite société locale détenant plusieurs contrats intéressants.

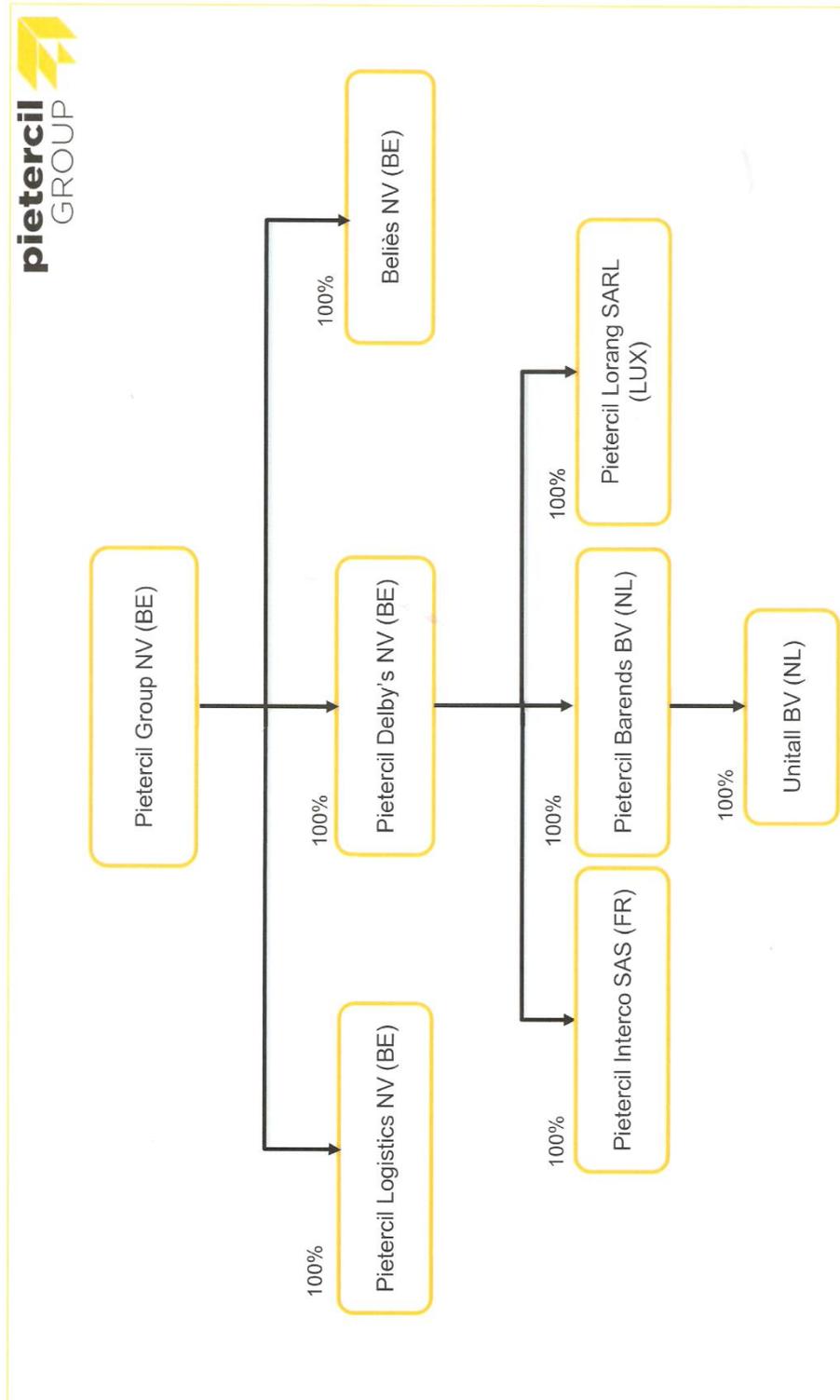
En 2021, Pietercil est un groupe, présent sur quatre pays européens, à savoir les pays du Benelux et la France. Il représente et gère, sur le plan marketing, logistique et ventes, plus de 90 marques, réputées sur le marché des produits alimentaires et non-alimentaires. Au fil des reprises, l'entreprise est devenue un acteur incontournable sur le marché Benelux. Le groupe emploie plus de 220 employés et son chiffre d'affaires avoisine les 300 millions d'euros (Pietercil, 2020).

Graphique 1 : Parts de marchés de Pietercil



Source : Pietercil (2020). *Pietercil Presentation*. [Présentation Power Point]. Ternat. Pietercil

Figure 4 : Organigramme de Pietercil Group



Source : Pietercil (2020). *Pietercil Presentation*. [Présentation Power Point]. Ternat. Pietercil

2. Analyse des fusions-acquisitions performantes chez Pietercil Group

Afin de constituer un guide de bonnes pratiques, il est d'abord nécessaire d'analyser les différentes fusions-acquisitions effectuées par l'entreprise. Ainsi, nous mettrons en exergue les aspects et les événements positifs mais aussi négatifs de chaque opération. C'est pourquoi, les fusions-acquisitions seront examinées selon les critères suivantes : les raisons, les attentes, les résultats par rapport aux attentes, les conséquences sur plusieurs domaines, les facteurs clés de succès et les leçons retenues. Cependant, certains critères ne sont pas toujours d'application pour chaque fusion-acquisition réalisée par Pietercil en raison de la taille des entreprises acquises et de l'importance de l'acquisition.

Même si l'entreprise a acquis un grand nombre d'entreprises au cours de son histoire, nous nous sommes concentrés sur les fusions-acquisitions les plus récentes et les plus stratégiques.

2.1. Acquisition Delby's et Quality Food Product Benelux

Cette acquisition a été effectuée en 1994 afin d'allier Pietercil Resta avec Delby's et de transformer l'entreprise ultérieurement en Pietercil Delby's. La société Quality Food Product Benelux (QFP Benelux) faisait partie du même groupe que Delby's. Cette petite société avec peu d'employés avait un chiffre d'affaires peu conséquent. Néanmoins, l'entreprise détenait des contrats intéressants et c'est la raison pour laquelle Pietercil a également acquis cette entreprise. Elle a intégré les contrats importants dans son portefeuille de marques. Les petits contrats se sont terminés automatiquement à l'échéance car Pietercil ne voulait pas consacrer un temps considérable à la vente des petites marques. Par ailleurs, l'effort consenti dans ces contrats n'aurait pas eu un effet escompté.

Le rachat de Delby's a été réalisé pour de multiples **raisons**. D'après Monsieur Christiaens (2020), CFO actuel de Pietercil Group, la raison principale de cette acquisition fut le rachat des gros contrats avec des marques réputées (SuziWan et Tabasco). De plus, Delby's représentait son concurrent majeur sur le marché belge, étant considéré, cette époque-là, comme le plus grand *food broker* en Belgique. Il était donc bien implémenté sur le marché et détenait la majorité des parts du marché belge. Sur le plan financier, Delby's était une entreprise saine et rentable. En effet, au cours des années précédant l'acquisition, son chiffre d'affaires croissait d'année en année pour atteindre 919 000 000 francs belges (près de 23 millions €) (Ernst&Whinney, 1988). Par conséquent, l'opération permettait à Pietercil de s'implanter durablement sur le marché Belux et de se faire connaître auprès d'un plus grand public.

Par cette acquisition, Pietercil espérait augmenter ses marges. L'entreprise comptait exploiter des synergies dans plusieurs domaines (Christiaens, 2020). D'après nos analyses, nous en avons identifiés quatre : logistique, commerciale, informatique et de la comptabilité.

Sur le plan logistique, Pietercil a décidé rapidement d'abandonner l'entrepôt de la société acquise, situé à Anvers, faisant double emploi. Par contre, les biens mobiliers ont été transférés au quartier général de Pietercil, localisé à Ternat. L'entreprise a pu intégrer les systèmes informatique et comptable dans ceux de Pietercil.

La synergie commerciale était planifiée pour garantir des résultats sur le long terme. En effet, il fallait d'emblée gagner la confiance des nouveaux clients. Pietercil a tout mis en œuvre pour satisfaire les responsables commerciaux de Delby's, malgré une approche et une culture d'entreprise fort

différentes. Il était primordial de les garder à bord pour maintenir la relation saine avec leurs clients. Au fil des années, les compromis sur les promotions, les bonus de fin d'année et les conditions ont été renégociés avec les clients. Ainsi, la société a pu uniformiser son offre.

Les **résultats** après l'acquisition, dépassaient largement les espérances du comité de direction. Les bénéfices des synergies mises en place, atteignaient un niveau inattendu. Dès lors, les chiffres et les marges ont suivi cette évolution positive. Grâce à cette acquisition, Pietercil Delby's a pu prendre des parts de marchés considérables sur le territoire belge. La notoriété du groupe auprès des marques a connu un essor remarqué.

Néanmoins, la société a éprouvé quelques difficultés, notamment dans le domaine social et culturel. La différence culturelle entre les deux sociétés était tout sauf évidente à gérer. Certains employés, principalement, les responsables commerciaux, avaient du mal à quitter leur région. Vu l'importance de conserver les cadres commerciaux dans le processus de l'intégration, la solution envisagée par Pietercil était de louer un bâtiment pour l'équipe commerciale et les employés, proche de leurs anciens bureaux. Ainsi, les employés n'étaient pas dépaysés. L'entreprise a donc réussi à contourner ce risque. L'intégration du personnel a probablement pris plus de temps mais s'est finalement bien déroulée. Encore aujourd'hui, Pietercil compte plusieurs employés en provenance de l'ancienne entreprise Delby's. Pour conclure, Monsieur Christiaens (2020) a souligné que cette acquisition était la plus réussie dans l'histoire de la société. Au niveau de la présence sur le marché belge, l'acquisition a permis de donner un grand coup d'accélérateur à Pietercil.

Le CFO du groupe (2020) signalait, durant l'entretien, que les **facteurs clés du succès** de cette acquisition étaient directement liés aux synergies identifiées et planifiées. Les surcoûts ont été directement couverts par les recettes générées. Bien sûr, la situation financière saine de l'entreprise acquise, Delby's, a contribué au succès de l'intégration. Elle permettait à Pietercil d'investir sans crainte et rapidement pour s'implanter définitivement sur le marché belge.

La recherche des synergies après l'acquisition a amené à prendre des actions fortes et impopulaires. En effet, tout le personnel de l'entrepôt de Delby's a été immédiatement limogé une fois l'accord survenu entre les deux entreprises. Comme mentionné précédemment, l'entreprise a réussi à maintenir l'équipe commerciale en place et ainsi garder son expertise et sa connaissance des clients. Un autre élément à mettre en avant est le fait que l'ancien CEO de Delby's fut d'accord de rester dans le groupe pendant un an après l'acquisition. Il a secondé le comité de direction et il a offert son support pour faciliter l'intégration de l'entreprise et notamment de son personnel. Quant à la culture de l'entreprise après l'acquisition, il est primordial que la société acquise s'adapte à la culture de l'entreprise acquéreuse. Pietercil a donc réalisé une intégration culturelle par assimilation. Concernant les relations avec les fournisseurs et les clients, l'entreprise a réussi à trouver un terrain d'entente avec eux pour les promotions et conditions des produits afin d'homogénéiser son offre. Lors de cette acquisition, Pietercil a opté pour une intégration progressive en n'imposant pas immédiatement des nouvelles règles. Il est vrai que Delby's faisait des bénéfices et qu'il n'y avait pas de raisons particulières de la transformer rapidement. Pietercil a préféré maintenir le fonctionnement de l'entreprise acquise durant quelques années. Elle a voulu éviter de brusquer les nouveaux clients en changeant abruptement les conditions de ventes de produits. Au fur à mesure, ces clients ont pu s'adapter aux nouvelles conditions de Pietercil. L'entreprise est ainsi parvenue à compenser des promotions néfastes de Delby's par des diminutions de prix comme prévu lors de la planification des synergies.

Monsieur Christiaens (2020) évoquait également les difficultés éprouvées par l'entreprise lors de la gestion de l'intégration culturelle. Cette dernière fut plus longtemps à se dessiner que prévu. Toutefois, ils ont réussi à minimaliser ce risque par l'élaboration d'un plan d'intégration détaillé. Heureusement la langue de travail des deux sociétés était identique. Par ailleurs, tout a été mis sur papier et les deux parties ont bien respecté les clauses de la déclaration de non-divulgateion.

2.2. Acquisition Interco S.A.S

Acquise en 1997 par Pietercil France, la société Interco a été transformée par la suite en Pietercil Interco S.A.S.

Les **raisons** de cette acquisition sont nombreuses. La première raison et la plus importante est le renforcement de la présence sur le marché européen et le développement de l'entreprise sur le marché français. L'entreprise Interco détenait des contrats importants avec certaines marques, leader sur leur marché (Sicilia, Ritter, Herbamare). Interco disposait également d'un large panel de clients majeurs sur le territoire français comme Carrefour, Leclerc, Auchan et Super U. Cette acquisition avait pour but de connaître l'approche à la française des chaînes de supermarchés pour la fixation des prix, les conditions de vente et leur manière de négocier. D'après le traité d'apport de fusion (1999), la fusion permettait à Pietercil de combiner les deux activités de chaque entreprise (activités alimentaires et non-alimentaires) afin de créer une complémentarité. La combinaison de ces deux types de produits rend un meilleur développement de l'activité de Pietercil possible grâce à des économies d'échelle. Des frais de gestion des activités complémentaires seraient supprimés. Elle avait aussi pour effet d'augmenter le chiffre d'affaires et de permettre une meilleure répartition des coûts fixes (Fideurope Grenoble, 1999).

Concernant les **attentes** de cette acquisition, Pietercil espérait exploiter des synergies majoritairement liées aux coûts. En fusionnant les deux activités, des frais considérables ont pu être réduits, notamment au niveau des coûts fixes. Comme mentionné précédemment, la société s'attendait à réaliser des économies d'échelle par un développement de l'activité de Pietercil. Ces économies d'échelle concernaient la logistique. Par ailleurs, la société familiale a supprimé le service extérieur de l'entreprise Interco. Ce service a été remplacé par une collaboration avec des agents indépendants. Le but de cette suppression était également l'exploitation des synergies. Une autre attente de l'entreprise est la conquête de nouvelles parts de marché sur le territoire français grâce à la combinaison des deux activités complémentaires. Enfin, avec cette acquisition, la société espérait avoir une meilleure répartition géographique.

