

# Biais cognitifs du dirigeant, conséquences et facteurs de renforcement lors de fusions- acquisitions : synthèse et illustrations

---

Michel BARABEL  
Olivier MEIER  
*Université de Paris 12*

*Classification JEL : G340, L100, M200*

*Correspondance :*

Université de Paris 12, IRG  
80, avenue du Général de Gaulle  
94000 Créteil  
Email : Barabel@aol.com; omeier@club-internet.fr

*Résumé :* Les fusions - acquisitions conduisent généralement à des résultats décevants. Cet article souhaite apporter un éclairage complémentaire en centrant l'analyse sur un acteur clé du processus, à savoir le dirigeant de l'entreprise acheteuse.

En particulier, cette recherche vise à répondre à deux questions : (1) Quelles sont les erreurs (liées aux biais cognitifs) commises par le dirigeant de l'entreprise acheteuse lors d'opérations de croissance externe ? (2) Quels sont les facteurs qui peuvent, au regard du contexte de l'acquisition et de ses caractéristiques, augmenter le risque d'apparition d'erreurs chez les dirigeants ?

*Mots clés :* biais cognitifs – erreurs managériales – fusions-acquisition – processus cognitifs dysfonctionnels.

*Abstract :* Mergers and acquisitions generally lead to disappointing results. In this article, we give a complementary explanation of these bad results by focusing on a specific actor : the CEO of the purchasing company. In particular, this research addresses two questions : (1) What mistakes (related to cognitive biases) are made by the managers of purchasing companies during mergers and acquisitions ? (2) Given the context and characteristics of specific acquisitions, what factors increase the risk of mistakes by managers ?

*Key words :* cognitive bias – dysfunctional cognitive processes – managerial mistakes – mergers and acquisitions.

Les résultats décevants des opérations de croissance externe ont été longuement étudiés par la littérature (Fowler et Schmidt 1988 ; Datta et al. 1992 ; Anslinger et Copeland 1999). Ainsi, Agrawal et al.(1992) montrent que les actionnaires souffrent d'un résultat amputé de 10 % sur une période de 5 ans suite à une fusion. De même, Porter (1987) observe que les acquisitions sont souvent revendues ultérieurement avec une perte. De nombreuses études statistiques confirment ces résultats. Par exemple, l'évaluation par The Economist (2000) de 150 opérations réalisées au niveau mondial montre qu'un tiers d'entre elles n'ont apporté que des gains mineurs. De même, la société Solving (1994) révèle qu'après trois ans de vie commune, une acquisition sur deux est considérée comme un échec et une seule sur dix parvient à améliorer la rentabilité de l'acquéreur (échantillon de 119 opérations réalisées par 87 groupes européens).

La recherche d'explications de ces contre-performances s'est principalement focalisée sur les raisons *stratégiques* (Salter et Weinhold 1979 ; Bettis 1981), *politiques* (Van de Ven et Bastien 1986 ; Hunt 1990), *culturelles* (Weber et Schweiger 1989) ou *managériales* (Shrallow 1985 ; Shrivastava 1986 ; Datta 1991 ; Gerpott 1995) de l'acquisition.

Dans cet article, nous souhaitons apporter un éclairage complémentaire aux raisons de ces mauvais résultats en centrant l'analyse sur un acteur clé du processus, à savoir le dirigeant de l'entreprise acheteuse<sup>1</sup>. Ainsi, la recherche s'intéresse aux erreurs (liées aux biais cognitifs) commises par le dirigeant lors des phases de préparation, de négociation et d'intégration d'une fusion-acquisition.

Ce choix se justifie en raison du contexte spécifique des fusions-acquisitions. En effet, au-delà de caractéristiques communes à l'ensem-

---

<sup>1</sup> Même si le dirigeant est entouré d'une équipe, sa contribution et son implication directe sont essentielles aussi bien pour fixer le prix de l'acquisition que pour mener à son terme la valorisation de l'opération (Kitching 1967 ; Haspeslagh et Jemison 1991 ; Hayward et Hambrick 1997). La position centrale du dirigeant peut s'expliquer par les rôles organisationnels qu'il joue dans la décision d'acquisition et sa mise en œuvre : rôle décisionnel, rôle d'information à l'intérieur et à l'extérieur de la firme, rôle de porte-parole mais aussi de manager durant la phase d'intégration.

ble des décisions stratégiques<sup>2</sup> (Laroche 1988 ; Schwenk 1995), les auteurs s'accordent à dire que le risque pour le dirigeant sous pression, de prendre des décisions erronées (mauvais choix de la cible par exemple), est plus élevé lors de fusions-acquisitions, compte-tenu du contexte d'urgence qui entoure ce type d'opération, de son degré élevé de visibilité<sup>3</sup> et du caractère fortement asymétrique de la relation (Haspelagh et Jemison 1991).

Le travail proposé vise donc à répondre à deux questions :

– Quelles sont les erreurs (liées aux biais cognitifs) commises par le dirigeant de l'entreprise acheteuse lors d'opérations de croissance externe ?

– Quels sont les facteurs qui peuvent, au regard du contexte de l'acquisition et de ses caractéristiques, augmenter le risque d'apparition d'erreurs chez les dirigeants ?

Pour répondre à ces questions, l'article présente une analyse approfondie de la littérature qui s'appuie sur trois types de recherches :

– l'étude des travaux sur le jugement lors de la prise de décision chez l'individu (Tversky et Kahneman 1974 ; Slovic, Fischhoff et Lichtenstein 1977 ; Goldstein et Hogarth 1997) qui ont permis de mettre en lumière un certain nombre d'heuristiques et de biais cognitifs à l'origine des erreurs commises par le dirigeant ;

– l'étude des travaux issus du champ de la prise de décision managériale ou stratégique (Barnes 1984 ; Schwenk 1985, 1995) qui ont permis d'identifier un ensemble d'erreurs managériales communes à l'ensemble des processus décisionnels ;

– l'étude de travaux portant sur les fusions-acquisitions qui ont permis d'étudier les erreurs spécifiques faites par le dirigeant de l'entreprise acheteuse lors de ces opérations et d'identifier les facteurs augmentant

---

<sup>2</sup> Les fusions-acquisitions sont caractérisées par un haut degré de complexité (Duhaim et Schwenk 1985), une forte incertitude (Ravenscraft et Scherrer 1989), un niveau de risque élevé (Pablo et al. 1996 ; Thomas et Trevino 1993) et un manque de structuration (Das et Teng 1999). Elles ont, de plus, des effets durables et difficilement réversibles sur l'organisation (Hammond et al. 1998 ; Cohen 2000).

<sup>3</sup> Les opérations de fusions-acquisitions contrairement à d'autres décisions stratégiques comme les décisions d'investissement en R&D par exemple, sont extrêmement médiatisées (Mueller 1989). Elles sont ainsi caractérisées par un haut degré de visibilité, les différentes parties prenantes disposant d'une information très détaillée. Le dirigeant joue donc souvent sa carrière sur une telle manœuvre stratégique.

le risque d'erreurs (Duhaimé et Schwenk 1985 ; Roll 1986 ; Jemison et Sitkin 1986 ; Haspeslagh et Jemison 1991 ; Hayward et Hambrick 1997).

## 1. Biais cognitifs du décideur

L'analyse de la littérature montre que les auteurs sont unanimes pour constater que les décisions où un individu est confronté à des choix complexes, ambigus et incertains sont fortement biaisées (Evans 1989 ; Ghiglione et Richard 1999). Cela tient au fait que les individus ont des capacités cognitives limitées de traitement et de mémorisation des informations (Simon 1958). Ainsi, de nombreuses recherches recensent une multitude d'heuristiques<sup>4</sup> et de biais cognitifs qui peuvent s'exercer chez un décideur<sup>5</sup> (Hogarth 1980) en matière de sélection et d'interprétation des informations qui seront considérées par lui comme pertinentes (Evans 1989). En dépit de leur utilité (Ghiglione et Richard 1999), ces heuristiques et biais peuvent se révéler erronés et conduire à des stratégies cognitives abusives, donnant lieu au développement d'actions déviantes chez le dirigeant (Fredrickson et Mitchell 1984).

Si ces processus cognitifs dysfonctionnels sont bien décrits par la littérature, leur étude sur le terrain a été réalisée, dans la majorité des cas, en laboratoire et avec un protocole de recherche spécifique conçu pour tester un type de biais donné dans un contexte particulier (Kahneman et al. 1982).

En revanche, les recherches empiriques en situation s'avèrent extrêmement délicates et cela pour deux principales raisons :

- Ces processus s'exercent dans l'esprit du décideur et sont donc difficilement observables.
- Il existe de multiples biais et ces derniers agissent souvent de manière simultanée sur le décideur (Hogarth 1980). Il est ainsi difficile d'identifier précisément et d'isoler les processus dysfonctionnels à l'ori-

---

<sup>4</sup> Selon Kahneman et Tversky (1974), une heuristique est une stratégie cognitive simplifiée utilisée pour économiser du temps qui permet de faire des inférences acceptables pour l'individu, même si elles peuvent s'avérer fausses (non validée d'un point de vue logico-déductif). Selon ces auteurs, les heuristiques sont donc susceptibles de générer des biais dans l'esprit des dirigeants et peuvent par conséquent être considérées comme des sources potentielles de biais.

