Image not found or type unknown

Les fusions-acquisitions (FUSAC) : tour d'horizon

publié le **15/03/2018**, vu **4473 fois**, Auteur : David AMANOU

Il s'agit d'une revue synthétique et simplifiée des fusions-acquisitions, mécanisme peu compris et pourtant bien souvent à la une de l'actualité.

Les fusions acquisitions font fréquemment la une des médias.

Fruits de subtiles stratégies économiques et d'âpres luttes de pouvoirs, elles impliquent des acteurs pluriels tant publics que privés mais également des montants parfois astronomiques. Aussi réfléchies soient-elles, elles ne constituent pas pour autant des gages de réussite pour les entreprises qui choisissent de s'y soustraire.

DEFINITION

Les fusions-acquisitions, parfois désignées par leur patronyme anglais de « Merger and Acquisitions » (ou M&A), mais surtout connues sous l'acronyme de FUSAC, résultent de deux opérations cumulatives : une fusion et une acquisition.

La fusion est une décision mutuellement consentie par des organisations afin de partager leurs patrimoines et généralement d'aboutir à la consolidation d'une nouvelle entreprise.

L'acquisition correspond au rachat d'une organisation par une autre organisation.

Il est parfois difficile de distinguer les fusions-acquisitions de simples opérations d'acquisitions, dans la mesure où l'entreprise rachetée peut conserver une relative indépendance vis-à-vis de son acquéreur.

Par ailleurs, si la plupart des fusacs découlent d'une démarche amiable, c'est-à-dire que les parties s'accordent sur les termes du rachat, et que la direction de la cible (à savoir l'entreprise rachetée) recommande à ses actionnaires d'accepter l'offre, il arrive qu'elles soient opérées dans un climat d'hostilité patent. L'acquéreur propose alors un prix aux actionnaires de la cible en dépit de l'avis de ses dirigeants et c'est, en conséquence, le choix des actionnaires qui prévaut.

Si la comparaison des divers fusacs permet d'observer des divergences importantes en leur sein, elles peuvent néanmoins être grossièrement classées en trois types :

- **celles qui visent à une intégration verticale**, autrement dit à la concentration sous une seule autorité des divers stades de production et de distribution nécessaires à la mise sur le marché d'un bien ou d'un service (il s'agit par exemple d'inclure dans sa propre activité celle de l'un de ses fournisseurs) ;

- **celles qui ont pour but une intégration horizontale**, à savoir l'extension de son réseau par l'acquisition et le développement de produits ou d'activités économiques analogues (racheter des concurrents) ;
- **celles qui conduisent à des conglomérats advenant d'une simple logique financière**, c'est-à-dire que l'agglomération d'activités n'est pas nécessairement homogène ou cohérent, le but étant essentiellement de réduire au maximum les coûts.

Les motivations sous-jacentes aux fusacs, procèdent donc globalement de finalités similaires qu'il convient d'entrevoir brièvement.

En premier lieu, il peut s'agir de motivations stratégiques. Une entreprise peut ainsi souhaiter consolider sa position sur un marché, s'internationaliser, ou bien accroître son poids économique en achetant des outils de production ou des technologies innovantes à d'autres entreprises.

D'autre part, elles peuvent ressortir d'orientations financières et fiscales puisque regrouper les organisations permet notamment de réaliser des économies d'échelle ou de bénéficier de taxations avantageuses.

Enfin, elles peuvent résulter également de motifs managériaux. Une entreprise désireuse de modifier sa structure, l'organisation de sa production, ou de relancer sa croissance par une certaine médiatisation optera pour une fusac.

Plus généralement encore, il faut noter que les fusacs sont souvent le fruit d'un effet de mode.

En effet, elles surviennent par « vagues ».

En période de croissance nationale, les dirigeants encouragés par le dynamisme économique du moment, et craignant d'être pointés du doigt par leurs actionnaires ou par les médias critiquant leur conformisme, ont tendance à réaliser des opérations de fusion-acquisition à outrance, sans s'assurer de leur efficience sur le long terme.
A contrario, lors de crises, le conservatisme est de rigueur et la prise de risque mal vue.

LE PROCESSUS DE FUSION-ACQUISITION

Les fusacs constituent des opérations lourdes et complexes, auxquels prennent part des acteurs de tous ordres : entreprises, avocats, cabinets d'audits, banques d'investissement, lobbyistes…

Elles peuvent toutefois schématiquement être dépeintes en deux étapes.