Les **résultats** après l'acquisition n'étaient pas à la hauteur des espérances. En effet, Monsieur Christiaens indiquait que la société avait perdu à terme plus de la moitié des contrats avec ses clients. Ces marques ont été rachetées par d'autres entreprises. Pourtant, les responsables de la réalisation de la *due diligence* ont indiqué, dans leur rapport, qu'aucun contrat ne représentait un risque. La première année suivant l'acquisition, les chiffres d'affaires ont augmenté. Ils représentaient une hausse de 3,5% par rapport à l'année de l'acquisition et l'année la précédant. Néanmoins, cette hausse était générée par les indemnités des ruptures de contrats commerciaux et non pas par une croissance de l'activité (Bailly, 1998). De plus, l'ancien CEO d'Interco est décédé inopinément, peu après l'acquisition. Certains managers en ont profité pour quitter l'entreprise avec une partie de la trésorerie de la société, à l'insu de Pietercil. Ces méfaits et la rupture des contrats avec les clients principaux ont

plongé l'entreprise dans le rouge durant deux à trois ans. Pour rétablir la situation, le directeur financier de Pietercil, Monsieur Christiaens, a dû rester quelques mois sur place afin au bon fonctionnement de la filiale. La société familiale a engagé par après un *crisis manager* qui a su remettre la filiale française à flot, grâce à l'établissement d'un plan de réorganisation. Ce plan a nécessité des aides financières de la part de la maison mère (Christiaens, 2020). Les synergies prévues se sont finalement réalisées, mais avec plusieurs années de retard.

Nous avons analysé des nombreuses **conséquences** de cette acquisition. Sur le plan administratif, les synergies ont été exploitées et l'entreprise a centralisé les tâches administratives et financières au sein de la maison mère, Pietercil. Conséquemment, la société a pu diminuer ses coûts fixes de manière importante. Comme mentionné précédemment, les chiffres ont augmenté dès la première année post-acquisition. Cependant, le bénéfice net était en baisse au cours des années suivant l'acquisition. Grâce aux moyens financiers mis à disposition par la maison-mère, la société Pietercil Interco s'est refait une santé financière qui a pris trois ans. Concernant l'organisation et le personnel, une grande partie du personnel a décidé de quitter l'entreprise. Seulement quelques personnes ont continué à travailler pour la société. En outre, le manager de crise a élaboré un plan social et a donc suggéré à Pietercil d'engager des managers commerciaux français pour leur expertise et leur connaissance du marché français ainsi que la manière de négocier. Comme pour sa première acquisition, la société acquise devait s'adapter à la culture de Pietercil. Monsieur Christiaens (2020) évoquait également l'intégration de la chaîne logistique dans le système Pietercil comme un facteur de succès durant cette acquisition car l'intégration a permis de réaliser des synergies.

Durant l'entretien avec Monsieur Christiaens (2020), il nous expliquait que l'acquisition de l'entreprise Interco était la plus éprouvante de l'histoire de Pietercil. Plusieurs aspects ne se sont pas déroulés comme prévu. Ainsi, l'entreprise était en perte pendant quelques années et a pu finalement s'en sortir. Le comité de direction a dû procéder de manière différente par rapport à l'acquisition de Delby's en raison de la différence de culture, du type de management et de la situation de la société. Par ailleurs, l'entreprise Interco devait faire face à de multiples litiges engendrés majoritairement par leur client Carrefour.

Toutefois, plusieurs éléments réalisés au cours de l'acquisition sont à reproduire lors d'une prochaine reprise. Le fait d'avoir engagé un *crisis manager* ainsi que l'établissement d'un plan social et d'intégration est un point à reproduire lors d'une future acquisition. Du côté des **leçons tirées** après ce rachat, il s'avère le rapport d'investigation ne contenait pas suffisamment d'informations sur le management, sa méthode de travail et les informations relatives à certains contrats commerciaux étaient incomplètes. Dès lors, la direction a consacré plus d'énergie sur le contenu des contrats commerciaux que sur les phases de l'intégration. Ainsi, l'adoption d'un nouveau modèle de vente, représentant un mix du département extérieur et des agents indépendants, n'a pas été suivi. L'entreprise aurait voulu déployer des représentants de marques dans des villes peuplées et des agents indépendants dans les villes moins habitées.

2.3. Weetabix France SARL

La firme Weetabix a été acquise en 2007 et a été ensuite renommée Pietercil France SARL. Peu après, cette société fusionnait avec Pietercil Interco SA pour devenir Pietercil Interco. Aujourd'hui, cette entreprise est située dans l'est de la France.

Une des **raisons** principales de cette acquisition était de créer une enseigne unique en France. Selon Monsieur Christiaens (2021), une autre raison principale fut la perte de rentabilité de la filiale française de Weetabix suite à la vente d'une marque détenue par la société. De plus, le groupe Weetabix ne voyait pas l'utilité de garder une filiale représentant qu'une seule marque. L'alternative proposée par la direction de Weetabix était de, soit la liquider, soit la vendre. Pietercil saisit cette opportunité et se portait candidat pour la reprise. Etant donné qu'elle possédait déjà la marque Weetabix dans le Benelux, Pietercil était bien positionné pour la reprise. La filiale française de Weetabix était fortement implantée dans le marché français surtout sur le marché des céréales grâce à ses marques réputées (Weetos et Weetabix). Ces dernières enregistraient une croissance sur leurs marchés. Autre avantage, l'entreprise disposait la même clientèle que Pietercil, à savoir les chaînes de supermarchés (Carrefour, Leclerc et Auchan).

L'entreprise avait comme **attente** d'assainir la situation financière de Weetabix à court terme, c'est-à-dire d'augmenter les marges et de générer à nouveau des bénéfices. Une autre attente importante est l'exploitation des synergies sur le plan logistique, commercial et *back office*. Ainsi, des économies de coûts fixes peuvent être réalisées.

Dans l'ensemble, le comité de direction était satisfait de leur acquisition car elle a permis d'engendrer rapidement des recettes durant la première année suivant l'acquisition. Cependant, sur le long terme les **résultats** étaient un peu en dessous de leurs espérances. Au cours de l'entretien avec Monsieur Christiaens (2021), il évoquait la mauvaise utilisation des synergies réalisées en termes de coûts par Weetabix. Par ceci, il veut dire que les montants économisés grâce aux synergies auraient pu être utilisés dans le développement de nouveaux produits.

Venons-en aux **conséquences** de cette acquisition. La réalisation des synergies s'est déroulée comme prévu. Tout d'abord, ce rachat a permis à l'entreprise d'avoir un seul siège sur le territoire français. Notons également que sur le plan culturel et social il n'y a pas eu de difficultés car les employés de Weetabix étaient souvent des anciens de Pietercil. Par conséquent, ils connaissaient déjà la culture de l'entreprise et sa manière de travailler. Ensuite, le personnel a été réduit, passant de six à quatre employés. Les tâches administratives et financières ont aussi été centralisées au sein de la maison-mère. Enfin, en reprenant les contrats détenus par Weetabix, Pietercil a pu augmenter et améliorer son pouvoir de négociation envers ses clients.

Pour conclure, Monsieur Christiaens nous expliquait la réussite de cette petite acquisition car aucun problème en interne a été identifié. Les **facteurs de succès** à mettre en avant lors de cette acquisition sont l'établissement d'un scénario avec les coûts et marges qu'ils généreront dans les années suivant l'acquisition, l'exploitation des synergies sur plusieurs plans et la clientèle similaire. Toutefois, le déroulement de l'acquisition a pris plus de temps que prévu. Par exemple, l'entreprise a sous-estimé le temps à consacrer dans la négociation des nouvelles conditions commerciales et ses ajustements. Pour terminer, selon le CFO du groupe, l'entreprise aurait pu attacher plus d'importance au respect

des accords ainsi qu'une meilleure vision à long terme concernant les fournisseurs.

2.4. Acquisition JST Logistics

Pietercil a racheté l'entreprise JST Logistics dans le **but** principal de transformer le bâtiment en une usine de production d'olives et ses dérivés pour la société Beliès, appartenant au groupe Pietercil. Cette acquisition a été réalisée en 2011 et la firme a été renommée Pietercil Logistics. Selon Monsieur Christiaens (2021), l'entreprise a réalisé cette opération pour des raisons fiscales. En effet, il était plus avantageux de racheter les parts de la société que de reprendre le bâtiment. En outre, les résultats financiers de la société JST Logistics étaient négatifs. Les activités logistiques de la société acquise ont aussi été centralisées à Pietercil.

Avec cette acquisition, l'entreprise ne comptait pas exploiter des synergies car il n'y en avait pas vraiment. Cependant, le comité de direction espérait, dans un premier temps, augmenter la production des olives ainsi que les ventes de produits frais. C'est pourquoi, Pietercil espérait réaliser des bénéfices après quelques années de pertes. Le CFO du groupe (2021) nous confirmait l'élimination des pertes sur le long terme.

Au niveau des **conséquences**, la plus importante à souligner est le départ de plusieurs membres du personnel malgré une offre de contrat de la part de Pietercil.

Pour conclure, Monsieur Christiaens (2021), nous expliquait les nombreuses raisons pour lesquelles l'acquisition s'est bien déroulée. Tout d'abord, JST Logistics était une petite entreprise et était donc simple à l'acquérir et à l'intégrer. Par ailleurs, l'entreprise achetée n'était pas rentable et les propriétaires souhaitaient la vendre rapidement. Aussi, la *due diligence* a été correctement effectuée et tous les risques ont été correctement évalués. Par conséquent, il existait peu de difficultés sociales.

2.5. Acquisition Agences Commerciales Betty Lorang

Cette société, située dans le Grand-Duché de Luxembourg, a été acquise en 2016. Par après, l'entreprise a été renommée Pietercil Lorang.

Les **raisons** pour lesquelles l'entreprise a décidé de racheter Betty Lorang sont multiples. En premier lieu, Pietercil avait pour but de renforcer sa présence sur le marché luxembourgeois en agrandissant l'équipe des représentants et par conséquent sa force de vente. En acquérant cette société, l'entreprise familiale pourrait également gérer plus efficacement ses activités dans la province de Luxembourg ainsi que dans le nord de la France. En outre, l'entreprise possédait une petite structure mais générait un chiffre d'affaires important. Conséquemment, il était assez simple de l'acquérir et de l'intégrer sans engendrer de frais considérables. Une autre raison constituait la détention des contrats importants (Wilkinson, Continental Foods). Pietercil souhaitait incorporer ceux-ci dans son portefeuille de marques. Cette acquisition devait aussi lui permettre de vendre les produits vendus au Luxembourg sur le marché belge. Par ailleurs, la situation financière était saine malgré que ses bénéfices stagnaient. La raison était évidente : le fonctionnement de l'entreprise Betty Lorang était tout simplement obsolète. Par exemple, le personnel utilisait encore le faxe pour envoyer des

documents. L'organisation avait un besoin criant de modernisation. Pietercil proposait d'investir dans la mise en œuvre d'une structure efficace.

Pietercil espérait augmenter sa force commerciale en accroissant le nombre des équipes commerciales. L'équipe agrandie des représentants serait chargée de représenter les marques auprès des clients de deux côtés de la frontière belge. Ainsi, les représentants belges pouvaient se consacrer davantage à promouvoir les marques. Les ventes sur le marché luxembourgeois s'intensifieraient.

Les **conséquences** touchent principalement l'aspect social et les tâches administratives. Dans un premier temps, une intégration du système commercial et informatique au sein du système de la maison-mère fut opérée. Ensuite, Pietercil a décidé de maintenir la structure existante vu que Betty Lorang possédait une force de vente importante sur le marché luxembourgeois. Le personnel administratif a également été maintenu en place. Comme dans la plupart des autres acquisitions effectuées par la société, la CEO de l'entreprise acquise est restée durant une année afin de faciliter l'intégration des activités et du personnel. De plus, une équipe de transition, constituée des CEO des deux organisations et des responsables des autres départements, a été nommée dans le but d'atteindre les objectifs sur le plan de l'intégration. Une attention particulière fut consacrée à la formation du nouveau personnel pour compléter ses aptitudes, notamment en termes de négociation. La politique des ressources humaines de l'Agence Commerciale Betty Lorang a également été modifiée et adaptée à celle de Pietercil. Une autre conséquence est la recherche d'un nouveau bâtiment pour le personnel dans un endroit centralisé et dans des conditions optimales. En effet, la maison-mère a voulu augmenter le confort du personnel en leur fournissant du matériel de bureau. Enfin, une modernisation digitale du processus de commande et de facture a été établie, pour l'intégrer, par la suite, dans la base de données de Pietercil (Mulleman, 2021).

La maison-mère a renommé la société Pietercil Lorang. La particule « Lorang » a été maintenue car le nom bénéficiait d'une bonne réputation et était donc reconnu sur le marché luxembourgeois (Christiaens, 2021). Sur le plan financier, la société a directement obtenu un meilleur résultat les années suivant l'acquisition.

En conclusion, l'acquisition de cette société luxembourgeoise s'est déroulée de manière optimale grâce à des **facteurs clés de succès** dont la réalisation d'un plan d'intégration. Il a été suivi scrupuleusement. De plus, la compréhension des procédures détaillées (*flowchart*) d'un suivi des factures et des commandes a également été déterminante. Par ailleurs, les *due diligences* juridique, commerciale et financière ont été correctement effectuées et elles ont permis à l'entreprise de réaliser l'acquisition sans éprouver de difficultés. Un autre facteur qui a eu un impact positif sur l'acquisition est l'organisation d'une réunion avec toutes les équipes de distribution des marques. Par ce moyen, Pietercil a voulu démontrer que cette acquisition ne représentait pas une acquisition agressive. Elle ne désirait pas limoger toute la direction et le personnel mais plutôt former un tremplin vers une présence renforcée sur le marché luxembourgeois. Le but de cette transaction était également de convaincre les clients de rester partenaires de Pietercil. Pour terminer, l'entente entre les directions était optimale et a facilité grandement les négociations (Christiaens, 2021 ; Mulleman, 2021).

Conclusion des analyses des fusions-acquisitions chez Pietercil Group

Suite aux analyses des fusions-acquisitions réalisées par Pietercil Group, plusieurs facteurs peuvent être retenus. En effet, il y a des événements qui sont survenus au cours des acquisitions et qui ont complexifié l'évolution de la transaction.