<sup>5</sup> Nous avons retenu comme définition du biais cognitif celle donnée par Le Ny (1991) : « un biais est une distorsion (déviation systématique par rapport à une norme) que subit une information en entrant dans le système cognitif ou en sortant. Dans le premier cas,

gine des erreurs commises par le décideur, tout comme il est quasiment impossible d'analyser les interactions existant entre les différents biais. Il en découle une impossibilité d'associer un biais donné à une erreur commise par un dirigeant.

À titre d'illustration, Hogarth et Makridakis (1981) ont identifié plus d'une trentaine de biais cognitifs associés à un processus de planification stratégique.

L'objectif de cet article n'est donc pas de recenser l'ensemble des biais<sup>6</sup> qui peuvent intervenir lors d'une fusion-acquisition mais d'en sélectionner quelques-uns afin de comprendre leur mécanisme de fonctionnement<sup>7</sup> puis de présenter les erreurs observables qu'ils induisent chez le dirigeant.

Notre présentation des biais sélectionnés suit celle préconisée par Hogarth (1980), qui considère qu'ils interviennent chez le décideur à différentes étapes du processus de traitement de l'information.

#### *Première étape : L'acquisition de l'information*

L'acquisition de l'information selon Hogarth (1980) peut provenir de l'environnement, de la mémoire de l'individu ou de l'interaction entre les deux. Les biais rencontrés sont par exemple :

(1) la disponibilité

L'heuristique de disponibilité se définit comme le mécanisme consistant à juger comme élément causal les objets ou les faits les plus marquants (éléments saillants), les plus fréquents ou les plus facilement observables (Bower 1970 ; Tverky et Kahneman 1973 ; Montgomery et Weinberg 1973 ; Fischhoff et al. 1978).

---

*le sujet opère une sélection des informations, dans le second, il réalise une sélection des réponses ».*

<sup>6</sup> Un certain nombre d'auteurs ont réalisé des typologies des biais qui altèrent le jugement d'un individu dans le cadre d'un processus de prise de décision. Les plus abouties sont à notre avis celles de Hogarth (1980) et Bazerman (1994) avec respectivement le recensement de 29 et 13 biais.

<sup>7</sup> Face aux nombreuses tentatives de définitions, il a semblé important de revenir aux définitions originelles de ces termes en nous focalisant sur les caractéristiques spécifiques de ces mécanismes tels qu'ils ont été étudiés dans le domaine du jugement et du choix lors de prise de décision chez l'individu (Kahneman et Tversky 1974).

L'heuristique de disponibilité décrit aussi le fait que « *la probabilité estimée d'un événement est fonction de la facilité avec laquelle peuvent être évoqués des exemples de cet événement* » (Le Ny 1999).

*Deuxième étape : Le traitement de l'information*

(2) l'ancrage / ajustement

L'ancrage se définit comme la construction d'un raisonnement à partir d'un point donné fourni par l'énoncé du problème, la situation ou la pratique antérieure, fixant le cadre d'analyse initial et limitant les possibilités d'ajustement ultérieur (Evans et Lynch 1973 ; Tversky et Kahneman 1974 ; Kahneman et al. 1982). L'ancrage conduit le décideur à commettre deux types de biais pointés par Bazerman (1998, p.40) :

– le rejet de toute information n'allant pas dans le sens de l'orientation définie (filtrage de l'information) ;

– l'attention sélective vis-à-vis des informations confirmatoires.

Ainsi, « *toute information ne sera retenue que si elle va dans le sens des hypothèses contenues dans les schémas cognitifs des individus. Dans le cas contraire, cette information sera rejetée ou transformée pour la rendre compatible au cadre d'analyse* » (cf. mécanismes d'assimilation) (Piaget 1964).

(3) la représentativité

La « représentativité » consiste à attribuer à une catégorie, un objet dans la mesure où il présente quelques traits qui lui correspondent. (Tversky et Kahneman 1974)

Selon, Blackburn et Cottreaux (1990), la représentativité consiste « à juger un cas individuel à partir de préconceptions générales abstraites et stéréotypées. Le sujet juge la situation présente en la faisant rentrer dans une catégorie de situations antérieurement connue, même si la similarité des deux situations reste vague ».

*Troisième étape : Le résultat de processus informationnel*

(4) L'illusion de contrôle

L'illusion de contrôle correspond à une surestimation par l'individu des chances de succès d'un projet porté par lui du fait de ses compétences, par rapport à ce qu'une évaluation statistique rationnelle pourrait garantir (Lefcourt 1973 ; Langer 1975). Elle est liée à l'exagération par le décideur de l'impact que ses actions peuvent avoir sur une situation

aléatoire (Miller et Ross 1975) et à une stratégie de minimisation des facteurs contingents. Il en résulte un sentiment de confiance en soi inapproprié (Langer 1975 ; Das et Teng 1999).

*Quatrième étape : Le traitement du feedback.*

(5) Le biais de rétrospective

*A posteriori*, un individu est rarement surpris de ses décisions lorsqu'il se remémore ses actions passées. En effet, avec le recul, il peut aisément trouver des explications aux actions engagées en reconstruisant une cohérence liée à la suppression de l'incertitude informationnelle (résultats des actions observables) (Fischhoff 1980). Ainsi, selon Fischhoff (1975), lorsqu'ils se remémorent un événement, les acteurs exagèrent constamment ce qui aurait pu être anticipé au moment des faits. Ils ont tendance à considérer ce qui s'est passé comme étant à la fois inévitable et facilement prévisible. Cette rationalisation *a posteriori* conduit ainsi à limiter les effets d'apprentissage en supprimant toute analyse critique.

L'analyse de la littérature a ainsi montré qu'un décideur pouvait être victime d'un grand nombre de biais cognitifs. Ces biais génèrent un certain nombre d'erreurs de la part du dirigeant de l'entreprise acheteuse lors d'une opération de fusion-acquisition.

## **2. Les erreurs effectuées par les décideurs lors des opérations de fusions-acquisitions**

Une opération de fusion acquisition se décompose classiquement dans la littérature en trois phases distinctes :

(1) La phase de pré acquisition qui comprend :

- la reconnaissance du problème stratégique : décision de réaliser une fusion-acquisition au détriment d'autres options stratégiques ;
- la génération d'alternatives stratégiques qui conduit à identifier un certain nombre de candidats potentiels à l'acquisition ;
- la sélection d'une cible stratégique (acquisition).

(2) La phase de négociation avec la société cible, durant laquelle les conditions de l'acquisition sont définies (prix de l'acquisition, financement, évaluation des synergies, etc.).

(3) La phase de mise en œuvre qui conduit à l'intégration de l'entité acquise dans le nouvel ensemble.

Au cours de ces différentes phases, le dirigeant de l'entreprise acheteuse joue un rôle déterminant, eu égard à sa position dans la structure

et à son impact sur la performance future du nouvel ensemble. Acteur important de l'opération (Guieu 1994), il peut commettre un certain nombre d'erreurs liées aux processus cognitifs biaisés dont les effets seront néfastes à la qualité et à la vabrisation de l'opération.

## ***2.1. La phase de préparation***

La phase de préparation joue un rôle fondamental en particulier au niveau du processus de construction (ou non) d'options stratégiques alternatives. Dans ce domaine, les erreurs possibles vont donc principalement porter sur l'origine du choix. Elles ont très souvent comme cause un recueil d'informations limitées et des insuffisances dans le traitement des données collectées.

### *2.1.1. L'attachement excessif au diagnostic initial*

Lors d'opérations de croissance externe, le dirigeant peut s'attacher de manière excessive au cadre d'analyse initial qu'il s'est créé à partir des premières informations collectées sur l'opération. Le cadre d'analyse (construit afin de baliser la complexité) peut ainsi devenir un instrument de certitude. Or, le processus de prise de décision lié à une acquisition est caractérisé par un environnement turbulent en constante évolution où de nombreux événements imprévisibles (nouvelles contraintes, nouvelles informations, mouvements concurrentiels, etc.) surviennent. Ces multiples variations du contexte décisionnel imposent, par conséquent, au dirigeant de veiller à une concordance permanente (ajustement, réorientation) entre sa stratégie de croissance et les caractéristiques de l'environnement que l'ancrage initial ne permet pas de réaliser.

Il y a dès lors un risque pour le futur acquéreur de ne pas réexaminer les motifs initiaux de l'option de croissance envisagée en dépit d'informations venant remettre en question la pertinence et l'intérêt stratégique du projet. L'attachement excessif au diagnostic initial peut ainsi conduire l'entreprise acheteuse à opter pour une politique de croissance erronée ne correspondant plus au nouveau contexte.

### *2.1.2. La focalisation sur une cible préférée d'emblée*

L'une des erreurs particulièrement répandues lors d'acquisition fusion consiste pour le dirigeant à se focaliser, avant le lancement du processus, sur une entreprise cible qui semble correspondre au profil du candidat idéal. Au lieu de comparer rationnellement cette entreprise avec les autres solutions stratégiques à disposition (via la mise en place de procédures adéquates), le dirigeant va avoir tendance :

- à limiter le recueil d'informations et envisager peu d'alternatives au projet étudié (March et Shapira 1992 ; Schweiger et Walsh 1990) ;
- et à orienter son recueil d'informations en recherchant systématiquement les points négatifs des options non désirées et les points positifs de l'alternative choisie. Il va exagérer les avantages de la solution préférée *a priori*. Inversement, il cherchera à dévaloriser les approches non désirées.