La première consiste à choisir et évaluer la cible, c'est-à-dire l'entreprise à racheter.

Il faut s'assurer de la compatibilité entre l'entreprise originelle et l'entreprise cible ; les activités, les pratiques organisationnelles, la clientèle visée par chacune (pour ne mentionner que quelques exemples loin d'être exhaustifs) ne doivent pas faire montre de divergences criantes, au risque de voir la fusac échouer.

Il s'agira pour les cabinets d'expertise et d'audit en particulier, d'user de techniques d'analyses managériales et financières afin d'évaluer la viabilité de la fusac sur le long terme.

La seconde consiste à incorporer l'entreprise cible après l'avoir rachetée, pour parfaire la fusion.

Copyright © 2025 Légavox.fr - Tous droits réservés

En effet, les patrimoines, la main d'œuvre, les outils et moyens de production deviennent communs.

Pour autant, il n'est pas nécessaire de procéder à une intégration forte. Parfois, à l'inverse, la spécificité (d'un point de vue géographique, organisationnel…) de l'entreprise cible est telle, qu'il est préconisé de lui abandonner une certaine marge d'autonomie, du moins dans un premier temps.

UN EXEMPLE DE FUSAC REUSSIE: TATA MOTORS ET LAND ROVER

Comme évoqué ci-avant, les fusacs peuvent voir transiter des sommes exorbitantes et concentrer l'attention des médias.

La fusion-acquisition entre Tata Motors, constructeur automobile indien spécialisé dans les voitures à bas prix, et Land Rover, filiale de renom du groupe Ford, en est la parfaite illustration.

Si le coût de 2,3 milliards versé par Tata Motors pour racheter la filiale anglaise, peut paraître somme toute assez dérisoire, eu égard à d'autres fusacs comme celles de Vodafone avec Mannesmann en 1999 (203 milliards de dollars) ou d'AOL avec Time Warner en 2000 (182 milliards de dollars), c'est surtout par sa médiatisation à outrance et son atypisme qu'elle en devient intéressante.

Lorsqu'en 2008 Tata Motors opéra une FUSAC avec Land Rover, le scepticisme et la réprobation étaient de mise outre-manche, du fait des dissensions immanentes aux deux entreprises.

Les journaux anglais notamment, envisageaient délocalisation et licenciements à la pelle, débouchant *in fine* sur un échec rapide de l'opération, d'autant plus qu'elle fut réalisée en pleine crise économique mondiale.
Il n'en a rien été. L'intégration s'est faite subtilement, et a profité aux deux parties. Le PDG de Tata Motors n'a procédé à aucun licenciement ni délocalisation. Il a laissé une certaine latitude de production à Land Rover (le comité de direction de cette dernière ne comportant, par exemple, aucun membre de Tata Motors).

De surcroît, il a consenti à des investissements raisonnés et a fait bénéficier l'entreprise anglaise de son savoir-faire en terme de contrôle des coûts. Si les balbutiements furent difficiles, cette intégration parfaitement pensée finit par insuffler un dynamisme inespéré à Land Rover.

Elle favorisa l'émergence puis la commercialisation de nouveaux modèles de voitures : la Range Rover Sport, la Jaguar F-Type ou encore la Jaguar FX.

C'est ainsi qu'après avoir cumulé 30 milliars de dollars de perte entre 2006 et 2008, Ford (groupe détenant à l'origine Land Rover) a vu son chiffre d'affaires considérablement croître à compter de 2008, pour atteintre 120,9 milliards de dollars en 2010, sous l'impulsion de sa filiale anglaise

En 2013, les ventes de Land Rover ont atteint un pic historique et l'entreprise réalisa alors le meilleur chiffre d'affaires de son histoire : plus de 76000 Jaguars sont écoulées (soit 42% de plus qu'en 2012) et 348000 Land Rover vendues (soit 15% de plus qu'en 2012).

Elle réalise désormais un chiffre d'affaires astronomique de 1.312 billions de dollars (chiffres communiquées en 2016).

Copyright © 2025 Légavox.fr - Tous droits réservés

Un exemple de fusac réussie, d’autant plus que la belle histoire ne semble pas prête de s’arrêter…

Me David AMANOU
Avocat au Barreau de PARIS

Copyright © 2025 Légavox.fr - Tous droits réservés