En premier lieu, nous constatons la création d'une **équipe d'intégration** lors de chaque fusion-acquisition. Cette équipe est formée avant la transaction. La tâche principale consiste à identifier des synergies à exploiter pendant la phase de transaction. L'équipe doit également faciliter l'intégration. Par après, l'équipe assure la concrétisation des synergies planifiées dans la dernière phase du processus d'une fusion-acquisition. Elle est toujours constituée des responsables de chaque département important de l'entreprise à savoir le CFO, la directrice des ressources humaines ainsi que le CEO des deux entreprises. Pour certaines fusions-acquisitions les *Group Account Manager (GAM)* font également partie de l'équipe dans le but d'obtenir des informations sur une catégorie de produits. Cependant, leur participation reste une exception car les directeurs souhaitent garder le plan d'acquisition confidentiel. En effet, les rumeurs sur l'acquisition circulent rapidement et celles-ci peuvent mener à des incertitudes et des interrogations au sein du personnel mais également chez les clients.

En outre, nous observons l'élaboration d'un **plan d'intégration** pour chaque fusion-acquisition. Ce plan est nécessaire afin de déterminer les objectifs à atteindre lors de la phase d'intégration et les échéances à respecter. Par ailleurs, des réunions périodiques sont organisées dans le but de faire le point sur l'avancement de l'intégration et de faire part des éventuels problèmes rencontrés lors de l'exécution des missions des responsables. Le plan d'intégration a pour but assurer l'aboutissement de la fusion-acquisition.

Nous remarquons également la réalisation d'une **due diligence** pour les fusions-acquisitions que l'entreprise souhaite réaliser. Le rapport d'investigation doit être exécuté correctement afin de déterminer tous les risques de l'entreprise à acheter. Une *due diligence* mal réalisée peut constituer une hypothèque sur l'intégration. Les principaux types de *due diligences* réalisées sont les *due diligences* financières, commerciales et juridiques. D'autres types sont aussi effectués en fonction des motifs de l'acquisition et des objectifs à atteindre.

En outre, la société établit un **plan de rétention** des employés clés de la société acquise. Elle revalorise les contrats pour tenter de maintenir les employés. La rétention est indispensable afin de garder les compétences et les connaissances dans la société. La perte de ces compétences risque de compromettre les objectifs fixés par la société. Toutefois, ce plan n'est pas toujours une réussite.

Une observation intéressante à ajouter est **l'évolution des priorités** au cours des fusions-acquisitions. Au fil des transactions, l'accent est de plus en plus mis sur l'aspect humain. En effet, l'entreprise attache beaucoup d'importance à cet aspect lors d'une fusion-acquisition. Par exemple, la société propose souvent des formations aux nouveaux employés. Avant d'entamer les discussions de négociation, l'entreprise examine, de fond en comble, la culture de l'entreprise à vendre afin de vérifier la compatibilité avec la culture existante. Auparavant, l'accent a été mis presque exclusivement sur l'aspect commercial et financier.

Un autre facteur à retenir lors de cette analyse est la **stratégie employée** par la société durant la fusion-acquisition. L'entreprise rachète une firme mais ne fusionne pas directement avec la société acquise

afin de ne pas créer un choc culturel et de ne pas changer abruptement les habitudes et les routines du personnel appartenant à l'entreprise acquise. En effet, la firme acquéreuse fusionne progressivement la firme qu'elle a rachetée. Cette stratégie permet aussi à la société acheteuse de connaître en profondeur le fonctionnement de l'organisation et de pouvoir imposer petit à petit ses conditions commerciales aux clients.

De plus, la société acquéreuse essaie **d'impliquer le CEO** de la société à vendre lors de l'intégration de la société, afin de faciliter l'intégration. Une fois cette dernière terminée, le CEO quitte l'entreprise avec une compensation. L'actionnaire peut également se voir proposer une offre d'intégrer le conseil d'administration de Pietercil Group.

Pour conclure, les intégrations après fusions-acquisitions ne se ressemblent pas. En effet, elles dépendent de la situation de la société acquise et des objectifs de la transaction antérieurement établis par l'entreprise. Certains facteurs comme le plan d'intégration et le plan de rétention ne sont pas, par définition, une garantie de succès.

3. Analyse des tentatives de fusions-acquisitions chez Pietercil Group

Toutes les tentatives de fusions-acquisitions n'ont pas abouti. En effet, au cours de l'histoire de Pietercil Group, la direction a tenté d'acquérir d'autres sociétés européennes afin d'accroître son empreinte dans son secteur. Ces opérations n'ont pas abouti à un accord car des facteurs empêchaient d'y arriver. Néanmoins, en comparant avec les préparations des fusions-acquisitions performantes, les approches d'une acquisition sont similaires même si elles ne sont pas fructueuses. C'est pourquoi, il est intéressant d'examiner les transactions qui n'ont pas conclu dans le but comprendre les facteurs qui ont bloqué la transaction, les points à reproduire et les erreurs à ne plus commettre.

En fonction de leur vision stratégique, Pietercil a tenté d'effectuer plusieurs fusions-acquisitions en Europe pour augmenter sa présence sur les marchés. D'autres tentatives constituaient plutôt des opportunités à saisir suite à la volonté des dirigeants d'une entreprise de se défaire de leur entité. La société recherchait également à se diversifier dans ses produits ou élargir sa clientèle dans des segments existants. En outre, les possibilités de synergies sont aussi des incitations à acquérir des entreprises. Pietercil essayait de reprendre d'autres sociétés familiales dans d'autres pays. Cette opportunité se présente régulièrement lorsqu'aucun successeur de l'entreprise familiale ne pourra assumer la relève. Il est aussi important de souligner le fait que Pietercil vise souvent des sociétés présentant une bonne santé financière et un chiffre d'affaires stable ou croissant.

Nous pouvons donc constater que les raisons des fusions-acquisitions rejoignent les objectifs des autres opérations menées à bien par Pietercil.

Selon Monsieur Christiaens (2021), il existe de multiples raisons pour lesquelles une transaction n'aboutit pas. Tout d'abord, le prix d'acquisition est élevé et décourage la société acheteuse car le retour sur l'investissement sera difficile à atteindre. Ensuite, certaines clauses du contrat imposées par une partie ne sont pas réalisables. Par exemple, l'interdiction de licencier le personnel avant plusieurs années suivant l'acquisition. De ce fait, l'entreprise acheteuse ne pourra pas réaliser des synergies et des économies sur les frais de personnel. Par ailleurs, la barrière de la langue peut aussi compromettre une opération car la direction n'est pas certaine d'avoir compris les clauses exigées par la société à

vendre. Une autre raison pour qu'une acquisition n'aboutisse pas est la résiliation du contrat d'un grand client après la transaction. Conséquemment, le chiffre d'affaires risque d'être fortement impacté et l'acquisition n'est donc plus intéressante.

Nous pouvons remarquer une approche similaire des préparations des transactions. Effectivement, ces préparations contenaient toutes une lettre de non-divulgateur afin de s'assurer que les informations ne seront pas dévoilées par une de deux parties aux clients. De plus, une *due diligence* a été effectuée pour toutes les tentatives de fusions-acquisitions. Certaines fusions comprenaient les principaux types de *due diligence* comme commerciale, financière ou fiscale. Pour d'autres acquisitions (européennes), une *due diligence* complète était nécessaire pour mettre tous les risques à plat. Avant de l'entamer, Pietercil demande toujours des « *informations memorandum* »¹ afin d'obtenir des renseignements généraux sur la société à vendre. En outre, les dirigeants utilisent un nom de code entre eux dans le but de maintenir le plan d'acquisition confidentiel. Ils utilisent également ce nom de code pour ne pas créer des incertitudes inutiles au sein du personnel.

Pour des fusions-acquisitions entre concurrents directs, les entreprises concernées mettent souvent en place une *clean team*. Il s'agit d'une équipe composée d'individus externes. Selon McKinsey & Company, « *a clean team works with both parties to establish contractually enforceable rules that protect sensitive information, ensure impartial treatment, and maintain a focused and transparent process.* » (McKinsey & Company, 2005, para. 13).

En tant que partie neutre, la *clean team* a accès à des informations confidentielles provenant des deux parties et peut donc débiter l'évaluation des entreprises, établir un business plan pour la nouvelle société et soutenir le processus de négociation. Etant donné que les informations confidentielles passent par l'intermédiaire de la *clean team*, cette méthode permet aux parties de réduire le risque de divulguer trop rapidement les informations et de se précipiter dans les négociations (McKinsey & Company, 2005).

Avec ces différentes analyses des fusions-acquisitions actées ou non fructueuses, nous pouvons élaborer un guide de bonnes pratiques sur base de facteurs clés de succès et des erreurs courantes.

¹ Information memorandum est un document utilisé dans les fusions et acquisitions pour transmettre à un acheteur potentiel des informations importantes sur une entreprise à vendre, notamment ses activités, ses états financiers, son équipe de direction et d'autres données.

Partie 3 : Guide de bonnes pratiques d'une intégration après fusion-acquisition

Dans cette partie, nous établirons un guide de bonnes pratiques pour une intégration après fusion-acquisition. Il peut constituer un support pour la direction lors de la transaction. Ce guide souligne également les erreurs à ne plus reproduire. D'après Davis (2012) ; Bakker et Helmink (2000) ; Mendenhall et Stahl (2005) ; Galpin et Herndon (2014), il est recommandé que les entreprises possèdent un guide ou en créent un lorsqu'elles effectuent régulièrement des fusions-acquisitions. Les firmes peuvent également adopter des bonnes pratiques déjà développées par un partenaire de fusion. De plus, les sociétés pourront consulter le guide afin de se préparer au mieux pour intégrer la société acquise ou trouver des solutions lorsqu'elles rencontrent des problèmes.

L'intégration est vue comme la phase capitale d'un processus de fusion-acquisition. En effet, elle détermine le succès d'une opération. Cette étape est fortement négligée par les entreprises car elles estiment que c'est la phase de la transaction qui est la plus éprouvante et qui demande le plus de temps et d'énergie (Tetenbaum, 1999). D'après une étude de KPMG (1999), plus de 80% des fusions-acquisitions échouent en raison de la négligence ou de la mauvaise gestion de l'intégration. Une étude menée par AON (2011) indique que la majorité des facteurs qui provoquent l'échec d'une opération de fusion-acquisition concernent l'intégration. Le temps d'implémentation et l'intégration culturelle sont les raisons principales de l'échec.

Pour optimiser les chances d'une réussite de l'intégration, voici quelques recommandations basées sur les facteurs clés de succès et les erreurs courantes. Ils découlent d'une analyse des fusions-acquisitions réalisées par une société et des ouvrages rédigés par des experts en la matière.

3.1 Les recommandations

Recommandation 1 : création d'une équipe d'intégration

Avant d'entamer la phase de l'intégration, il est nécessaire de nommer et de former une équipe d'intégration. Elle se compose des personnes à hautes responsabilités comme le CEO, CFO, le responsable juridique ou encore le directeur des ressources humaines des deux sociétés. Ces quatre personnes forment le noyau dur du comité d'intégration et nous les retrouvons dans la majorité des équipes d'intégration. Par après, l'équipe peut être complétée par les responsables des départements capitaux de la société, c'est-à-dire les départements ayant un lien étroit avec les clients. Par exemple, dans une société qui fournit des services ou vendant des biens alimentaires ou non-alimentaires, le responsable commercial doit également faire partie du comité d'intégration. Néanmoins, il vaut mieux inclure le moins de personnes possibles afin de garder le projet d'une fusion-acquisition confidentiel. En effet, les projets de fusions-acquisitions n'aboutissent pas toujours à un accord. Par conséquent, si les informations sont divulguées, une ambiance anxieuse pourrait s'installer au sein du personnel des deux entreprises. Elles causeront également des incertitudes. C'est pourquoi, l'équipe d'intégration doit utiliser des noms de code pour ne fuiter aucune information concernant le projet d'acquisition. Aussi, les clients ne peuvent certainement pas être mis au courant de peur qu'ils résilient le contrat une fois qu'ils apprennent la nouvelle.

En outre, l'équipe doit rester identique jusqu'à ce que les employés et les systèmes des deux entreprises soient totalement intégrés. Il est également important de ne pas déléguer les responsabilités de l'intégration aux employés une fois l'accord conclu car ces derniers n'ont pas le temps nécessaire et les capacités requises pour exécuter l'intégration.

Par ailleurs, il vaut mieux que l'équipe d'intégration soit constituée uniquement de cadres supérieurs de chaque entreprise impliquée dans l'opération. Des personnes externes comme des consultants ou des experts dans le domaine des fusions-acquisitions peuvent y participer afin de leur donner les meilleurs outils pour exécuter optimalement la transaction. Elles peuvent venir en aide pour élaborer le plan d'intégration ou assister l'équipe lors de la gestion d'intégration. Il est donc déconseillé d'engager un manager d'intégration, externe à la société, le temps d'intégrer les deux entreprises car il ne connaît pas suffisamment la culture, la manière de travailler et les habitudes des deux entreprises. Des chercheurs scientifiques (Tetenbaum, 1999 ; Knilans, 2009 ; Galpin, 2014) suggèrent de désigner un acteur de la société comme manager d'intégration afin qu'il dédie tout son temps à l'intégration. Cette désignation constitue un avantage car la personne pourra se concentrer totalement sur ses tâches et sur la gestion de l'intégration. A côté de cela, il devra être en pleine possession de la majorité des compétences et aptitudes requises d'un chef de projet afin de mener à bien une intégration. Le cas échéant, dans une équipe d'intégration, les différents membres peuvent compenser les compétences manquantes de leurs collègues.

Le comité d'intégration doit exécuter plusieurs tâches. Selon Galpin et Herndon (2014), cela inclut la coordination des tâches et des missions concernant l'intégration, la supervision de la mise en œuvre des activités d'intégration ainsi que la gestion des problèmes liée à la phase d'intégration. Le comité élabore le plan d'intégration en déterminant les objectifs et les délais à respecter. Il doit garantir l'exploitation des synergies identifiées auparavant ainsi que suivre et mesurer leur concrétisation. Dans sa globalité, l'équipe doit assurer le déroulement de l'intégration et la mener à bien.

Afin que tous les membres du comité soient mis au courant, des réunions périodiques doivent être organisées pour faire part des éventuels problèmes rencontrés et proposer des solutions, s'assurer que tous les acteurs sont au même niveau d'information, discuter de l'état d'avancement, communiquer l'évolution de l'intégration ainsi que les objectifs déjà réalisés.