La focalisation sur une cible préférée d'entrée conduit par conséquent le dirigeant à éliminer des alternatives parfois crédibles et à minimiser les inconvénients de la solution retenue en première intention. Ceci peut par conséquent l'amener à retenir une société qui, au vu du contexte concurrentiel, n'apparaît pas comme la solution la plus optimale.

### 2.1.3. *La mise en avant de principes « universels » à partir d'une généralisation de situations passées ou cas isolés*

Lors d'opérations de fusions-acquisitions, le dirigeant peut être tenté de reproduire et d'appliquer des principes antérieurs à un nouveau contexte décisionnel, au regard de similitudes perçues entre un événement passé et une situation présente, sans tenir compte des phénomènes de temporalité et des caractéristiques propres aux différents événements.

Il s'ensuit une généralisation abusive de situations passées ou de cas isolés (Schwenk 1985) qui peut induire trois types d'actions erronées :

- le dirigeant de l'entreprise peut, tout d'abord, porter une attention disproportionnée aux actions menées par l'un de ses concurrents, compte tenu de son appartenance au même groupe stratégique. Ainsi, suite à une opération de croissance externe de ce dernier, il peut être amené à appliquer la même démarche, en réalisant à son tour une opération du même type, sans (forcément) tenir compte de ses propres

spécificités (culture managériale, taille, positionnement stratégique, etc.) et des caractéristiques particulières de l'opération (nature de la cible, conditions financières..). En procédant ainsi, le Pdg peut être conduit à transposer une action ayant une logique propre à une autre qui peut se révéler, *in fine*, de nature différente ou plus complexe à traiter (Hakblian et Finkelstein 1999).

– le dirigeant peut également surestimer la représentativité des événements passés et transposer les conditions propres au cas précédent à un nouveau contexte de décision d'acquisition, en cherchant à reproduire la même politique. Ainsi, il peut être amené à répliquer les mêmes logiques (cf. méthodes, procédures, actions), sans tenir compte des différences entre les deux opérations (évolution de la conjoncture par exemple) (Russo et Schoemaker, 1989).

– le dirigeant peut, enfin, sélectionner l'entreprise cible, du fait de sa proximité perçue avec l'entreprise acheteuse, au regard de quelques caractéristiques similaires (même métier, secteurs proches, taille comparable..). Par exemple, le dirigeant peut, lors de la sélection de la cible, établir un lien entre des activités apparemment proches, en s'appuyant essentiellement sur les caractéristiques communes (cf. métiers identiques) de celles-ci et en ignorant leurs différences (performance antérieure différente) (Power 1983 ; Paine et Power 1984).

## **2.2. La phase de négociation exclusive avec la cible retenue**

La phase de négociation constitue la première phase réelle de « rapprochement » des deux entités, avant que ne s'opère de manière formelle la fusion acquisition. Cette phase est donc souvent l'objet d'excitation notamment de la part de l'entreprise acheteuse et peut, par conséquent, entraîner des excès d'optimisme ou de construction positive de la relation, afin de s'assurer que la cible tant convoitée (faute de prudence ou par maladresse) échappe aux responsables de l'entreprise initiatrice.

### **2.2.1. La surestimation du prix de l'acquisition**

Lors des négociations entre un vendeur et un repreneur, le dirigeant peut exagérer les chances de succès de l'opération et avoir la conviction

que la décision d'acquisition aura à coup sûr une issue positive alors que statistiquement les chances de réussite sont de moins d'une sur deux (Olie 1994). En particulier, il aura tendance à surestimer sa capacité à contrôler les résultats (Russo et Schoemaker 1989), pensant que le risque encouru peut être réduit par une bonne utilisation de ses compétences professionnelles (Shapira 1995 ; Vlek et Stallen 1980). Le décideur est alors exagérément optimiste sur ses capacités à obtenir des résultats nettement supérieurs à ceux obtenus avant lui (Bazerman 1998). Il tend ainsi à surestimer sa capacité à extraire de l'acquisition, de la valeur (exagération des résultats futurs du nouvel ensemble), ce qui l'amène à fixer un niveau de prime élevé [écart important entre le prix estimé par le marché (cours de bourse) et le prix payé] pour acquérir l'entreprise cible (*overpayment*). Roll (1986) a validé empiriquement ce phénomène dans le cadre de fusion acquisition qu'il définit sous le terme d'hypothèse d'« hubris »<sup>8</sup>.

### 2.2.2. *L'évitement de toute forme de divergence*

On entend par évitement de toute forme de divergence, la volonté de privilégier le consensus aux dépens de logiques conflictuelles (désaccords), dans le but de favoriser le rapprochement rapide des points de vue et donc la conclusion de l'accord (Jemison et Sitkin 1986).

En effet, en phase de négociation, vendeur et acheteur ont chacun des attentes et des intérêts spécifiques liés à leur situation respective, tant sur le plan des objectifs de l'acquisition, du niveau de performance attendu que du planning des opérations à venir. Dans la mesure où ces attentes peuvent faire potentiellement l'objet de désaccords importants, l'ambiguïté, durant la phase de négociation, peut constituer un moyen pour les deux parties de se créer des marges de manœuvre utiles pour conclure, dans de bonnes conditions, l'achat ou la vente (Jemison et Sitkin 1986). Ce phénomène présente donc la particularité d'être un acte

---

<sup>8</sup> « Hubris » vient du grec et signifie « instinct animal » avec des connotations liées à des comportements excessifs non rationnels. Des travaux récents sur les fusions-acquisitions ont notamment montré que « l'hubris » était souvent lié à une surexposition dans les médias et à des succès antérieurs qui peuvent provoquer un sentiment de toute-puissance (Hayward et Hambrick 1997).

conscient du Pdg de l'entreprise acheteuse pour parvenir à ses fins (Guieu 1994).

L'ambiguïté permet ainsi aux deux parties de trouver plus rapidement un dénominateur commun pour conclure l'opération, facilitant ainsi les relations entre les parties et la production de messages neutres lors d'interventions publiques. Les acteurs en présence vont notamment chercher à éviter d'aborder des aspects de l'acquisition, sources potentielles de conflits (en termes d'objectifs ou d'intérêts), en s'attachant à présenter un projet qui suscite l'adhésion et permet d'obtenir un soutien important (Page 1976).

Il s'avère que ce comportement (compréhensible) peut se révéler particulièrement dangereux, une fois l'opération réalisée, en obligeant les parties à clarifier des sources potentielles de conflits importantes qui risquent de ressurgir en phase d'intégration de façon amplifiée.

### *2.2.3. L'accélération et la précipitation*

On entend par accélération et précipitation, un processus conduisant des acteurs engagés depuis longtemps dans la conduite d'un projet, à perdre leur capacité d'analyse et de réflexion en accélérant la conclusion de l'accord, au-delà de toutes raisons objectives (Jemison et Sitkin 1986).

Lorsque le processus de prise de décision d'acquisition est caractérisé par un haut niveau de stress et une mobilisation d'énergie importante sur une longue période, les décideurs peuvent en fin de processus (proximité de l'échéance) accélérer le cours des événements, pour en finir. En procédant ainsi, les dirigeants peuvent être conduits à perdre leurs aptitudes managériales (Haspeslagh et Jemison 1991), en les amenant à céder à la pression des événements, sans pour autant avoir une totale maîtrise de la situation.

Ce phénomène de précipitation peut avoir comme conséquence de négliger ou d'occulter les dernières phases du processus de décisions. Il peut aussi amener le Pdg et son équipe de négociateurs à se focaliser sur les termes de l'accord plutôt que sur les problèmes organisationnels de la fusion (Jemison et Sitkin 1986) rendant incertaines les relations ultérieures entre l'acquéreur et l'acquis au moment où ces questions délicates devront être abordées.

#### 2.2.4. *L'escalade de l'engagement*

L'escalade de l'engagement revient à renforcer la conduite d'un projet suite à des signaux négatifs (Staw 1976 ; Coulon et Wolf 1980 ; Staw et Ross 1986 ; Whyte 1986).

Dans le cas de fusions-acquisitions (comme dans d'autres manœuvres du même type), l'escalade de l'engagement se produit, dans le cas où un dirigeant, lorsque les négociations sont avancées (mobilisation importante en ressources humaines et financières), est amené au fur et à mesure que des informations pessimistes surviennent à renforcer son engagement dans le projet (Duhaime et Grant 1984). En effet, les efforts consentis par le groupe (au niveau des ressources mobilisées), l'adhésion et le soutien des principales composantes de l'organisation, l'implication du personnel, rendent difficilement justifiable l'absence de concrétisation (Haspeslagh et Jemison 1991). Ainsi, le phénomène d'escalade de l'engagement peut amener le Pdg à maintenir le projet de fusion, en dépit de son manque de pertinence (Staw et Ross 1986) et d'informations négatives (Caldwell et O'Reilly 1982).

### 2.3. *La phase d'intégration*

La phase d'intégration peut également être le siège de dérives et de dysfonctionnement et se traduire par des erreurs dans la manière de mener à bien l'insertion de l'entité achetée dans le nouvel ensemble.