Galpin et Herndon (2014) suggèrent de réaliser l'intégration comme un *project management*. Par conséquent, il est important de respecter ses disciplines ainsi que son approche pour maximaliser le déroulement. Le fait de considérer la gestion de l'intégration comme gestion d'un projet, signifie qu'il y a des échéances et des objectifs bien définis à respecter. Néanmoins, si l'entreprise a essuyé plusieurs échecs concernant le *project management*, elle rencontrera alors énormément de complications pour exécuter l'intégration (Davis, 2012). C'est pourquoi, le comité doit posséder ou utiliser des modèles et des schémas afin d'effectuer correctement l'intégration sans éprouver de réelles difficultés.

Recommandation 2 : établissement d'un plan d'intégration

Le plan d'intégration doit pouvoir répondre à plusieurs questions : qui assumera les responsabilités des tâches ? Que faut-il faire ? Quand la tâche sera-t-elle terminée ?

Il doit être établi dans le but de structurer les étapes de la phase d'intégration à réaliser. Il permet aussi de définir les objectifs précis à atteindre par le comité d'intégration. Sans plan détaillé de l'intégration, la société rencontrera plus de risques à réaliser ses objectifs durant la phase. Selon Tetenbaum (1999), c'est une nécessité d'élaborer ce genre de plan car il augmente les chances de

réussir l'intégration de 50%. De plus, dans une étude réalisée en 1998, l'auteur affirme que 20% des entreprises n'établissent pas de plan car les entreprises estiment que ce n'est pas nécessaire et que ce n'est pas une valeur ajoutée à la réalisation d'une intégration. Il évoque également les aspects de l'entreprise (les politiques, les systèmes, les technologies et la culture) sur lesquels le plan d'intégration se concentre uniquement. En revanche, l'aspect humain est négligé dans le plan d'intégration. Ainsi, beaucoup de fusions-acquisitions échouent. Les ressources humaines sont une partie de la société à prendre en compte lors d'une opération car elles sont les premières victimes d'un tel changement. Ce plan sert également à décrire les synergies que la société espère exploiter durant l'intégration.

En outre, le plan d'intégration ne doit pas être élaboré une fois que l'accord est conclu. Le comité doit le rédiger lors de la phase de la transaction afin de pouvoir commencer à intégrer l'entreprise le premier jour suivant l'accord. La plupart des sociétés commencent à élaborer leur plan trop tard. Conséquemment, il est difficile de réaliser les objectifs fixés en temps voulu. Une fois que le comité d'intégration a été formé, la rédaction du plan peut alors débuter.

Il y a plusieurs aspects à insérer dans ce plan. Tout d'abord, les personnes responsables de chaque mission devront être déterminées à l'avance afin que les responsables soient prêts à exécuter leur mission dès que l'intégration débute. Ce point va de pair avec la description détaillée des tâches à réaliser par le responsable. Chaque tâche sera définie par une description de cette dernière, une personne responsable, l'objectif, le coût de l'exécution, le timing et une échéance de la tâche (De Pamphilis, 2019). Ces descriptions doivent être claires et détaillées afin que la personne responsable puisse directement commencer sa tâche une fois l'accord signé. Il va de soi que les tâches sont attribuées en fonction des capacités et des compétences du responsable du département. Un autre point important à inclure dans le plan sont les étapes clés de l'intégration à atteindre ainsi que les échéances des étapes. Il est également nécessaire de suivre l'évolution des tâches et de vérifier qu'elles ont bien été exécutées. Enfin, Davis (2012) suggère que le plan contienne aussi une part d'imprévu. En effet, le plan d'intégration n'est pas un plan fixe mais il est constamment en évolution. Il est ajusté au cours de l'intégration. Par exemple, des synergies identifiées qui n'ont pas été exploitées à temps et conséquemment oblige le plan à être réajusté ainsi que d'être mis à jour.

Recommandation 3 : définition un plan de rétention des employés clés

Un plan de rétention devrait être établi afin de retenir les employés déterminants de l'entreprise. Cette dernière ne peut pas se permettre d'acquérir une société sans pouvoir maintenir les acteurs principaux de la société acquise. Par exemple, dans le cas d'une acquisition ayant pour but de s'introduire dans de nouveaux marchés internationaux, les entreprises gardent majoritairement l'équipe commerciale de l'entreprise acquise car ils connaissent la culture des clients ainsi que leur manière de négocier. Par conséquent, la société ne devra pas investir du temps et de l'argent dans la recherche de nouveaux candidats et l'embauchement de ces derniers. D'un côté, les entreprises négligent l'établissement d'un plan de rétention et voient partir des cadres d'un département important. D'un autre côté, les entreprises se focalisent trop sur le limogeage des employés plutôt de les retenir. Les licenciements se produisent dans le but de réaliser des économies de coûts au niveau du personnel et d'atteindre les objectifs sur le plan des synergies fixées par le cadre exécutif. Lors de chaque intégration après fusion-acquisition, l'établissement d'un plan de rétention fait partie des priorités établies par l'entreprise lors de la phase de transaction. D'après Tarba et al. (2016), un nombre considérable de cadres et d'employés partent dans l'année qui suit la fin d'intégration.

Dans la phase de préparation du plan d'intégration, l'entreprise devrait se pencher sur l'identification des employés clés, ayant les compétences et les aptitudes essentielles pour atteindre les objectifs à long terme. Pour Feik (2020), l'identification se fait durant la phase de la *due diligence*. Il est essentiel d'identifier les employés clés qui sont déterminants pour l'entreprise dans le long terme et qui contribueront au succès futur de la société. L'identification se fait sur base d'une liste de critères établie par la société acheteuse. Sur base de la *due diligence* effectuée, l'entreprise pourra élaborer un plan de rétention de ses employés clés de la société acquise. Plus tôt les employés clés de la société acquise sont identifiés, plus tôt l'entreprise pourra établir un plan adéquat aux besoins et aux exigences des employés afin de les retenir. De plus, il est conseillé d'élaborer un plan de secours au cas où des employés importants quittent tout de même la firme.

Le plan ne devrait pas uniquement se concentrer sur des primes accordées aux employés qui restent au sein de l'entreprise mais il devrait également se baser sur la revalorisation des contrats. Selon Galpin et Herndon (2014), le management de la société devrait établir la stratégie de rétention sur base de quatre catégories : la perception, l'interaction et l'implication, le statut ainsi que les récompenses. Par la perception, les auteurs veulent dire que l'entreprise devrait communiquer fréquemment la progression de l'opération aux employés clés ainsi que les efforts d'intégration. De plus, il est intéressant de souligner les impacts positifs d'une telle opération aux employés clés comme la possibilité de monter les échelons dans la hiérarchie. Il est aussi important d'organiser des réunions en face à face entre les cadres et le personnel à maintenir au sein de la société. Pour l'interaction et l'implication, l'entreprise devrait prendre en compte les préoccupations des talents clés de la société acquise par rapport à une fusion-acquisition, expliquer leur contribution à l'entreprise et de les impliquer dans la phase d'intégration. A propos des mesures pour le statut, la société devrait traiter les employés clés avec respect et démontrer l'importance de ceux-ci pour le succès futur de l'organisation. Les récompenses des employés clés les plus courantes sont des primes de rétention, une augmentation du salaire, de meilleurs avantages extra-légaux, des primes en fonction de la performance, le partage de bénéfices ainsi que des formations. Cependant, ces récompenses peuvent être personnalisées en fonction des préférences des employés importants. Avec ces différentes mesures à prendre, l'entreprise augmentera ses chances de retenir ses employés clés.

En outre, il est d'autant plus intéressant de retenir le personnel important pour des motifs de synergies. En effet, recruter des nouveaux candidats pour remplacer les employés sortants coûtent cher à l'entreprise. Par conséquent, il faut rechercher de potentiels employés, les embaucher mais également les former. Ce processus peut prendre un temps considérable. Cela prendra également du temps à l'entreprise avant qu'elle retrouve son niveau de productivité antérieure à l'opération. Tout ce processus peut provoquer une baisse de productivité et impacter le moral. Elle peut aussi être la conséquence des départs ou des licenciements des employés clés. Ces conséquences viendront impacter les synergies identifiées par le management et résulter en une non-synergie. Ces effets démontrent pourquoi il est essentiel d'établir un plan de rétention. Néanmoins, c'est un sujet très sensible pour les employés et laborieux pour l'entreprise. De plus, trop de sociétés se concentrent sur la rétention des cadres exécutifs mais ignorent souvent les autres niveaux d'employés. Ces derniers sont, dans certaines entreprises, les personnes ayant un contact direct avec les clients. Il est donc important de les prendre en compte dans le plan de rétention.

Enfin, la rétention des employés clés est fortement liée avec la vitesse d'intégration. Effectivement, si une intégration prend un temps important à se réaliser, certains employés envisageraient de quitter l'entreprise. L'entreprise devrait intégrer à un rythme rapide afin que les employés clés voient plus clair concernant leurs responsabilités. Ainsi, les chances que les employés restent, augmentent.

Recommandation 4 : implication du CEO de la société acquise lors de l'intégration

Dans certaines fusions-acquisitions, le comité de direction a l'intention d'éjecter le CEO de la société acquise lors de l'intégration pour ensuite être remplacé par celui de la société acheteuse. Par conséquent, c'est le nouveau CEO des entreprises fusionnées qui effectuera l'intégration des personnels. Néanmoins, l'éjection du CEO ne devrait pas se produire dans la phase d'intégration car le CEO de la société acquise peut devenir un atout et un acteur essentiel lors de l'intégration des deux sociétés. En effet, le CEO connaît bien sa société ainsi que ses équipes. Il pourra donc aider l'entreprise acquéreuse à faciliter l'intégration des personnels. Le CEO devient également une aide principale pour la société acheteuse lorsqu'elle devra identifier les éléments clés de la société et mettre les moyens en place pour les retenir. De plus, le CEO pourra conseiller à l'entreprise la façon dont elle doit traiter ses employés.

Cette implication dans la phase va de pair avec la présence du CEO de la société acquise dans l'équipe d'intégration. Ainsi, il participe à l'élaboration d'un plan d'intégration et d'un plan de communication. Habituellement, le CEO accepte cette mission car il souhaite que sa société se retrouve entre de bonnes mains et qu'elle puisse continuer à prospérer.

Pour ces raisons, l'entreprise acquéreuse devrait impliquer le CEO de la société à vendre dans la phase de l'intégration. En général, le CEO accepte cette mission en échange d'une compensation pour avoir aidé l'entreprise acheteuse à intégrer les effectifs et les systèmes. Une fois que l'intégration des deux sociétés est terminée, la mission du CEO s'achève.

Recommandation 5 : établissement d'un plan de communication

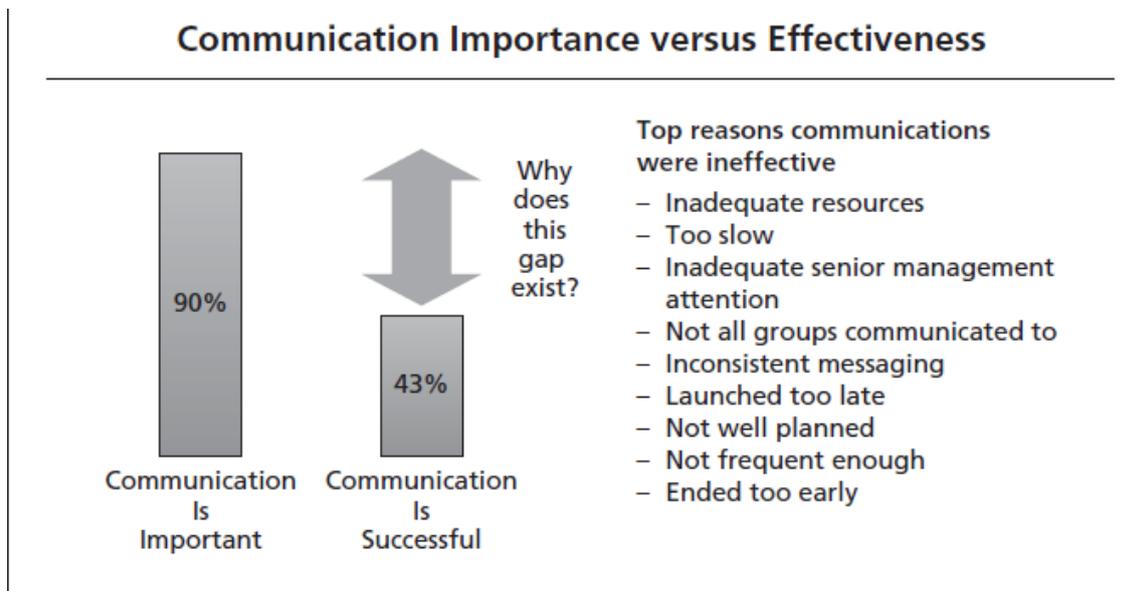
Le plan de communication est établi lors de la préparation de la phase d'intégration par l'équipe d'intégration. Il est souvent décrit comme le facteur de succès le plus important pour une intégration après fusion-acquisition. En effet, communiquer lors d'une opération n'est pas évidente. Les informations doivent être transmises de manière claire et précise afin de réduire les incertitudes concernant le personnel. Une bonne communication réduirait également les rumeurs au sein de la société. De plus, il est conseillé d'informer tout le personnel de l'évolution de l'intégration afin que les employés se sentent impliqués durant l'opération. Il est donc essentiel, pour la direction, de communiquer correctement pour que les employés puissent participer aux efforts d'intégration. Selon Galpin et Herndon (2014), 90% des 124 entreprises interrogées affirment que la communication est une activité primordiale pour mener à bien une intégration après fusion-acquisition (cf. figure 5). Cependant, seulement 43% ont réussi à communiquer convenablement et efficacement. D'après ces auteurs, il existe de multiples raisons qui expliquent le manque d'efficacité d'une communication. Nous pouvons retrouver les motifs suivants : un mauvais établissement d'un plan, une communication lente et irrégulière, une communication manquante à certains groupes, etc. (cf. figure 6). Habituellement, un plan de communication contient : une sélection des canaux de communication, la fréquence de la communication pour renforcer l'efficacité de cette dernière, la détermination du communicant et la vérification de la transmission du message.

Figure 5 : L'importance de la communication pour une intégration réussie



Source : Galpin, T. et Herndon, M. (2014). *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*. (3ième éd.). USA : John Wiley & Sons. Récupéré de <https://books.google.fr/books?hl=fr&lr=&id=cHH0AwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR17&dq=integration+M%26A&ots=43TrqmEZLM&sig=0ZhTfbhrRIZStR1WMOuWfzS51G4#v=onepage&q=integration%20M%26A&f=false>

Figure 6 : L'importance de la communication versus l'efficacité



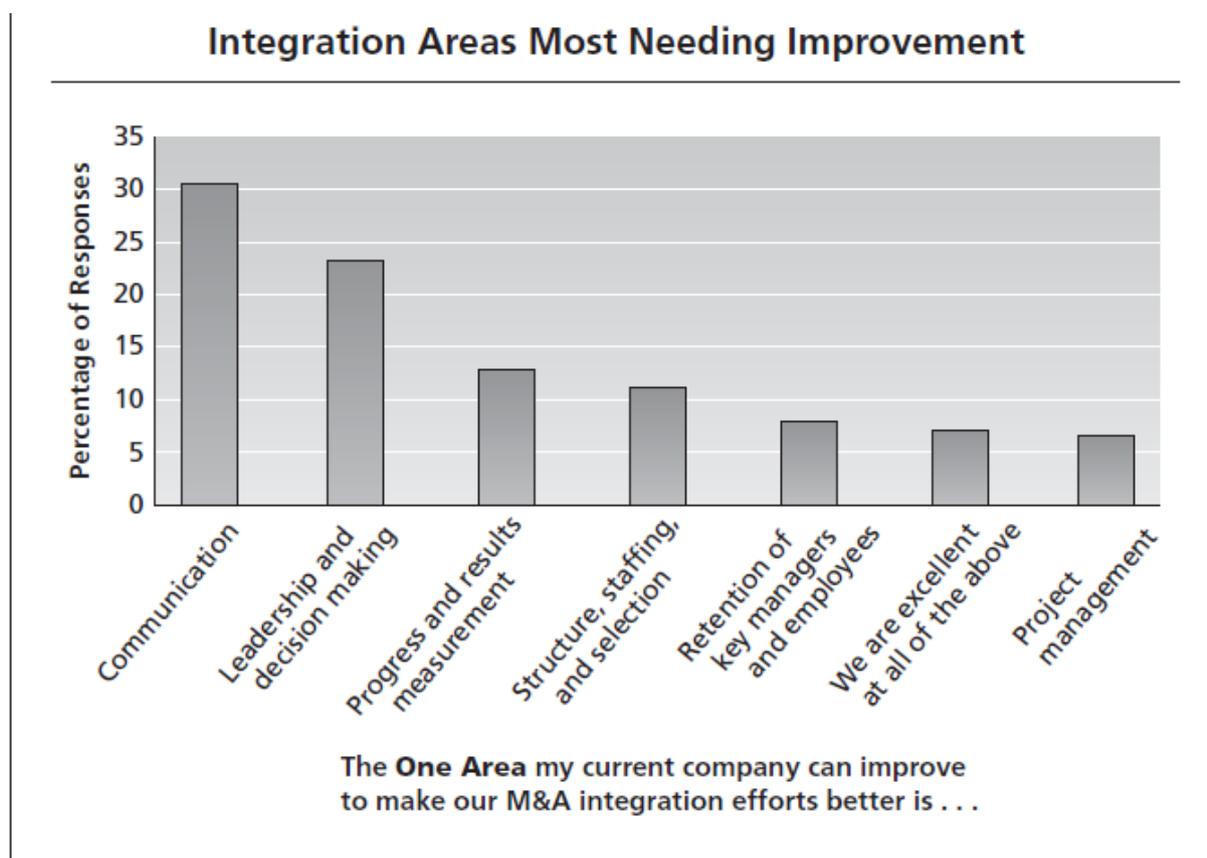
Source : Galpin, T. et Herndon, M. (2014). *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*. (3ième éd.). USA : John Wiley & Sons. Récupéré de <https://books.google.fr/books?hl=fr&lr=&id=cHH0AwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR17&dq=integration+M%26A&ots=43TrqmEZLM&sig=0ZhTfbhrRIZStR1WMOuWfzS51G4#v=onepage&q=integration%20M%26A&f=false>

En outre, le plan de communication établi par la direction contient plusieurs aspects à communiquer aux employés. Tout d'abord, l'entreprise doit communiquer sa vision à long terme ainsi que les valeurs de la société. Afin de ne pas créer d'ambiguïtés et d'incertitudes inutiles, l'entreprise devrait aussi expliquer en long et en large les raisons de la fusion-acquisition. Ainsi, lors de l'intégration, les employés seront plus détendus. Par ailleurs, la direction doit transmettre les informations détaillées concernant les descriptions des nouveaux rôles (CFO, le directeur des ressources humaines (DRH), le directeur commerciale, ...) au sein de la société. Elle doit aussi communiquer le plan d'intégration aux personnes concernées. Cette communication doit être claire et honnête, surtout si la fusion-acquisition impacte les postes de quelques employés. Avec cette communication, cela permet de retenir les employés clés de l'entreprise et cela augmente la loyauté des employés qui auront plus envie d'y rester. De plus, la direction doit également communiquer la culture de l'entreprise au personnel. Selon Mendenhall et Stahl (2005), un plan de communication permet de fournir correctement les informations aux parties prenantes selon les besoins identifiés et au bon moment. En outre, le plan doit identifier, derrière chaque communication, le but de cette dernière, le message à transmettre, le public cible qui doit être visé, le moyen le plus efficace pour communiquer et le timing de la communication.

La manière dont communique l'entreprise est primordiale. Une communication inefficace peut avoir de grandes conséquences. En effet, les employés (clés) pourraient quitter la société si la communication était mal réalisée. De plus, des rumeurs seraient créées et pourraient détériorer l'ambiance des effectifs. C'est pourquoi, l'entreprise devrait communiquer à temps et limiter le temps entre l'achèvement du plan de communication et la réalisation de ce dernier. Cela devrait aussi permettre de réduire la résistance au sein du personnel.

D'après Galpin et Herndon (2014), la communication est le domaine nécessitant le plus d'améliorations. En effet, environ 30% des entreprises interrogées estiment qu'elles peuvent progresser dans leur communication (cf. figure 7).

Figure 7 : Les domaines d'intégration nécessitant des améliorations



Source : Galpin, T. et Herndon, M. (2014). *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*. (3ième éd.). USA : John Wiley & Sons. Récupéré de

<https://books.google.fr/books?hl=fr&lr=&id=cHH0AwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR17&dq=integration+M%26A&ots=43TrqmEZLM&sig=0ZhTfbhrRIZStR1WMOuWfzS51G4#v=onepage&q=integration%20M%26A&f=false>

La façon efficace dont la direction devrait communiquer à ses employés est le dialogue ou le face à face. Cette manière permet à l'entreprise d'être totalement transparente envers son personnel. Il est important de mettre l'accent sur le dialogue car c'est une conversation à deux sens où l'employé participe activement et a la possibilité de poser des questions par rapport à l'intégration. Il doit donc y avoir un échange entre les deux acteurs. Le directeur ne peut pas imposer son message à l'employé. Pour Mercer Management Consulting, l'entreprise ne doit pas « *donner l'impression d'imposer le message, mais plutôt de le faire accepter et intégrer par tous* » (Mercer Management Consulting, 2003, p.35). De plus, les employés préfèrent le dialogue afin de discuter des changements que l'opération pourrait engendrer. D'autres moyens sont également employés : des newsletters normales de la société, des newsletters sur l'intégration, la hotline, l'intranet, etc. (Mendenhall et Stahl, 2005). Le message que transmet l'entreprise à son personnel devrait être stimulant, convaincant ainsi que positif. Pour qu'il soit convaincant et stimulant, il est recommandé de varier les canaux de distribution (Mercer Management Consulting, 2003). La direction devrait personnaliser son message en fonction de l'employé. De cette manière, l'efficacité de cette communication sera meilleure et l'employé aura plus de chances d'être convaincu.

Enfin, en ce qui concerne le timing de la communication, il vaut mieux communiquer une fois que l'accord de la fusion-acquisition est conclu. Effectivement, l'entreprise devrait informer les clients au sujet de l'officialisation de l'opération afin de ne pas créer la confusion et de ne pas semer le doute chez eux. Si les clients apprennent la nouvelle avant la signature, ils peuvent complexifier l'opération en résiliant leur contrat ou en modifiant les conditions du contrat. Concernant les employés, il est également conseillé de les informer le jour de la signature. Cela permet d'éviter les rumeurs et les craintes au cours de la préparation de la fusion-acquisition. Toutefois, il est possible de communiquer en interne mais seulement une fois qu'il y ait déjà un accord sur le prix et les conditions de l'opération.

Recommandation 6 : proposition de formations aux (nouveaux) employés

L'organisation des programmes de formations pour les membres du personnel des deux entreprises impliquées dans une opération de fusion-acquisition est primordiale. En effet, les formations sont essentielles pour les employés venant de l'entreprise acquise pour qu'ils puissent s'adapter à leur nouvel environnement. Il existe également d'autres raisons pour lesquelles une société devrait planifier des formations pour son personnel.

Dans un premier temps, les formations sont organisées afin que les nouveaux employés aient les compétences suffisantes et requises pour leur nouveau poste. Cela permet aussi de répondre aux besoins et exigences des nouveaux postes créés et d'amener une valeur ajoutée au succès futur de l'entreprise. Les nouveaux employés devraient apprendre, par le biais des formations, la structure, les rôles des employés ainsi que les pratiques de ressources humaines de la société acquéreuse. Au cours d'une opération de fusion-acquisition, les entreprises devraient automatiquement recourir à des formations. Effectivement, la gestion de la résistance des employés ainsi que la gestion des conflits durant la phase d'intégration, les différences culturelles et ses effets sur les pratiques de ressources humaines (RH) sont des aspects à ne pas négliger lors de l'intégration. Par conséquent, la firme devrait s'armer pour être prête à répondre aux problèmes qui pourraient surgir. Selon Oberg, Tarba et Weber (2014), les formations sont essentielles pour l'efficacité du processus d'intégration car elles permettent d'assimiler les connaissances, de plusieurs manières, en s'appuyant sur des manuels, des processus organisationnels, des routines et des bases de données. De plus, les entreprises investissent dans des formations pour que les employés puissent faire face aux (nouveaux) défis de l'intégration. Ces formations servent à réduire la résistance des employés envers l'entreprise et à faciliter l'implémentation des nouveaux systèmes informatiques et les habitudes de travail.

Les formations sont particulièrement nécessaires lorsqu'il s'agit d'une fusion-acquisition transfrontalière. En effet, la culture et la langue diffèrent de celles de l'entreprise acheteuse. Il est donc essentiel, pour les nouveaux employés, de s'y adapter. Les formations font partie du plan d'intégration rédigé par l'équipe d'intégration. Lors de la phase de préparation et plus précisément la *due diligence*, le comité d'intégration devra identifier les points à améliorer chez les nouveaux employés afin qu'ils puissent prévoir d'éventuelles formations. Le capital humain (l'expérience et le savoir-faire) est un facteur clé dans la création des nouvelles pratiques RH et l'amélioration des pratiques existantes.

D'après King, Risberg et Meglio (2016), les formations les plus importantes à organiser, pour une intégration après une fusion-acquisition internationale sont : les formations de développement des compétences, les formations de résolution de conflit, les formations de gestion du stress, les

formations professionnelles et les formations comportementales.

Le premier type de formation est celui du développement des compétences. Cette formation se concentre sur l'identification, la détermination et la mesure des différences individuelles par rapport aux connaissances, capacités et compétences qui sont des facteurs clés de réussite pour une performance professionnelle optimale. Cette formation permet aux employés de se sentir plus outillés, motivés et plus sûrs d'eux.

En ce qui concerne la formation de résolution de conflits, elle permet aux managers d'identifier les différents types de résistance et de conflit afin d'utiliser des stratégies pour les gérer.

La formation de gestion du stress, est surtout nécessaire après l'annonce d'une fusion-acquisition. Elle permet aux employés de gérer leurs émotions et celles des collègues après une telle annonce. Les auteurs affirment que des séminaires pédagogiques devraient être organisés afin d'atténuer le stress et les incertitudes durant la phase d'intégration.

La formation professionnelle, touche plutôt les compétences liées aux employés. En effet, les responsabilités et les rôles ont tendance à changer pendant une opération de fusion-acquisition. C'est pourquoi, il est nécessaire de planifier des formations professionnelles pour développer de nouvelles compétences qui répondent au nouveau job.

Enfin, il reste la formation comportementale. Elle permet d'étudier et de comprendre la culture et les habitudes de l'entreprise. Cette formation est surtout organisée pour éviter ou limiter des chocs culturels. Par exemple, la fusion entre Daimler et Chrysler est un échec car les directions ont sous-estimé l'énorme différence culturelle. Il y a eu une mauvaise analyse des deux cultures qui s'avéraient non compatibles.

Recommandation 7 : réalisation d'un audit culturel

Un audit culturel, aussi appelé la *due diligence* culturelle, est une étape essentielle pour déterminer et comprendre la culture de l'entreprise à vendre. L'audit permet également de vérifier la compatibilité entre les cultures des deux entreprises. Chaque entreprise réalisant une opération de fusion-acquisition est amenée à effectuer un audit culturel surtout lorsqu'il s'agit d'une fusion-acquisition entre deux grandes entreprises, connues sur le marché international. La langue est aussi un aspect à ne pas ignorer lors d'une opération internationale. La langue de travail peut créer une barrière entre les membres du personnel et des incompréhensions ainsi que des malentendus entre les deux directions peuvent surgir. Ainsi, la communication entre les entreprises se compliquent et des tensions peuvent survenir. Celles-ci peuvent mener à l'échec de la fusion-acquisition.

Il est donc nécessaire d'identifier les valeurs, les routines et les habitudes de l'entreprise acquise afin de les maintenir ou de les modifier à la sauce de l'entreprise acquéreuse. Toutefois, il ne faut pas totalement bouleverser la culture de l'entreprise acquise pour ne pas faire fuir ses employés (clés) et qu'ils ne se sentent plus « chez eux ». L'audit culturel pourra mettre en exergue des opportunités dans le domaine culturel que la société acquéreur pourrait saisir. Il permet également de mettre en avant les apparitions probables des chocs culturels. Galpin et Herndon (2014) soulignent l'importance de réaliser un audit culturel pour le succès d'une intégration post-acquisition. A travers cet audit, la direction peut aborder les menaces potentielles et prendre des mesures nécessaires pour y faire face avant qu'elles entravent l'intégration après fusion-acquisition (Spedding, 2009).