#### 2.3.1. *Une faible implication dans la mise en œuvre de l'opération*

Des recherches (Barrett 1973, Haspeslagh et Farquhart 1987) montrent la tendance de certains dirigeants à se focaliser sur la phase d'acquisition proprement dite, considérant la question de l'intégration comme mineure en termes d'enjeux. On peut identifier deux raisons à ce détachement vis-à-vis de l'intégration (Cartwright et Cooper 1992) :

(1) Lors des négociations, le traitement des données quantitatives (perçues comme plus rationnelles et plus objectives) priment souvent sur des considérations qualitatives en raison de son caractère sécurisant et valorisant professionnellement pour les dirigeants. Cet élément, renforcé

par les experts intervenant dans le processus de pré-acquisition, fait croire aux managers de l'entreprise acheteuse que cette étape constitue l'élément clé de la réussite de l'opération et qu'elle doit être privilégiée au détriment des politiques de mise en œuvre et d'intégration.

(2) Le dirigeant de l'entreprise acheteuse est tellement satisfait d'avoir mené à bien l'accord recherché, qu'il peut avoir tendance à considérer le problème de l'intégration comme mineur en termes d'enjeux. En effet, comme l'a montré Searby (1969), la dépense d'énergie réalisée lors de la phase de négociation conduit fréquemment l'acquéreur à un comportement de relâchement et d'apathie, une fois l'achat opéré.

Ce détachement ou clivage est d'ailleurs considéré comme une des explications de distorsions entre les intentions et les réalisations (Larochette 1988). Ce comportement peut notamment se traduire par l'absence de passage de témoin entre le dirigeant de l'entreprise acheteuse (peu conscient des difficultés) et des responsables opérationnels souvent absents du processus d'achat et donc peu informés des modalités de mise en œuvre (Haspelslagh et Jemison 1991). Ceci a pour effet de rendre particulièrement difficile le transfert des ressources entre les membres des deux sociétés, ainsi que la réponse aux attentes et questions du personnel (Drancourt, 2000). Informés trop tard, les responsables opérationnels se trouvent fréquemment dans l'incapacité de préparer dans de bonnes conditions le processus d'intégration et de répondre efficacement aux attentes et questions que se pose le personnel. Cette situation peut dès lors entraîner des dysfonctionnements importants, comme par exemple le non-respect du calendrier fixé ou encore l'augmentation d'anxiété chez les membres du nouvel ensemble.

### *2.3.2. La fidélité au plan de mise en œuvre initial*

En phase d'intégration, le dirigeant peut montrer un attachement excessif au programme de mise en œuvre initialement prévu, ayant pour effet la non-prise en compte du caractère processuel de l'intégration. De nombreux dirigeants restent en effet dépendants du plan d'intégration défini, se révélant dans l'incapacité de recevoir une infor-

mation nouvelle et divergente<sup>9</sup>, et refusant toute logique émergente durant la phase d'intégration. Or la réalité post acquisition peut s'avérer assez différente de ce qui avait été préalablement envisagé, remettant par là même en question les analyses réalisées lors de la pré acquisition (Haspeslagh et Farquhar 1987). Ces différences peuvent notamment venir d'événements inattendus ou d'informations additionnelles, tels que des changements sectoriels ou concurrentiels. Le refus de s'adapter s'explique en partie par le faux sentiment de sécurité que procure une démarche déterminée et précise (Haspeslagh et Jemison 1991). Le recours à des actions programmées constitue par conséquent un réflexe de la part de nombreux décideurs soucieux de disposer de repères stables.

---

<sup>9</sup> Le problème de dissonance cognitive est évoqué par Festinger (1957). On peut aussi se référer aux travaux de Aronson (1968).

### 2.3.3. *L'évitement des comportements contestataires par une absence volontaire d'informations*

Les dirigeants ont souvent la volonté de ne pas dévoiler la stratégie future et de préciser les objectifs et enjeux du nouvel ensemble afin d'éviter les conflits en début de phase qui pourraient nuire à la performance à court terme de l'opération et donc inquiéter les partenaires financiers (actionnaires et analystes financiers). Devant l'importance des enjeux et leur rapide concrétisation, le dirigeant peut choisir de limiter l'information et les discussions. Il évite ainsi d'annoncer l'esprit dans lequel l'opération sera menée et de répondre aux questions culturelles et de pouvoir qui se posent généralement après un rapprochement. Ceci lui permet de minimiser les risques d'hostilité ou de mécontentement chez les salariés de l'entité achetée, en les empêchant de contester son projet et donc son *leadership*. Par ce comportement, le Pdg limite ainsi les risques d'apparition de projets concurrents ou contestataires qui pourraient se former si les règles du jeu et la nouvelle redistribution des cartes de pouvoir étaient officialisées (Poirier 1987). Par exemple, le Pdg peut retarder l'établissement et la divulgation de l'organigramme afin de ne pas mettre à jour les conflits d'intérêts et d'objectifs existant entre les membres des deux organisations

Naturellement, ce comportement dans le cas de fusions-acquisitions, n'est pas sans danger (Bastien 1987 ; Schweiger, De Nisi 1991 ; Risberg 1997). Il aboutit à une absence de *leadership* institutionnel<sup>10</sup>, source d'ambiguïté qui peut conduire au développement de rumeurs et d'anxiété chez les membres de l'entité achetée, en attisant les phénomènes de fantasme et d'irrationalité (Shrivastava 1986 ; Haspeslagh et Jemison 1991). Elle peut d'ailleurs provoquer des réactions incontrôlées, des traumatismes, lorsque le personnel apprend les décisions par la presse (Franck 1989) avec tous les risques encourus par ce mode de diffusion notamment en termes d'impact. Enfin, il conduit surtout à prendre du retard dans la mise en œuvre de l'intégration (mise en place de synergies, définition d'une stratégie commune) alors que le facteur temps est souligné par une majorité d'auteurs comme étant un des fac-

---

<sup>10</sup> Ceci est d'autant plus fréquent, lorsque déjà en phase de négociation, les décideurs, pour des raisons d'efficacité, ont évité de préciser les attendus de la relation (Jemison et Sitkin 1986), notamment en termes de rôles et de contribution.

teurs clés de succès d'une opération de fusion-acquisition (Feldman et. Spratt 2000).

#### 2.3.4. *La non-prise en compte des apports de l'autre*

Suite à une fusion acquisition, les dirigeants de l'entreprise initiatrice peuvent être tentés de montrer la supériorité de leur management sur celui de l'entité acquise (Berry 1983). Ainsi, il n'est pas rare d'assister dans de nombreuses fusions-acquisitions à une arrogance managériale de la part de la direction de l'entreprise acheteuse, désireuse d'acter son contrôle sur l'entité achetée (Jemison et Sitkin 1986, p. 159). L'acquisition est dès lors ressentie comme la sanction d'une mauvaise gestion et la reconnaissance publique d'erreurs collectives et individuelles chez les membres de l'entreprise acquise.

Cette arrogance managériale se traduit notamment par la non-prise en compte des qualités de l'entreprise acquise et la négation du rôle et de la contribution de ses salariés dans le fonctionnement de l'entreprise (Weber et Schweiger 1989 ; Hambrick et *al.* 1993) alors même que certains aspects du fonctionnement de la société acquise peuvent s'avérer utiles dans la valorisation de l'opération (Franck 1989).

Les problèmes de supériorité peuvent ainsi développer un clivage entre les membres des deux organisations, du type « eux-nous » (Schweiger et *al.* 1990). Ils peuvent notamment se traduire par un complexe d'infériorité (Perry 1986), une perte de confiance, une démotivation et une faible implication des membres de l'entité achetée (Sinetar 1981), limitant ainsi les transferts de ressources entre les deux sociétés (Bruckman et Peters 1987 ; Hall et Norburn 1987).

#### 2.3.5. *L'escalade de l'engagement*

L'escalade de l'engagement est ici entendu dans le sens développé précédemment (cf. 1.2.4). Il s'applique cette fois lors du management opérationnel de l'opération, lorsqu'il s'agit pour l'acquéreur de concrétiser les synergies envisagées durant les phases de négociation. Sa principale manifestation en phase de post-acquisition réside principalement dans la persistance de l'acquéreur à conserver une activité intégrée alors qu'il s'est trompé et que les informations qu'il reçoit sont négatives (pertes importantes, détérioration de l'image de l'entité, etc.). Le choix de céder ou non une activité non rentable constitue en effet un signe perceptible de la difficulté pour le dirigeant de l'entreprise à admettre

l'échec de son orientation et à procéder à des changements qui contredisent les prises de position passées (Duhaimé et Schwenk 1985).

Cette deuxième partie a permis d'identifier douze erreurs commises par le Pdg lors des fusions-acquisitions en phase de préparation, de négociation et d'intégration. Le tableau 1 en présente une vision synthétique et donne une définition précise des erreurs pointées.

**Tableau 1 – Récapitulatif des erreurs commises par le Pdg lors de fusions-acquisitions**

Erreurs	Définition
<i>1. Phase de Préparation</i>	
1. Attachement excessif au diagnostic initial	Non-réexamen des motifs de l'option de croissance envisagée, en dépit d'informations venant remettre en question la pertinence et l'intérêt stratégique du projet pour l'entreprise initiatrice (conduisant à une politique de croissance erronée).
2. Focalisation sur une cible préférée d'emblée	Sélection <i>a priori</i> d'une entreprise cible à partir d'un profil idéal, conduisant à limiter et orienter le recueil d'informations sans prendre en compte des choix alternatifs éventuellement plus pertinents (d'où le risque de passer à côté de l'opportunité la plus optimale)
3. Mise en avant de principes « universels » à partir d'une généralisation abusive de situations passées ou cas isolés)	Reproduction et application de principes antérieurs au regard de similitudes perçues entre l'événement passé et la situation présente (conduisant à une imitation abusive des concurrents, à la transposition de pratiques anciennes non adaptées au contexte actuel et à la sélection d'une cible à la familiarité trompeuse).
<i>2. Phase de négociation exclusive avec la cible retenue</i>	
1. Surestimation du prix de l'acquisition	Exagération des capacités managériales à maîtriser et à valoriser le processus d'acquisition conduisant le dirigeant à fixer une prime d'acquisition trop élevée au regard de la valeur réelle de la cible (d'où une difficulté à rentabiliser l'opération)
2. Evitement de toute forme de divergence	Tendance à privilégier le consensus aux dépens de logiques conflictuelles dans le but de favoriser rapidement la conclusion de l'accord en occultant des sources potentielles de conflits (qui risquent de ressurgir en phase d'intégration de façon amplifiée).
3. Accélération et précipitation	Tendance, à proximité de l'échéance, à réduire les dernières phases du processus décisionnel en vue de conclure rapidement l'accord (compte tenu du stress et des efforts consentis) en négligeant certains points critiques essentiels à traiter (dont la non-résolution risque de faire fortement défaut en phase d'intégration).
4. Escalade de l'engagement	Volonté de poursuivre et de conduire le projet d'acquisition eu égard aux ressources allouées (notamment humaines et financières) conduisant le dirigeant à renforcer son engagement au fur et à mesure que des signaux négatifs interviennent (d'où le risque de conclure une opération non pertinente)
<i>3. Phase d'intégration</i>	
1. Faible implication dans la mise en	Détachement de la réalité opérationnelle provoquant un clivage entre le

œuvre de l'opération	dirigeant et ses responsables opérationnels d'où des risques élevés d'incompréhension entraînant des dysfonctionnements dans le processus de mise en œuvre (calendrier non respecté, rumeurs, anxiété et stress du personnel, etc.)
2. Fidélité au plan de mise en œuvre initial	Attachement excessif au programme de mise en œuvre initialement prévu (non prise en compte du caractère processuel de l'intégration et des informations émergentes) ne permettant pas de faire évoluer le nouvel ensemble conformément aux caractéristiques actuelles de l'environnement..
3. Évitement de comportements contestataires	Volonté de préserver une certaine ambiguïté sur le devenir du nouvel ensemble afin d'éviter des contestations nées de conflits d'intérêt en début de phase qui pourraient nuire à la performance à court terme de l'opération et donc inquiéter les partenaires financiers (actionnaires et analystes financiers). Cette volonté d'ambiguïté risque de générer une situation d'incertitude, facteur de stress et de déstabilisation pour les membres de la nouvelle entité.
4. Non-prise en compte des apports de l'autre	Incapacité à insérer et à valoriser les qualités de l'entreprise acheteuse dans la gestion et la valorisation du nouvel ensemble risquant de limiter fortement l'intérêt de l'opération et les possibilités d'innovation conjointe.
5. Escalade de l'engagement	Volonté de conserver l'entreprise cible eu égard à l'investissement réalisé en dépit de résultats décevants et difficilement améliorables (d'où le risque de maintenir une activité non rentable)

### **3. Les facteurs renforçant l'apparition de biais ou phénomènes apparentés chez le dirigeant**

Après avoir identifié un certain nombre de biais cognitifs et phénomènes apparentés du dirigeant lors de fusions- acquisitions, il s'agit de s'interroger sur les facteurs pouvant affecter la fréquence d'apparition de ces mécanismes dans ce type d'opération comme le préconisent Das et Teng (1999).

Il est proposé une sélection de cinq principaux facteurs particulièrement significatifs des situations de fusions-acquisitions.

#### ***3.1. La pression temporelle des différentes parties prenantes***

La pression temporelle (Besseyre de Horts et Flechel 1993) caractérise souvent les opérations de fusions-acquisitions. Elle intervient dans les différentes phases du processus.

##### **(1) En phase de pré-acquisition**

Dans cette phase, la pression temporelle peut être liée aux actions passées et pressenties de la concurrence. Les manœuvres réalisées par

les concurrents modifient souvent les règles du jeu et l'attrait pour le secteur (Porter 1987). Ainsi, les dirigeants ont souvent tendance à réagir dans l'urgence aux opérations de leur concurrent sans nécessairement analyser l'intérêt et la pertinence de leurs actions, au regard de critères spécifiques à leur entreprise et sa stratégie. La pression peut également être exercée par les autres parties prenantes. En effet, la vague actuelle de fusions-acquisitions est souvent perçue comme la montée en puissance du pouvoir des actionnaires. Dans l'obligation d'atteindre des croissances atteignant 15 % de ROE, les dirigeants peuvent par conséquent voir dans la croissance externe le seul moyen rapide d'augmenter la rentabilité de leur entreprise dans les délais impartis (Cohen 2000), quitte à négliger d'autres dimensions de l'opération.

À titre d'exemple, il ressort que la tentative de Suez sur Air Liquide, selon différents analystes financiers, peut être interprétée comme la volonté du dirigeant de répondre aux critiques des parties prenantes (actionnaires, marchés financiers, médias) sur le relatif immobilisme de l'entreprise par rapport aux actions menées ces derniers mois par son ancien concurrent Vivendi (mise en évidence du contraste entre les réussites répétées de Vivendi en matière de croissances externes et les tentatives avortées de Suez avec notamment Viag-Veba (e.on) et sur le dossier UMTS). Suez a ainsi entrepris une opération sur Air Liquide qui s'est révélée être sans réelle cohérence avec la stratégie du groupe (non-identification précise de synergies entre les deux groupes) et a ainsi été sanctionnée par les marchés.

#### (2) En phase de négociation

Au niveau de la phase de négociation, la pression temporelle se manifeste principalement au regard des actions de la concurrence. Ainsi, la pression temporelle peut pousser le dirigeant de l'acheteuse à conclure rapidement un accord en fixant un prix élevé, dans la crainte de voir un concurrent intervenir plus rapidement et emporter l'affaire. Le dirigeant risque donc d'agir dans la précipitation et d'utiliser des processus de simplification cognitive, pour aller plus vite.

De même, en cas de concurrence (effective) pour une cible, Dickie *et al.* (1987) évoquent la « malédiction du vainqueur » de l'enchère qui s'avérera être celui des compétiteurs qui aura le plus surestimé la valeur de la cible, rendant extrêmement difficile la rentabilisation de l'opération. De nombreux travaux ont d'ailleurs montré que des « pre-

miums » élevés pour des cibles étaient associés à la présence de compétition entre acquéreurs potentiels (Slusky et Caves 1991 ; Haunschild 1994). Enfin, Datta et *al.* (1992) révèlent que plus ce nombre est élevé, plus l'impact sur la création de valeur est négatif.

### (3) En phase d'intégration

Lors de la phase d'intégration, la pression temporelle peut être rapprochée de l'horizon temporel (Haspeslagh et Jemison 1991) laissé à la disposition du manager de l'entreprise initiatrice, avant que ses actions ne soient analysées et jugées par les marchés financiers et les actionnaires. En effet, les dirigeants sont souvent contraints de se focaliser sur la rentabilité à court terme de l'opération aux dépens d'engagements à long terme et de tout ce qui peut diminuer la visibilité et la clarté de l'opération (Collomb et Dikkers 1999). Dans ces conditions, le dirigeant peut être conduit à s'inscrire dans une solution préférée d'emblée en accord avec les intérêts des marchés et analystes financiers, en orientant fortement ses actions sur les résultats économiques et financiers du rapprochement aux dépens de la dimension stratégique mais également sociale de l'acquisition (politique d'affectation des postes, systèmes de rémunération et de motivation, méthodes d'encadrement).

Le dirigeant de l'entreprise acheteuse peut ainsi être amené à accorder une primauté à l'intégration des procédures et des ressources physiques (Shrallow 1985 ; Shrivastava 1986), compte tenu d'une démarche rationnelle directement axée sur des résultats tangibles et concrets. Dans ce type de situation, l'acquéreur va donc essentiellement agir au niveau de l'organisation et du contrôle des ressources existantes, en vue d'exploiter et d'optimiser le potentiel que représente le nouvel ensemble. Son objectif prioritaire consiste en effet à réaliser le partage de ressources, la mise au point et l'adoption des procédures et systèmes formels. Ainsi, l'intégration managériale et culturelle est souvent occultée au profit d'une démarche rationnelle qui prend essentiellement appui sur des procédures de contrôle et de coordination (Walsh 1988). Le dirigeant de l'entreprise acheteuse peut en effet sous estimer l'importance de prévention (Koenig 1996, p. 493) qui consiste à éviter que les personnes les plus compétentes ne quittent l'entreprise afin de disposer d'une équipe de direction et de responsables compétents au sein de l'entité achetée. Cette gestion des managers de l'entité acquise se révèle essentielle, lorsqu'il s'agit de créer un climat de confiance et

d'adhésion (Green 1992). De même, le Pdg de l'entreprise acheteuse, par précipitation ou impatience, peut être conduit à négliger les attentes et besoins des membres de l'entreprise acquise. Beaucoup de dirigeants sont en effet amenés à sacrifier les membres de l'entreprise acquise pour atteindre leurs objectifs économiques (Cartwright et Cooper 1996 ; Evrard 1996).