L'identification des cultures se déroule lors de la phase de la préparation. Plus tôt c'est réalisé, plus rapidement l'entreprise pourra distinguer les différences culturelles des entreprises. Elles devraient être évaluées dans le but d'inspecter la compatibilité culturelle des deux entreprises. S'il existe des différences culturelles trop flagrantes, il est déconseillé de réaliser la fusion-acquisition car la

probabilité d'un échec sera élevée. D'après l'étude de Tarba et Weber (2012), il existe un cadre d'analyse dans le but d'étudier les différences culturelles des deux entreprises. Les chercheurs ont demandé à des cadres et à des employées de classer les entreprises cibles selon sept dimensions culturelles : l'innovation, la prise de risque, l'interdépendance/ la coopération latérale, le contact avec la direction, l'autonomie et la prise de décision, l'orientation vers la performance ainsi que l'orientation vers la récompense. Par après, les entreprises sont comparées entre elles. Avec ce cadre d'analyse, les auteurs affirment que les comparaisons permettront d'identifier et de comprendre les différences culturelles des sociétés ainsi qu'identifier l'endroit où la différence se situe.

L'incompatibilité culturelle est une des raisons principales d'un échec d'une fusion-acquisition. Lors d'une opération internationale, la cause culturelle se fait le plus ressentir. Les entreprises n'effectuent pas d'audit culturel car elles sous-estiment l'importance de la compatibilité culturelle, facteur primordial d'un audit. Les directions effectuent des *dues diligences* traditionnelles et estiment que les aspects financiers, légales ou encore les synergies ont plus d'importance. Cependant, les multiples échecs en raison de problèmes culturels ne peuvent pas décourager les entreprises à réaliser une fusion-acquisition. Les sociétés devraient mettre en œuvre une stratégie culturelle afin d'augmenter les chances de réussite d'une opération. Un moyen pour éviter un choc culturel ou pour atténuer les risques culturels est la fusion de deux entreprises, quelques années après l'acquisition, pour permettre à l'entreprise acquise de s'adapter à la nouvelle situation. Cela veut dire que la société acheteuse reprend une autre société et la laisse fonctionner pendant deux à trois années dans le but de fusionner progressivement. Par le biais de ce temps d'adaptation, la société acquise pourra s'habituer aux principes, aux routines et aux systèmes de l'entreprise acheteuse. Une fois que l'entreprise se sente prête à être fusionnée, la société acquéreuse passe à l'action. Néanmoins, la firme ne devrait pas éterniser ce temps d'adaptation car elle peut perdre sa connexion et ses valeurs avec le personnel de l'entreprise fusionnée (Mulleman, 2021).

Recommandation 8 : l'importance du leadership

Les leaders ont un rôle primordial durant une intégration après fusion-acquisition. En effet, ils possèdent des qualités nécessaires influençant le cours de l'opération ainsi que le résultat de l'intégration. En premier lieu, le leader devrait avoir une certaine expérience dans les fusions-acquisitions. Avec cette expérience, il pourra guider son équipe plus facilement vers les objectifs à réaliser. De plus, lors des moments charnières, il pourra recourir à son expérience et son vécu dans les précédentes fusions-acquisitions pour trancher des décisions importantes. Son expérience pourrait alors rassurer et motiver son équipe. Le leader devrait également posséder cette qualité suivante : être à l'écoute de ses collègues. Être à l'écoute est essentiel lors de l'opération car le leader doit prendre en considération toutes les idées apportées par ces collègues ainsi que les solutions envisagées.

Selon Pablo et Javidan (2004), le leader affecte plusieurs dimensions du processus d'une opération de fusion-acquisition. Nous retrouvons d'abord le leadership contextuel comme dimension. Ce type de leadership se concentre sur l'établissement d'une crédibilité dans l'entreprise lors de la phase post fusion-acquisition. Le leader se focalise sur son rôle de créateur d'un milieu qui permet au personnel de créer un sentiment de communauté afin que les employés puissent travailler plus efficacement en tant qu'individu et en tant qu'une collectivité. Ce sentiment de communauté est essentiel pour les employés car ils retrouvent l'identité de l'entreprise et ils souhaitent faire partie de cette communauté créée au sein de la société. Les dirigeants devraient être crédible en créant un contexte dans lequel ils peuvent communiquer les raisons pour lesquelles ils ont pris des décisions. Il est donc important d'avoir les bonnes personnes au bon endroit au bon moment pour atteindre les objectifs stratégiques.

Cela veut donc dire d'établir des indicateurs de succès qui sont cohérents avec la stratégie d'entreprise de manière à créer un alignement stratégique.

Ensuite, nous avons également la dimension du leadership inspirant. Ce style est primordial car il indique la direction dans laquelle les entreprises fusionnées voudraient se projeter. D'après GÜth, Müller et Spiegel (2002), le leadership devrait être inspirant en utilisant de manière efficace trois aspects : le logos, le pathos et l'éthos. Le premier aspect indique la prise de conscience de la réalisation des objectifs de l'entreprise est liée avec ses propres objectifs. Le deuxième aspect est le pathos qui représente le lien entre les objectifs et les émotions positives. Enfin, nous avons également l'éthos qui est lié aux valeurs représentées par le dirigeant de la société. Ces trois aspects permettent de créer un esprit collectif de la nouvelle organisation reflétant les valeurs, les connaissances et les émotions. Par le biais de celles-ci, la motivation peut être utilisée afin de surmonter les réactions négatives de la part du personnel par rapport à l'opération de fusion-acquisition et renforcer l'engagement envers la société. En tant que leader institutionnel, il doit symboliser personnellement l'identité collective des membres du personnel et de l'organisation.

Recommandation 9 : mise en œuvre des mesures de performances pour évaluer l'intégration après fusion-acquisition

Afin d'évaluer le résultat final de l'intégration et de son processus, il est essentiel de mettre en place des mesures de performances. En effet, à travers des mesures, l'entreprise verra les étapes restantes à accomplir pour atteindre les objectifs fixés par l'organisation. Elle pourra vérifier si les résultats correspondent aux attentes de la société. Pour Feik (2020), chaque entreprise devrait appliquer un *Integration Scorecard (ISC)*. Il a pour but de suivre les performances et avertir l'entreprise en cas d'obstacle dans le processus. Cet outil comprend plusieurs indicateurs de performances en matière financière, d'intégration et de synergie. Il permet également à la société de s'assurer la conformité des activités de l'intégration et des projets menés à la stratégie d'entreprise.

Il existe plusieurs types de mesures de performance qui peuvent être regroupés en deux catégories : la catégorie financière et opérationnelle. Dans la première catégorie, nous pouvons notamment retrouver EBITDA, l'évolution des liquidités et les dettes. La catégorie opérationnelle touche tout ce qui est en lien avec la culture, le personnel, le marché, le client ou encore l'innovation (Feik, 2020).

Les mesures de performances sont bénéfiques car les entreprises pourront dresser un bilan de leur opération effectuée et pourront l'utiliser dans le but de transformer leurs erreurs en opportunités dans les prochaines fusions-acquisitions. Ces mesures mises en place, permettront d'éviter de commettre les erreurs similaires. Toutefois, les mesures de performance ne sont pas souvent utilisées dans les sociétés car d'un côté ces mesures sont peu connues. De l'autre côté, les firmes se contentent avec ce que l'intégration a apporté. Généralement, les sociétés utilisent les indicateurs de performance financière pour évaluer le résultat de l'intégration et la fusion-acquisition. Pour certaines entreprises, les synergies sont une source d'indicateur de performance de l'opération.

Cependant, il existe plusieurs méthodes pour mesurer la performance de l'intégration. Il n'y a pas une approche unique que toutes les entreprises devraient suivre. Chaque fusion-acquisition possède ses caractéristiques ainsi que son intégration et les mesures conçues en fonction des sociétés.

Figure 7 : Exemple d'une évaluation de l'intégration

Merger Integration Process Assessment		
Integration Actions	Rating	Comments/Repair Actions
Conducted thorough due diligence (operations, finances, systems, people)	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Began the integration planning process before the deal closed	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Assigned appropriate integration resources early and kept them available throughout the integration process (for example, integration manager, integration project management team, integration task force members from both organizations)	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Selected the best top team to run the NewCo	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Aligned executives around the deal goals and strategy	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Developed and executed detailed integration plans	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Measured, tracked, and reported the progress of implementation activities against the integration plans	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Top executives made and communicated key decisions as integration progressed in an efficient, timely, and coordinated manner	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Developed, tracked, and reported balanced integration performance measures	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Provided timely answers to workforce "me issues"	1 2 3 4 5 Poor Excellent	

Integration Actions	Rating	Comments/Repair Actions
Employed a retention and "rerecruitment" plan to keep key talent	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Put in place a process to efficiently and fairly staff the NewCo	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Compared and integrated the companies' cultures	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Avoided using the phrases that can kill integration	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Addressed all of the integration action items in each location	1 2 3 4 5 Poor Excellent	
Began all of the integration action items within the first twelve months of deal close	1 2 3 4 5 Poor Excellent	

Source : Galpin, T. et Herndon, M. (2014). *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*. (3ième éd.). USA : John Wiley & Sons. Récupéré de <https://books.google.fr/books?hl=fr&lr=&id=cHH0AwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR17&dq=integration+M%26A&ots=43TrqmEZLM&sig=0ZhTfbhrRIZStR1WMOuWfzS51G4#v=onepage&q=integration%20M%26A&f=false>

Recommandation 10 : réalisation d'une due diligence

La dernière recommandation concerne l'établissement d'un rapport d'investigation sur l'entreprise cible. C'est presque une obligation de réaliser une *due diligence* afin de mener à bien une opération de fusion-acquisition. En effet, d'un côté, ce rapport met en avant tous les aspects primordiaux visibles et non-visibles d'une entreprise, à savoir les dettes, les litiges et les actifs. De l'autre côté, il permet à l'entreprise acheteuse de ne pas se retrouver avec des imprévus comme des pertes de contrats avec les clients ou des amendes, une fois que l'accord est conclu. Le rapport a également pour but de réduire les asymétries entre les deux entreprises. De plus, il diminue le risque de négociation. L'entreprise à vendre ne pourra pas camoufler ses pertes ou ses dettes. Avec ces informations, l'entreprise acquéreuse pourra négocier, en connaissance de cause, le prix de l'acquisition. D'après l'étude de Chanmugam et al. (2005), réalisée durant la période 2000 à 2005, la phase de *due diligence* représente 15% du succès de l'opération. En outre, sur un échantillon de 350 opérations, 19 % des personnes interrogées considèrent l'étape de la *due diligence* comme un facteur clé de succès.

Comme mentionné précédemment, l'investigation se fait sur plusieurs domaines comme le domaine financier, légal, commercial, culturel, etc. Nous pouvons scinder les domaines en deux catégories : les *due diligences* principales et les autres (cf. figure 8). Les principales sont présentes dans chaque rapport d'investigation traditionnel. Les autres types de *due diligences* ne sont pas toujours demandés car ils dépendent des entreprises. Toutefois, les *due diligences* culturelles et humaines sont primordiales pour les fusions-acquisitions transfrontalières car il est nécessaire de s'assurer que les cultures des sociétés soient compatibles. Le tableau ci-dessous récapitule les objets des rapports de *due diligence* ainsi que leurs résultats.

Figure 8 : Les différents types de *due diligences*

Les principaux types de *due diligences* effectuées

Type de <i>due diligence</i>	Objet de l'enquête	Résultat de l'enquête
Commerciale	<ul style="list-style-type: none"> • Position concurrentielle de l'entreprise cible • Les perspectives de l'entreprise cible • Dynamique du marché 	<ul style="list-style-type: none"> - Durabilité des profits - Formulation de la stratégie des entreprises combinées - Contribution à la valorisation
Financière	<ul style="list-style-type: none"> • Etats financiers • Validation des informations financières historiques • Modalités des crédits 	<ul style="list-style-type: none"> - Confirmer l'exactitude de l'évaluation
Légale	<ul style="list-style-type: none"> • Contrats avec les clients • Contrats des employés • Litiges en cours et potentiels 	<ul style="list-style-type: none"> - Aperçu des risques juridiques - Valider les contrats existants

Autres types de *due diligence* :

Type de <i>due diligence</i>	Objet de l'enquête	Résultat de l'enquête
Culturelle/humaine	<ul style="list-style-type: none"> • Culture de l'entreprise • Niveau d'engagement des employés • Conditions d'emploi 	<ul style="list-style-type: none"> - S'assurer de la compatibilité culturelle
Opérationnelle	<ul style="list-style-type: none"> • Immobilisations corporelles • Existence des brevets • Technologie • Installations 	<ul style="list-style-type: none"> - Evaluer les menaces opérationnelles et les synergies
Fiscale	<ul style="list-style-type: none"> • Niveau d'imposition • Obligations fiscales existantes 	<ul style="list-style-type: none"> - Eviter des obligations fiscales - Optimiser la structure fiscale
Informatique	<ul style="list-style-type: none"> • Licences de logiciels • Architecture informatique • Systèmes informatiques 	<ul style="list-style-type: none"> - Assurer l'intégration informatique - Cybersécurité

Source : propre élaboration basée sur Howson (2018) ; Feik (2020) ; Distler (2018)

Néanmoins, les sociétés ne réalisent pas nécessairement une *due diligence* car l'exécution prend un temps considérable. Une autre raison est le coût élevé de la réalisation du rapport. Pourtant, sans la démarche de la *due diligence*, les chances de réussir l'opération sont minimes. Il est d'autant plus important d'effectuer un rapport d'investigation car l'absence d'une *due diligence* est souvent une des raisons pour lesquelles l'entreprise échoue dans son intégration après fusion-acquisition. Effectivement, selon une étude menée, en 2002, par Wisskirchen (2006), seulement 30% des 250 dirigeants interrogés étaient satisfaits de la *due diligence* réalisée. En outre, parmi les raisons d'échec évoqués dans cette étude, l'exécution d'une *due diligence* inefficace figure dans la liste. AON (2011) a observé sur un échantillon de 123 entreprises, que seulement 26% des fusions-acquisitions exécutées n'ont pas fait l'objet d'une *due diligence* correcte. Les entreprises n'effectuent qu'un rapport d'investigation traditionnelle, une *due diligence* rapide et étroite, se concentrant sur les informations

financières du passé, sans pour autant se focaliser sur le futur des entreprises fusionnées. Whitaker (2016) affirme qu'une nouvelle forme de due diligence a émergé durant les cinq dernières années à savoir « 360-degrés *due diligence* » ou encore « *due diligence* intégrée ». Cette forme ne se concentre pas uniquement sur l'investigation des données antérieures de l'entreprise mais met également l'accent sur l'identification des opportunités et les potentiels points faibles. En d'autres termes, la *due diligence* prend en considération le futur ainsi que les éventuelles synergies et le processus d'intégration. La *due diligence* n'est pas seulement réalisée pour vérifier les différences entre les deux sociétés mais elle est aussi effectuée pour déterminer où l'entreprise devrait se trouver après l'opération de fusion-acquisition.