Ainsi, aux différents stades du processus, la pression temporelle pousse les dirigeants à agir dans l'urgence pour résoudre des situations extrêmement complexes et incertaines. Elle facilite les mécanismes de simplification cognitive mentionnés au détriment de processus plus rationnels.

### **3.2. *Le rôle des experts : une confiance excessive accordée aux experts comme illusion d'invulnérabilité***

Très souvent, l'acquisition est le fruit de décisions prises sous la pression d'intervenants externes<sup>11</sup> (Fulmer et Gikley 1988). Haspeslagh et Jemison (1991) soulignent que la principale raison qui peut amener un décideur à recourir aux experts est le fait de pouvoir disposer d'une analyse professionnelle s'appuyant sur des informations précises et fiables. Avec de telles armes, le dirigeant a le sentiment d'être à l'abri et de s'engager dans une opération aux risques limités, dotée d'une forte légitimité.

Or le recours aux « experts » dans le cas de fusions-acquisitions n'est pas exempt de risques :

(1) La décision d'acquisition peut être associée à un comportement « opportuniste » des experts (Gosselin 1989) qui peuvent privilégier leurs intérêts personnels au détriment de l'acheteur. Les banques d'investissement tendent à promouvoir des modèles d'évaluation qui sont couramment à la mode, plutôt que ceux basés sur la compréhension d'une entreprise particulière et de ses besoins (Eccles et Crane 1988). Il en ressort que les clients d'une même banque payent souvent le même type de prime. De même, les banquiers d'affaires étant payés à la commission qui reste fixe quelle que soit la durée du processus d'achat, ces derniers peuvent décider de raccourcir la durée du processus laissant de côté des problèmes importants de l'opération (Jemison et Sitkin 1986).

(2) L'expert peut être conduit à privilégier le caractère commercial de la relation à la justesse de ses analyses, en mettant en avant la qualité discursive de ses interventions (expression et argumentation) (Russo 1989). Ceci peut d'ailleurs inciter l'expert à aller dans le sens des orientations du Pdg et lui conseiller une acquisition qu'il désire entreprendre (Northcraft et Neale 1987, Shiller et *al.* 1996).

(3) Les experts qui interviennent dans le processus d'acquisition, sont essentiellement des financiers et des avocats (Free 1983 ; Hunt 1990). Le processus de prise de décision peut donc accorder la priorité aux critères quantitatifs et à la dimension technique de l'opération au détriment des facteurs sociaux, culturels et humains qui sont pourtant sou-

---

<sup>11</sup> Blanchot et *al.* (1999) mettent en avant le recours des dirigeants à un conseil externe pour la recherche d'une cible dans sept opérations d'acquisitions sur dix.

vent les facteurs d'échecs ultérieurs de ce type d'opération (Schweiger et Ivancevich 1990 ; Datta 1991).

(4) L'intervention de plusieurs experts de spécialités différentes et de buts indépendants peut conduire à une division spécialisée du travail. Des recherches attestent d'ailleurs de la forte corrélation entre la spécialité exercée par l'individu et la nature du problème identifié (Dearborn et Simon 1958). Le dirigeant peut donc avoir des difficultés à intégrer ces différentes perspectives, compte tenu de leur caractère hétérogène. Il en ressort une vision fragmentée de l'opération qui nuit ainsi à une formulation cohérente des choix stratégiques (Jemison et Sitkin 1986).

À titre d'illustration, l'acquisition par Yves Rocher de Petit Bateaux a été fortement influencée par une banque d'affaires commune aux deux entreprises. Ayant une grande confiance dans son banquier, Yves Rocher a sous-estimé les difficultés réelles du groupe et surestimé les possibilités de rentabiliser une entreprise en fort déclin au vu des analyses réalisées. Cette affaire a entraîné des pertes financières extrêmement importantes et a conduit l'entreprise à se retourner contre son expert pour présentation trompeuse de la situation de l'entreprise.

Ainsi, en accordant une confiance excessive aux experts, le Pdg peut avoir l'impression de limiter son risque alors qu'en réalité, cela peut le conduire à s'engager dans une acquisition hasardeuse.

### ***3.3. L'homogénéité culturelle de l'équipe de décision de l'entreprise acheteuse***

Lors de la phase de pré-acquisition, le Pdg s'entoure presque toujours d'une équipe restreinte d'individus (Haspeslagh et Jemison 1991) chargée de décider avec lui de l'opportunité de l'opération et de négocier avec la cible des conditions de l'accord. L'un des risques pour le PDG, responsable de la constitution de l'équipe, est alors de sélectionner des acteurs aux caractéristiques proches (homogénéité culturelle) sur le plan personnel (même sensibilité, état d'esprit voisin) et professionnel (même diplôme, même type de compétences, etc.) (Hambrick 1995).

En procédant ainsi, le dirigeant uniformise *ex ante* les points de vue des membres de son équipe (Dearborn et Simon 1958), ce qui les conduit lors de la prise de décision à avoir une opinion très proche les

uns des autres (Rodrigues et Hickson 1995). Ainsi, la proximité culturelle des décideurs risque de générer un processus décisionnel sans heurt (absence de conflits cognitifs liés à une interprétation commune des données) avec un recueil d'informations limité (Shank et al. 1988) qui peut masquer les problèmes posés par l'opération et aboutir à des solutions peu productives (Amason et al. 1995). L'homogénéité culturelle des décideurs peut donc conduire à des consensus précoces, empêchant d'aborder les problèmes clés de la décision et de sa mise en œuvre (Priem et al. 1995), ce qui tend à générer des évaluations erronées<sup>12</sup> (Laroche 1988).

### **3.4. Les expériences antérieures réussies dans des opérations de fusions-acquisitions**

Les opérations de fusion-acquisition peuvent difficilement reproduire des démarches antérieures en raison de leur caractère « sporadique » et « non routinier » (Pablo et al. 1996) qui nuit aux mécanismes naturels d'apprentissage et limite la capitalisation de l'expérience (Jemison et Sitkin 1986). L'acquisition met en effet aux prises, un contexte interorganisationnel qui repose sur la mise en place d'interactions qui, une fois lancées, tendent à acquérir une dynamique propre (Haspeslagh et Jemison 1991). Ainsi Haleblian et Finkelstein (1999) montrent que même en cas d'acquisitions répétées, l'acheteur est souvent conduit à se prononcer sur des questions qui ne lui sont pas familières. Il doit également gérer divers groupes d'acteurs dont l'implication est divisée dans le temps et selon les fonctions (Haunschild 1994).

Or, les dirigeants ayant une ou plusieurs expériences antérieures réussies dans le domaine des fusions sont souvent influencés par ces dernières<sup>13</sup> et tendent à vouloir répéter les démarches qui ont été couron-

---

<sup>12</sup> Le groupe de décideurs peut être analysé comme un groupe primaire (tel que défini par les théoriciens de la dynamique des groupes). Ainsi, celui-ci risque de développer un certain nombre de biais listés par la littérature et notamment le syndrome du *groupthink* (identification de 8 symptômes) mis en évidence par Janis (1972, 1982). Laroche (1988) indique d'ailleurs que l'homogénéité culturelle des décideurs est un facteur aggravant du *groupthink*.

<sup>13</sup> Selon Côté et al. (1999) un certain nombre d'auteurs ont pointé sous des terminologies différentes (i.e. notion de logique dominante (Bettis et Prahalad 1985) le fait que les

nées préalablement de succès. Ils risquent alors de connaître des déconvenues importantes. À ce titre, Haleblian et Finkelstein (1999) ont montré empiriquement que le recours à l'expérience passée était inapproprié dans la plupart des situations d'acquisition. Selon les mêmes auteurs, il semblerait que ce mécanisme est davantage utilisé par les Pdg ayant une expérience réduite des fusions-acquisitions, les dirigeants plus expérimentés ayant eu l'occasion au préalable de mesurer le caractère exceptionnel de chacune de ces opérations et la nécessité de développer un cadre d'analyse spécifique.

À titre d'illustration, Meier (2000) révèle que l'entreprise Mecanica ayant réalisé six ans auparavant une acquisition à succès, a décidé lors d'une nouvelle opération d'appliquer, en les systématisant, les procédures mises en place lors de la première acquisition sans tenir compte des caractéristiques spécifiques de la nouvelle entité. La volonté de répliquer le style de management antérieur a ainsi empêché toute forme d'innovation et entraîné l'échec de l'opération.

### 3.5. *Qualités relatives de l'entité acquise*

On entend par qualité relative de l'entité acquise l'ensemble des paramètres (notoriété, taille, performance) pouvant donner une appréciation sur la nature des rapports de force en présence et ainsi modifier l'analyse et la perception de l'acquéreur à l'égard de l'entité acquise

#### 3.5.1. *Notoriété de l'entreprise acquise*

Thévenard (1997) met en avant l'achat de marques comme l'un des motifs de la croissance externe. La marque acquise a notamment toutes les chances d'être l'objet du rachat lorsqu'elle a une forte notoriété et peut permettre à l'entreprise acheteuse de disposer d'une légitimité sur le marché de la cible en particulier dans le cas d'opérations de croissance externe sur une entreprise étrangère (Paturel et Thévenard 1999).

L'objectif essentiel est ici de préserver le *goodwill* (notoriété plus image) des marques des produits achetés mais également celle de

---

structures cognitives des dirigeants basées sur des expériences antérieures tendaient à limiter leur capacité d'adaptation aux changements de l'environnement.

l'entreprise acquise. L'acquéreur n'a, sur ce point, aucun intérêt à « décapitaliser » des marques prestigieuses, reconnues à l'international et prometteuses pour l'avenir (Paturel et Thévenard 1999). En effet, selon ces auteurs, dans la majorité des cas (douze fois sur treize), une première réflexion conduit à conserver les marques en raison de leur caractère stratégique pour le nouvel ensemble.

En phase de pré-achat, la marque apparaît par conséquent comme un objet de convoitise visant à capitaliser des ressources stratégiques déjà exploitées sur le terrain avec succès (notoriété, image, réputation). Elle représente un enjeu stratégique pour les entreprises tant au niveau des stratégies d'ensemble que des activités. Au-delà de son intérêt, la marque est donc un facteur susceptible de privilégier l'obtention de résultats visibles et immédiats relayés par la presse au détriment d'une vision plus synergique de l'opération caractérisée par le développement conjoint de ressources. Elle peut donc augmenter le risque d'erreurs des dirigeants comme la focalisation, en occultant d'autres alternatives ou aspects de l'opération.

### 3.5.2. *Taille et performance relative de l'entreprise acquise*

Plusieurs recherches soulignent l'importance relative de la taille des entités fusionnées comme facteur susceptible de modifier le comportement des dirigeants de l'entreprise acheteuse (Bastien et Van de Ven 1986). Au regard de la littérature existante, deux phénomènes peuvent être observés :

(1) Selon certains travaux, la faible taille de l'entreprise acquise peut conduire l'acquéreur à accorder aux membres de l'entité achetée une certaine autonomie (Kitching 1967), cette attitude pouvant parfois prendre la forme d'un détachement à l'égard de la politique d'intégration (Pablo 1994). En effet, si la taille de la cible peut conduire l'entreprise acheteuse à une certaine ouverture, elle peut également engendrer de l'insensibilité et une forme de condescendance (Sudarsanam 1995, p. 236)

(2) La taille de l'entreprise acquise peut aussi induire d'autres types de comportement chez la nouvelle direction. Elle peut notamment favoriser les risques de domination culturelle chez des dirigeants enclins à reproduire leur modèle de développement (Jemison et Sitkin 1986 ;

Haspeslagh et Jemison 1991). Kusewitt (1985) montre d'ailleurs que cette tentative de reproduction génère des performances décevantes pour les parties.

À la dimension de taille vient s'ajouter une autre dimension, il s'agit du critère de performance relative (rentabilité, croissance, parts de marché) de l'entité cible avant l'acquisition, dont la nature peut venir modifier la perception de l'acquéreur, notamment en ce qui concerne le mode de contrôle de la firme acquise (Hunt 1990). Les performances d'une entreprise notamment les plus extrêmes sont communément attribuées à leurs dirigeants (Meindl et al. 1985). Si l'écart de performance entre l'acquéreur et l'acquis est important, les acheteurs auront une grande confiance dans leurs capacités managériales qui les conduira à croire qu'ils peuvent facilement gérer eux-mêmes l'acquis sans l'aide de ses membres et qu'ils pourront ainsi imposer leurs décisions aux membres de l'acquis (Porter 1987 ; Roll 1986). Dans le même temps, la direction de l'entité acquise aura tendance à développer un sentiment d'infériorité et à vouloir partir.

Des indicateurs « négatifs » peuvent dès lors contribuer à renforcer la faible considération portée par l'acquéreur aux membres de l'entité acquise (Berry 1983), l'acquisition apparaissant dès lors comme la sanction d'une mauvaise gestion antérieure et la reconnaissance publique d'erreurs collectives et individuelles commises par l'ancienne équipe. Ils peuvent par conséquent développer, chez l'acquéreur, un sentiment d'arrogance à l'égard du management de l'entreprise acquise (Jemison et Sitkin 1986) et créer chez les membres de l'entité achetée, un complexe d'infériorité qui rend difficile toute forme de participation ou de collaboration (Perry 1986 ; Schweiger et al. 1990). Le principal risque revient donc à sous-estimer les apports de l'entreprise achetée et sa contribution dans l'optique d'une création de richesse au sein du nouvel ensemble.

La taille et la performance (relative) de l'entreprise acquise sont donc des déterminants qui influent sur la perception de l'acquéreur à l'égard de l'entité achetée et ont des conséquences sur la façon de conduire l'intégration. Elles peuvent notamment développer l'illusion d'un contrôle aisé de l'entité acquise caractérisée selon les cas par une forme du détachement ou au contraire de la domination.

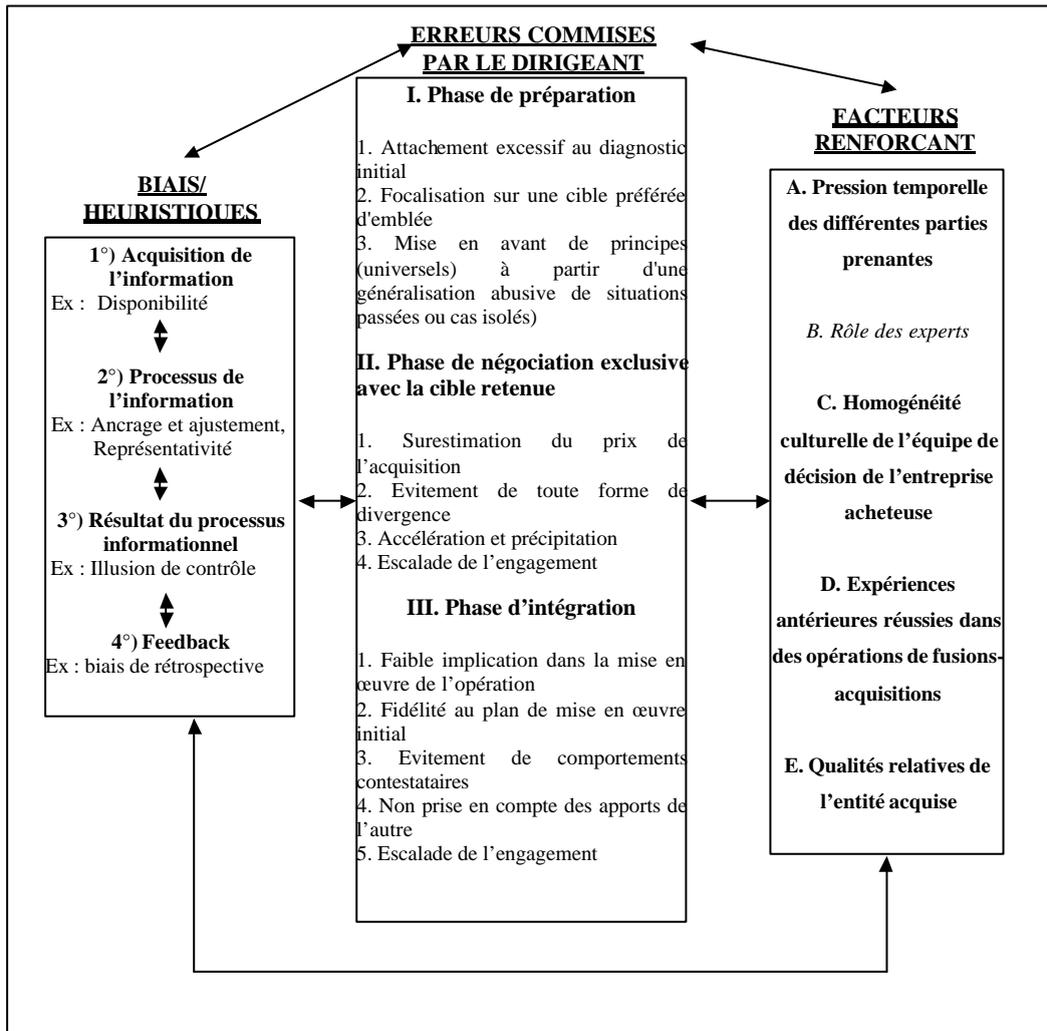
## **Conclusion**

La présente recherche avait pour but de donner une vision plus synthétique d'une littérature très fragmentée et parfois confuse sur les différentes erreurs qui guettent le dirigeant de l'entreprise acheteuse lors d'une opération de fusions-acquisitions en phases de préparation, de négociation et d'intégration de l'acquisition.