Tableau 1 : Récapitulatif des recommandations

Recommandation 1 : création d'une équipe d'intégration
Recommandation 2 : établissement d'un plan d'intégration
Recommandation 3 : définition d'un plan de rétention des employés clés
Recommandation 4 : implication du CEO de la société acquise lors de l'intégration
Recommandation 5 : établissement d'un plan de communication
Recommandation 6 : proposition de formations aux (nouveaux employés)
Recommandation 7 : réalisation d'un audit culturel
Recommandation 8 : l'importance du leadership
Recommandation 9 : mise en œuvre des mesures de performances pour évaluer l'intégration après fusion-acquisition
Recommandation 10 : réalisation d'une due diligence

Conclusion générale

L'objectif de ce mémoire-projet est de créer un guide de bonnes pratiques pour une intégration après fusion-acquisition afin d'en augmenter les chances de réussite. Ces opérations représentent des moyens stratégiques pour croître promptement et renforcer la présence des entreprises sur un marché donné. Néanmoins, une phase cruciale des fusions-acquisitions, l'intégration, est souvent négligée et elle est généralement la cause de l'échec de l'opération. Dès lors, il semblait intéressant de soumettre quelques recommandations pour réussir la phase d'intégration. Bien que le taux de réussite d'une opération reste très faible, peu d'études sur l'intégration ont été réalisées. En effet, plusieurs experts du domaine se sont penchés sur la problématique du processus de fusion-acquisition et ont tenté de recommander des bonnes pratiques afin de réussir l'opération. Pour cette raison, et sur base d'une revue de littérature scientifique ainsi que d'entretiens avec des directeurs ayant un rôle capital dans une opération et d'une analyse approfondie des différents dossiers de fusions-acquisitions d'une entreprise donnée, nous avons établi un guide de bonnes pratiques pour une intégration.

Dans un premier temps, nous avons identifié les motifs d'une fusion-acquisition. Nous avons remarqué le recours des entreprises à cette stratégie dans le but d'exploiter des synergies et, par conséquent, de réaliser des économies de coûts. De plus, ces opérations sont utilisées pour diversifier les offres de produits. Ainsi, les sociétés pourront attirer de nouveaux segments de clientèle. Les entreprises emploient les opérations de fusions-acquisitions pour maintenir leur position de force sur leur marché. Les entreprises utilisent aussi cette stratégie pour des motifs managériaux et fiscaux. Nous avons également développé les sept théories de Trautwein afin de compléter les motifs déjà examinés. A côté des raisons évoquées, nous avons déterminé les trois étapes d'un processus de fusion-acquisition, dans le but de comprendre l'importance de l'étape de l'intégration. Il s'agit du *pre merger*, de la transaction et du *post merger*. Par la suite, l'analyse nous a amenés à la définition des différentes approches d'une intégration (culturelle). Afin d'établir notre guide de bonnes pratiques, il a fallu identifier les nombreux facteurs clés de succès lors d'une exécution de l'intégration. Nous avons constaté que les facteurs clés touchent principalement l'aspect humain. En effet, les ressources humaines, la communication, les comités d'intégration, la rétention des employés clés ou encore la compatibilité culturelle sont au centre de l'opération car sans ces ressources, l'entreprise aura des difficultés à aboutir à une intégration réussie. Enfin, pour soumettre des recommandations aux entreprises, il est important de souligner les erreurs et les obstacles fréquents qui empêchent le bon déroulement de l'intégration. Nous avons découvert que la façon de déléguer les activités par les directeurs aux employés une fois que l'accord est conclu, est l'erreur la plus courante, commise par les entreprises.

Ensuite, après avoir décrit brièvement l'histoire riche en fusions-acquisitions de Pietercil, nous avons effectué une analyse des différentes opérations, réussies et avortées, de l'entreprise. Cette analyse est basée sur les dossiers auxquels nous avons eu accès durant le stage. Cela nous a permis d'avoir un regard plus proche sur les raisons et les implications de chaque fusion-acquisition. De plus, des entretiens avec les directeurs, ayant joués un rôle primordial dans chaque opération ont été effectués afin de mettre en exergue les facteurs de succès ainsi que les erreurs commises durant le processus de fusion-acquisition. À la fin de cette analyse, nous avons listé les aspects qui fonctionnent durant l'intégration ainsi que les erreurs à éviter. Lors de cette étude, plusieurs facteurs clés reviennent. En effet, l'entreprise a régulièrement utilisé un plan d'intégration dans le but de clarifier les rôles et les responsabilités de chacun. Il indiquait les tâches à réaliser et les échéances à respecter. Le prochain

facteur qui revient souvent est la formation d'un comité d'intégration. Il a pour objectif de suivre l'évolution de l'intégration et de vérifier l'exécution correcte des missions. Ce comité restreint est créé pour éviter la fuite des informations confidentielles. Un autre facteur de succès est la réalisation d'une *due diligence* afin de détailler la situation financière ainsi que la situation des contrats. Les risques (cachés) sont identifiés pour que l'entreprise puisse négocier en toute connaissance de cause. Pour finir, le plan de rétention des employés clés est également un facteur décisif lors de l'intégration car les salariés sont les fondations du succès futur de l'entreprise.

Finalement, nous avons élaboré un guide de bonnes pratiques reprenant des recommandations provenant de sources scientifiques ainsi que des éléments mis en avant lors de l'analyse des cas pratiques de l'entreprise étudiée. Nous préconisons donc aux entreprises de mettre en œuvre un plan de communication, un plan de rétention des employés clés, un audit culturel, des mesures de performance et une *due diligence* générale. De plus, nous préconisons de proposer des formations aux nouveaux employés et de créer un comité d'intégration pour le bon déroulement d'une intégration.

- **Les limites du guide et les perspectives futures**

Les recommandations soumises dans ce mémoire ont pour objectif d'aider les entreprises. Elles ne sont, en aucun cas, des références pour chaque opération. Par conséquent, le guide présente quelques limites. Tout d'abord, chaque fusion-acquisition reste unique. Effectivement, elle dépend de l'environnement macro-économique et du marché dans lequel les sociétés pratiquent leurs activités. De plus, certains dossiers de fusions-acquisitions ne sont plus d'actualité. Ainsi, les entretiens et l'analyse des guides de bonnes pratiques venant de la littérature scientifique ont été réalisés pour tenter d'actualiser les recommandations. Une autre limite de ce guide est l'étude des fusions-acquisitions d'une seule entreprise et qui réduit le champ de l'analyse. En outre, les guides sur le processus entier d'une fusion-acquisition réalisés par des experts ne sont pas toujours facilement accessibles. Pour certains guides, nous avons eu droit à un aperçu du travail. Cela a réduit notre analyse des bonnes pratiques.

Une suggestion pour améliorer le guide serait alors d'étendre l'échantillon d'entreprises dans le but d'identifier des recommandations qui touchent d'autres secteurs. Ces recommandations seraient plus pertinentes pour les futures opérations.

Une autre piste de recherche serait de réaliser une recherche quantitative sur un échantillon de quelques entreprises appliquant des bonnes pratiques et de voir si ces dernières ont un impact conséquent sur le résultat de l'intégration.

Bibliographie

Ouvrages

Angwin, D. et al. (2017). *Explore Strategy*. (11^{ième} éd.). Edinburgh: Pearson.

Ansoff, I. et McDonnell, E. (1988). *The New Corporate Strategy*. Chichester: John Wiley & Sons

Bakker, H. et Helmink, J. (2000). *Successfully INtegrating Two Businesses*. Hampshire: Gower.

Récupéré de

https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=XNfrHKu74foC&oi=fnd&pg=PR7&dq=bakker+helmink&ots=opZUmPBb2O&sig=Y_awLIHQjlxXo2_yGKRHR9sHEgo&redir_esc=y#v=onepage&q=bakker%20helmink&f=false

Bergamin, S. et Braun, M. (2017). *Mergers and Acquisitions: integration and transformation management as the gateway to success*. Cham: Springer

Davis, D. (2012). *M&A integration: How to do it. Planning and delivering M&A integration for business success*. (1^{ière} éd.). Chichester : John Wiley & Sons. Récupéré de

<https://books.google.fr/books?hl=fr&lr=&id=meitBISi284C&oi=fnd&pg=PT11&dq=integration+M%26A&ots=z72WMPPr-Y3&sig=xa32FZTtgJ95sXl7zsunUWFDD4E#v=onepage&q=integration%20M%26A&f=false>

DePamphilis, D. (2019). *Mergers and Acquisitions Basics: all you need to know*. Oxford : Elsevier.

Récupéré de

https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=8FKI_b6LAX4C&oi=fnd&pg=PP1&dq=integration+planning+in+mergers&ots=HF_GXF8NnE&sig=R8FY6-n-GtBoaHOGRRHdme2Acwo#v=onepage&q=integration%20planning%20in%20mergers&f=false

Distler, J. (2016). *Acquisitions by emerging multinational corporations*. München: Springer. doi: 10.1007/978-3-658-19112-2

Feik, T. (2020). *End-to-end M&A process design*. Augsburg: Springer. doi: [10.1007/978-3-658-30289-4](https://doi.org/10.1007/978-3-658-30289-4)

Florentino, R. et Garzella, S. (2017). *Synergy value and strategic management*. Suisse: Springer. doi: 10.1007/978-3-319-40671-8

Faulkner D, et Teerikangas, S. (2012). Post-M&A Integration. In Faulkner D, Teerikangas, S, Joseph, R. *The Handbook of M&A*. (pp. 339-371). Oxford: Oxford University Press.

Galpin, T. (2020). *Winning at the acquisition game: tools, templates and best practices across the M&A process*. (1^{ière} éd.). Oxford : Oxford University Press. Récupéré de

https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=ZX_4DwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=M%26A+pitfalls&ots=JSwU_EMJky&sig=E6waCjylyls0yxU7KxHxsn0qqRE&redir_esc=y#v=onepage&q=M%26A%20pitfalls&f=false

Galpin, T. et Herndon, M. (2014). *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*. (3^{ième} éd.). USA: John Wiley & Sons. Récupéré de

<https://books.google.fr/books?hl=fr&lr=&id=cHH0AAwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR17&dq=integration+M%26A&ots=43TrqmEZLM&sig=0ZhTfbhrRIZStR1WMOuWfzS51G4#v=onepage&q=integration%20M%26A&f=false>

Hanson, P. (2001). *The M&A Transition Guide: a 10-step roadmap for workforce integration*. USA : Wiley. Récupéré de <https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=z8O-UBO7uscC&oi=fnd&pg=PR7&dq=lessons+learned+integration++M%26A&ots=All4TbxxqC&sig=UxIaNAygleyn619nHp-pCfO7J4#v=onepage&q=lessons%20learned%20integration%20%20M%26A&f=false>

Hauser, B. (2015). *Internal and external context specificity of leadership in M&A integration*. Wiesbaden: Springer. doi: 10.1007/978-3-658-08077-8

Howson, P. (2018). *The Essentials of M&A Due Diligence*. Abingdon: Routledge. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=pQEoDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=m%26a+due+di+ligence&ots=qRVMHKwN7E&sig=uyjqDjs_CiaX7PIIPcINW5CLX5A#v=onepage&q=m%26a%20due%20diligence&f=false

Javidan, M. et Pablo, A. (2004). *Mergers and Acquisitions: creating integrative knowledge*. Malden: Blackwell Publishing. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=6tyLZPg9Ej0C&oi=fnd&pg=PA181&dq=leadership+M%26A&ots=ZcdMdVvmWD&sig=HFeZOoSoMlk4a5xUV3viKkzcVf4&redir_esc=y#v=onepage&q=leadership%20M%26A&f=false

King, D., Meglio, O. et Risberg, A. (2016). *The Routledge Companion to Mergers and Acquisitions*. Abingdon: Routledge. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=eJTWCQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA40&dq=change+management+M%26A&ots=EPQnwEjGH2&sig=PrHRc_0FfbYCLAHHzFO_ModD_EM#v=onepage&q=change%20management%20M%26A&f=false

Meier, O. et Schier, G. (2019). *Fusions-acquisitions*. (6^{ième} éd.). Malakoff : Dunod. Récupéré de <https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=qKCaDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT5&dq=fusions-acquisitions+meier&ots=5Q7J-qHKDa&sig=PKLYbgrph2-qZT-LLZUTew2Hhly#v=onepage&q=fusions-acquisitions%20meier&f=false>

Mendenhall, M. et Stahl, G. (2005). *Mergers and Acquisitions: managing culture and human resources*. Stanford: Stanford University Press. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=juH17s4HF5AC&oi=fnd&pg=PR9&dq=retention+management+M%26A&ots=-IQ5jhuXWQ&sig=X6WfuSl0OFjqeVhx_q5JUxMqaJE#v=onepage&q=retention%20management%20M%26A&f=false

Meynerts-Stiller, K. et Rohloff, C. (2019). *Post-Merger Management : value creation in M&A integration projects*. (1^{ière} éd.). Bingley: Emerald Publishing Limited. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=j0-xDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=post+M%26A+integration+pitfalls&ots=cvorqxRoWx&sig=ZY9p-palhEoVPRaVp3KLIM91bEs&redir_esc=y#v=onepage&q=post%20M%26A%20integration%20pitfalls&f=false

Poulfelt, F. et Olson, T. (2018). *Management Consulting Today and Tomorrow: perspectives and advice from leading experts*. (2^{ième} éd.). New York: Routledge. Récupéré de <https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=mGgPEAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA294&dq=M%26A+integration+mistakes&ots=6t0xOQLgOO&sig=5P9rWXUQbjjS6CXyF2CzoGZj4Y#v=onepage&q=M%26A%20integration%20mistakes&f=false>

Roehl-Anderson, J. (2013). *M&A Information Technology Best Practices*. New Jersey: John Wiley & Sons. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=Zf_1AAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT12&dq=M%26A+Information+Technology+Best+Practices&ots=Bj78TwnlKg&sig=KRaQ7zObqUeVkoSy1asZsWPVhr0&redir_esc=y#v=onepage&q=M%26A%20Information%20Technology%20Best%20Practices&f=false

Rutschmann, F., Venzin, M. et Vizzacaro, M. (2018). *Making Mergers and Acquisitions Work*. Bingley: Emerald Publishing Limited, pp. 155-231. doi:10.1108/978-1-78743-349-620171006.

Spedding, L. (2009). *The Due Diligence Handbook: corporate governance, risk management and business planning*. (1ière éd.). Burlington : Elsevier. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=pBSmQdmX8LsC&oi=fnd&pg=PP1&dq=due+diligence+M%26A&ots=F5bw6iQWgN&sig=VPMsZLxkJ6EmTf68VNSVILDOgVA&redir_esc=y#v=onepage&q=due%20diligence%20M%26A&f=false

Weber, Y., Tarba, S. et Oberg, C. (2014). *A Comprehensive Guide to Mergers and Acquisitions: managing the critical success factors across every stage of the M&A process*. New Jersey: Pearson. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=YpZKAgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=A+Comprehensive+Guide+to+Mergers+and+Acquisitions:+Managing+the+Critical+Success+Factors+Across+Every+Stage+of+the+M%26A+Process&ots=jtB8gYp7EM&sig=15yNt5yprdyIqXGVXO3x-ZUI1dg&redir_esc=y#v=onepage&q=A%20Comprehensive%20Guide%20to%20Mergers%20and%20Acquisitions%3A%20Managing%20the%20Critical%20Success%20Factors%20Across%20Every%20Stage%20of%20the%20M%26A%20Process&f=false

Wisskirchen, C. (2006). Strategische Due Diligence - Ein Ansatz zur Verbesserung der Erfolgchancen von Firmenübernahmen und -fusionen. In *Handbuch Mergers & Acquisitions Management* (pp. 361–375). Wiesbaden : Gabler. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=ptQIIN22qCEC&oi=fnd&pg=PA10&dq=Handbuch+Mergers+%26+Acquisitions+Management&ots=IQI3AJBjC&sig=8L2C9tftWPg2YppCYnH8Y8B13uw&redir_esc=y#v=onepage&q=Handbuch%20Mergers%20%26%20Acquisitions%20Management&f=false

Whitaker, S. (2016). *Cross-Borders Mergers and Acquisitions*. New Jersey: John Wiley & Sons. Récupéré de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=a17WCgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR16&dq=cross+border+mergers+and+acquisitions+whitaker&ots=KJ_Xn-6f0k&sig=FR32od8OKN-JEdMLvRRxnTQ7Nvc&redir_esc=y#v=onepage&q=cross%20border%20mergers%20and%20acquisitions%20whitaker&f=false

Articles de revue scientifique

Angwin, D. (2004). Speed in M&A Integration: The first 100 days. *European Management Journal*, 22(4), 418–430. doi: 10.1016/j.emj.2004.06.005.

Angwin, D. (2007). Motive Archetypes in Mergers and Acquisitions (M&A): the implications of a configurational approach to performance. *Advances in mergers and acquisitions*, 6(2), 77-105. doi: 10.1016/S1479-361X(07)06004-8.

- Angwin, D. (2014). The Effect of Routine Amalgamations in Post-Acquisition Integration Performance: whether to 'combine' or 'superimpose' for synergy gains?" *Advances in Mergers and Acquisitions*, 13(5), 153-179. doi: 10.1108/S1479-361X20140000013006.
- Angwin, D., Gomes, E., Tarba, S. et Weber, Y. (2013). Critical Success Factors through the Mergers and Acquisitions Process: revealing pre- and post-M&A connections for improved performance *Thunderbird International Business Review*, 55(1), 13-35. doi: 10.1002/tie.21521.
- Angwin, D. et Meadows, (2014). M., New Integration Strategies for Post-Acquisition Management, *Long Range Planning*, 48(4), 235-251, doi: 10.1016/j.lrp.2014.04.001.
- Bauer, F., Matzler, K. et Wolf, S. (2016). M&A and innovation: the role of integration and cultural differences—a central European targets perspective. *International Business Review*, 25(2), 76-86. doi: 10.1016/j.ibusrev.2014.07.010.
- Baynham, P. (2011). Engagement in M&A deals: a best practice guide. *Strategic HR Review*, 10(3), 12-18. doi: 10.1108/14754391111121865.
- Blanchot, F. (2009). Le management stratégique des fusions-acquisitions : motifs, effets et conditions de réussite. *Stratégies de croissance*. 145 – 160. Récupéré de https://www.researchgate.net/profile/Fabien-Blanchot/publication/301652092_Le_management_strategique_des_fusions-acquisitions_motifs_effets_et_conditions_de_reussite/links/5bd4322c92851c6b27921082/Le-management-strategique-des-fusions-acquisitions-motifs-effets-et-conditions-de-reussite.pdf
- Brock, D., Calipha, R. et Tarba, S. (2010). Mergers and Acquisitions: A review of phases, motives, and success factors. *Advances in Mergers and Acquisitions*, 9(5), 1–24. doi: 10.1108/S1479-361X(2010)0000009004.
- Burgelman, R. et Mckinney, W. (2005). Managing the Strategic Dynamics of Acquisition Integration: Lessons from HP and Compaq. *California Management Review*, 48(3), 20-69. doi: 10.2307/41166347.
- Cartwright, S. et Cooper, C. (1993). The role of culture compatibility in successful organizational marriage. *Academy of Management Executive*, 7(2), 57-70. doi: 10.5465/ame.1993.9411302324.
- Chanmugam, R. et al. (2005). The intelligent clean room: ensuring value capture in mergers and acquisitions. *Journal of Business Strategy*, 26(3), 43-49. doi: 10.1108/02756660510597092.
- Collerette, P. et Maire, S. (2010). International post-merger integration: lessons from an integration project in the private banking sector. *International Journal of Project Management*, 29(3), 279-294. doi: 10.1016/j.ijproman.2010.03.001.
- Cuadrado, M. et Stein, G. (2016). Mergers and People: Key Factors for an Effective Acquisition and for Surviving One. SSRN. doi: 10.2139/ssrn.2736815.
- Ellis, K.M., Weber, Y., Raveh, A. and Tarba, Y. (2012). Integration in large, related M&As: linkages between contextual factors, integration approaches and process dimensions. *European J. International Management*, 6(4), 368–394. doi: 10.1504/EJIM.2012.048154.
- Epstein, M. (2004). The Drivers of Success in Post-Merger Integration. *Organizational Dynamics*, 33(2), 174–189. doi: 10.1016/j.orgdyn.2004.01.005.
- Evrard K. (2003). Prévenir les difficultés post-fusion/ acquisition en utilisant la gestion de crise. *Revue française de gestion*, 145, 41-54. doi : 10.3166/rfg.145.41-54.

- Galpin, T. (2008), From the deal world to the real world: maximizing M&A value after the deal is done", *Business Strategy Series*, 9(2), 57 – 64. doi: 10.1108/17515630810857021.
- Gort, M. (1969). An economic disturbance theory of mergers. *The Quarterly Journal of Economics*, 83(4), 624-642. doi: 10.2307/1885453.
- Groves, G. et al. (2009). Safety Guidelines for the Merger and Acquisition Process. *Progress Safety Progress*, 29(2), 118-122. doi: 10.1002/prs.10353.
- Güth, W., Müller, W. and Spiegel, Y. (2002) Noisy Leadership: An Experimental Approach. *Games and Economic Behavior*, 57(1), 37-62. doi: <https://doi.org/10.1016/j.geb.2006.05.004>.
- Haspeslagh, P. et Jemison, D. (1991). The challenge of renewal through acquisitions. *Planning Review*, 19(2), 27 – 30. doi: 10.1108/eb054320.
- Hyde, A. et Paterson, J. (2002). Leadership development as a vehicle for change during merger. *Journal of Change Management*, 2(3), 266-271, doi: 10.1080/738552749.
- Knilans, G. (2009). Mergers and Acquisitions: best practices for successful integration. *Employment Relations Today*, 35(4), 39-46, doi: 10.1002/ert.20224.
- Marks, L. et Mirvis, P. (1992). The Human Side Of Merger Planning: assessing and analyzing "fit". *Human Resources Planning*, 15(3), 69-92. Récupéré de https://www.researchgate.net/profile/Philip-Mirvis/publication/292279886_The_human_side_of_merger_planning_Assessing_and_analyzing_fit/links/56b4ac9b08ae38193f6c9e1d/The-human-side-of-merger-planning-Assessing-and-analyzing-fit.pdf
- Nahavandi, A. et Malekzadeh, Ali R. (1988). Acculturation in Mergers and Acquisitions. *Academy of Management Review*, 13(1), 79–90. doi:10.5465/amr.1988.4306790.
- Sherman, A. (2006). Preventing Post-M&A Problems. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 17(2), 19-25. doi: 10.1002/jcaf.20178.
- Singh, R. (2015). The Post Mergers and Acquisitions Challenges. *International Journal of Business and Engineering Research*. (9), 20-28. Récupéré de http://www.ijber.in/v9_9.pdf
- Steen, A., Turpie, K. et Wan, G. (2014). Microcap M&A: An Exploratory Study. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 8(2), 52-70. doi:10.14453/aabfj.v8i2.5.
- Steigenberger, N. (2016). The Challenge of Integration: A Review of the M&A Integration Literature, *International Journal of Management Reviews*, 19(4), 408-431. doi: 10.1111/ijmr.12099.
- Tarba et al (2016). Knowledge transfer and cross-border acquisition performance: The impact of cultural distance and employee retention. *International Business Review*, 25(1), 66-75. doi: 10.1016/j.ibusrev.2014.06.015.
- Tarba, S. et Weber, Y. (2012). Mergers and acquisitions process: the use of corporate culture analysis. *Cross Cultural Management: An international journal*, 19(3), 288-303. doi: 10.1108/13527601211247053.
- Tetenbaum, T. (1999). Beating the Odds of Merger & Acquisition Failure: seven key practices that improve the chance for expected integration and synergies. *Organizational Dynamics*, 28(2), 0-36. doi: 10.1016/s0090-2616(00)80014-5.

Trautwein, F. (1990). Merger Motives and Merger Prescriptions. *Strategic Management Journal*, 11(4), 283-295. doi: 10.1002/smj.4250110404.

Documents internes

AON Hewitt (2011). *Culture Integration in M&A*. [PDF]. Récupéré le 25 mars 2021 de <https://www.aonhumancapital.com.au/AON.Marketing/media/Australia/pdf/employers-publications-and-forms/cultural-integration-in-Ma-survey-findings.pdf>

Asian Productivity Organization (2009). *Mergers and Acquisitions: Issues and Perspectives from the Asia-Pacific Region*. [PDF]. Récupéré le 10 février 2021 de https://www.apo-tokyo.org/00e-books/IS-38_M&A/IS-38_M&A.pdf

Bailly (1998). *Attestation du tableau d'activité et de résultats*. Lyon. Coopers&Lybrand Audit.

Ernst&Whinney (1988). *Due diligence NV Delby's SA*. Londres. E&W

Fideurope Grenoble (1999). *Traité d'apport de fusion*. Grenoble. Fideurope.

Haspelagh, P. et Jemison, D. (1991). *Making Acquisitions work*. [PDF]. Récupéré le 5 février 2021 de https://flora.insead.edu/fichiersti_wp/Inseadwp1992/92-04.pdf

KPMG (1999). *Unlocking Shareholder Value: the keys to success*. [PDF]. Récupéré le 13 mars 2021 de <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/eqnotes/KPMGM%26A.pdf>

Mercer Management Consulting. (2003). *Fusions-acquisitions : les défis de l'intégration*. [PDF]. Récupéré le 15 mars 2021 de https://www.institut-entreprise.fr/sites/default/files/archives/fusions_acquisitions_0_0.pdf

Pietercil (2020). *Pietercil Presentation*. [Présentation Power Point]. Ternat. Pietercil

PwC (2017). *Seven Fundamental Tenets of Successful Integration*. [PDF]. Récupéré le 15 février 2021 de <https://pdfs.semanticscholar.org/da05/80fe00aa7cc5b384d21e835eff2e11f3b64b.pdf>

Communication lors d'un colloque

Lang, D., Rumsey, C. et Salvador, M. (2011). Best Practices in Leading Post-Merger Business Integration. Balan (dir.). *International Conference of the Institute for Business Administration*. Actes du colloque, 2011. Bucharest, Roumanie. Récupéré de https://www.srac.ro/calitatea/en/arhiva/supliment/asebuss-ingleza_2011.pdf#page=17

Syllabus

Paquet, G., Schrooten, V. et Wattier, S. (2015). *Séminaire de méthodologie et d'initiation à la démarche scientifique*. Syllabus. ICHEC, Bruxelles.

Paquet, G., Schrooten, V. et Simons, S. (2018). *Réaliser et rédiger son mémoire en gestion*. Syllabus. ICHEC, Bruxelles.

Mémoire

Folger, N. (2016). *The moderating effect of integration planning skills and implementation on human and task integration*. (Mémoire de Master). The University of Innsbruck School of Management, Innsbruck.

Sites web

Corporate Finance Institute. (2021). *CIM – Confidential Information Memorandum*. Récupéré le 20 mars 2021 de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/templates/word-templates-transactions/cim-confidential-information-memorandum/>

McKinsey and Company. (2005). *Reducing the risks of early M&A discussions*. Récupéré le 21 mars 2021 de <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/reducing-the-risks-of-early-m-and-a-discussions>

Entretiens

Christiaens, J. (2020, 20 novembre). *Directeur financier de Pietercil Group*. [Entretien]. Ternat

Christiaens, J. (2020, 4 décembre). *Directeur financier de Pietercil Group*. [Entretien]. Ternat

Christiaens, J. (2021, 11 février). *Directeur financier de Pietercil Group*. [Entretien]. Ternat

Christiaens, J. (2021, 10 mars). *Directeur financier de Pietercil Group*. [Entretien]. Ternat

Christiaens, J. (2021, 25 mars). *Directeur financier de Pietercil Group*. [Entretien]. Ternat

Mulleman H. (2021, 1 avril). *Directrice des ressources humaines de Pietercil Group*. [Entretien]. Ternat