L'article aboutit à l'établissement d'un cadre général d'analyse permettant de distinguer les erreurs commises par le dirigeant en précisant les biais et les sources de biais à l'origine de ces phénomènes ainsi que les facteurs susceptibles de les renforcer au regard des spécificités d'une opération de fusion-acquisition (cf. figure 1). Ce modèle doit avant tout se voir comme un moyen d'explorer de nouvelles façons d'analyser des phénomènes déviants en situation d'acquisitions fusions. En effet, l'article proposé n'entend pas ici suggérer que les dirigeants lors de processus de décision, négociation et intégration en matière de fusions-acquisitions puissent échapper aux différentes erreurs identifiées, compte tenu de la rationalité limitée des acteurs et des caractéristiques de l'opération (apparition de biais cognitifs inhérents à ce type de processus décisionnel). Il vise davantage à cerner ces mécanismes, leurs caractéristiques ainsi que les facteurs susceptibles de favoriser l'expression de ces erreurs. En cela, l'objectif est, à partir de l'articulation entre biais, erreurs et facteurs de renforcement, d'alerter les dirigeants sur la fréquence de ces phénomènes et leurs incidences possibles sur la performance d'une fusion-acquisition.

Ce travail doit donc se voir comme une première étape à partir de laquelle d'autres recherches pourront se greffer en vue d'étudier et de préciser les signaux d'alerte potentiels qui peuvent (même de manière partielle) aider le dirigeant à mieux les gérer lors des processus pré et post acquisition. Il doit également permettre d'essayer, dans la mesure du possible, de trouver des moyens spécifiques de répondre à chacun des mécanismes identifiés en vue de limiter les risques d'apparition de ces comportements « dysfonctionnels ».

**Figure 1 –** *Modèle de représentation des erreurs des dirigeants dans le cadre de fusions acquisitions*



## Bibliographie

- Agrawal A., Jaffe J.F., Mandelker G.N. (1992), «The Post Merger Performance of Acquiring Firms : A Re-Examination of an Anomaly » *Journal of Finance*, vol. . 47, p. 1605-1621.
- Amason A., Hochwarter W., Thompson K., Harrison A. (1995), « Conflict as Important Dimension in Successful Management Team », *Organizational Dynamics*, Autumn, p. 20-33
- Anslinger P.L., Copeland T.E. (1999), «La croissance par acquisition : un regard nouveau », in *Harvard Business Review- Les opportunités de croissance*, Les Éditions d'Organisation, p. 61-89.
- Aronson E. (1968), «Dissonance Theory : Progress and Problems », in R. Abelson et al. (eds), *Theories of Cognitive Consistency*, Rand McNally.
- Barabel M. (2001), Meier O. (2001), « Cognitive and Behavioral Bias of Ceos in the Merger and Acquisition Process : An Overview of Existing Theory », EGOS, 17<sup>th</sup> Colloquium, 5-7 July, Lyon, France.
- Barnes J.H., Jr (1984), « Cognitive Biases and their Impact on Strategic Planning », *Strategic Management Journal*, vol. 5, p. 129-137.
- Barret P.F. (1973), *The Human Implications of Mergers and Takeovers*, London, Institute of Personnel Management.
- Bastien D.T., Van de Ven A.H. (1986), « Managerial Organizational Dynamics of Mergers and Acquisitions », *Discussion Paper n° 46*, *Strategic Management Research Center*, University of Minnesota.
- Bastien, D.T. (1987), « Common Patterns of Behavior and Communication in Corporate Mergers and Acquisitions », *Human Resource Management*, vol. 26, p. 17-34.
- Bazerman, M.H. (1998), *Judgement in Managerial Decision Making*, 4<sup>th</sup> ed, Wiley.
- Berry, J.W. (1983), «Acculturation : A Comparative Analysis of Alternative Forms », in R.J. Samuda et S.L. Woods (Eds) : *Perspectives in Immigrant and Minority Education*, University Press of America, p. 66-77.
- Besseyre des Horts C.H., Flechel M. (1993), «La dimension humaine et organisationnelle des restructurations et redéploiements : analyse des facteurs contingents dans les processus de changement », Groupe Thématique n° 1, AGRH, Jouy-en-Josas, p. 14-21.

- Bettis R.A. (1981), «Performance Differences in Related and Unrelated Diversified Firms », *Strategic Management Journal*, vol. 2, p. 379-394.
- Bettis R.A., Prahalad C.K. (1995), «The Dominant Logic : Retrospective and Extension », *Strategic Management Journal*, vol. 16, p. 5-14.
- Blanchot F., Boglioni F., Mouyal G.(1999), « Fusions-acquisitions. Quelle création de valeur ? », *Congrès National DFCCG*, 10 décembre 1999.
- Caldwell D.F., O'Reilly C.A. (1982), «Responses to Failures : The Effects of Choices and Responsibility on Impression Management », *Academy of Management Journal*, vol. 25, p. 121-136.
- Collomb B., Dikkers A. (1999), «Salomon Smith Barney contre Lafarge-Redland », *L'Expansion Management Review*, juin, pp. 56-59.
- Cohen E. (2001), « Les fusions-acquisitions dans la nouvelle économie », *Sociétal*, p. 51-55.
- Côté L., Langley A., Pasquero J. (1999), «Acquisition Strategy and Dominant Logic in an Engineering Firm », *Journal of Management Studies*, vol. 36 n° 7, December, p. 919-952
- Coulon E.J., Wolf G. (1980), «The Moderating Effects of Strategy, An Extension of Staw's Escalation Paradigm », *Organisational Behavior and Human Performance*, vol. 26, p. 172-192.
- Das T.K., Teng B.S (1999), «Cognitive Biases and Strategic Decision Processes : An Integrative Perspective », *Journal of Management Studies*, vol. 36 n° 6, November, p. 757-777.
- Datta D.K (1991), «Organizational Fit and Acquisition Performance : Effects of Post-Acquisition Integration », *Strategic Management Journal*, vol. 12, p. 281-297.
- Datta D., Pinches G.E., Narayanan V.K. (1992), «Factors Influencing Wealth Creation from Mergers and Acquisitions : A Meta-Analysis », *Strategic Management Journal*, vol. 13, p. 67-84.
- Dearborn D.C., Simon H.A. (1958), « Selective Perception : A Note On the Departmental Identifications of The Executives », *Sociometry*, vol. 21, p. 140-144.
- Drancourt M. (2000), «C'est après que tout commence », *Sociétal*, n° 28, p. 81-84.

- Duhaime I.M., Schwenk, C.R. (1985), « Conjectures on Cognitive Simplification in Acquisition and Divestment Decision making », *Academy of Management Review*, vol. 10, p. 287-295.
- Duhaime I.M., Grant J.H. (1984), « Factors Influencing Divestment Decision-Making : Evidence from a Field Study », *Strategic Management Journal*, vol. 5, p. 301-318.
- Eccles R.G., Crane D.B. (1988), *Doing Deals*, Harvard University Press.
- Evans J. St. B.T. (1989), *Bias in Human Reasoning : Causes and Consequences*, Erlbaum.
- Evans J., Lynch J.S. (1973), « Matching Bias in the Selection Task », *British Journal of Psychology*, vol. 64, p. 391-397.
- Feldman M., Spratt M. (2000), *Fusionner : les secrets des meilleurs*, Village Mondial.
- Festinger L. (1957), *A Theory of Cognitive Dissonance*, Stanford University Press.
- Fowler K.L., D.R. Schmidt (1988), « Tender Offers, Acquisitions and Subsequent Performance in Manufacturing Firms », *Academy of Management Journal*, vol. 31, p. 962-974.
- Franck G. (1989), « OPA : le facteur humain est décisif », *Revue Française de Gestion*, septembre-octobre, p. 98-104.
- Fredrickson J., Mitchell T. (1984), « Strategic Decision Processes : Performance in an Industry with an Unstable Environment », *Academy Journal of Management*, vol. 27, n° 3, p. 399-423.
- Free V. (1983), « CEO's and their Corporate Cultures : New Game Plans », *Marketing Communication*, June, p. 21-27.
- Fulmer R.M., Gikley F. (1988), « Blending Corporate Families : Management and Organization Development in a Postmerger Environment », *Academy of Management Executive*, vol. 2, n° 4, p. 275-283.
- Geppott P. (1995), « Successful Integration of R&D Functions after Acquisitions : A Explory Empirical Study », *R&D Management*, vol. 25 n° 2, p. 161-178.
- Ghertman M. (1986), *La prise de décision*, PUF-IRM.
- Ghiglione R., Richard J.F. (1999), *Cours de psychologie : bases, méthodes et épistémologie*, vol. 2 et 6, ed. Dunod- CNED, 3<sup>ème</sup> édition.

- Golden B.R.(1992), «The Past Is Past -or Is It ? The Use of Retrospective Accounts as Indicators of Past Strategy », *Academy of Management Journal*, vol. 35, p. 848-860.
- Goldstein W.M., Hogarth R.M. (1997), *Research on Judgment and Decision Making*, Cambridge University Press.
- Gosselin A. (1989), «Les acteurs d'une fusion ou d'une prise de pouvoir », in Belanger et al. (Eds), *Acquisition ou fusion et emplois*, Presse Universitaire Laval, Québec, p. 67-74.
- Guieu G. (1994), «Hybridité stratégique et apprentissage organisationnel dans les prises de contrôle d'entreprise », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Grenoble II (École Supérieure des Affaires).
- Guieu G. (1999), « Prises de contrôle d'entreprise : une analyse des processus », *Revue Française de Gestion*, n° 120, janvier-février, p. 54-64.
- Gutnecht J.E., Keys J.B (1993), « Mergers, Acquisitions and Takeovers, Maintening Morale of Survivors and Protecting Employees », *The Academy of Management Review*, vol. 16, n° 4, p. 769-792.
- Haleblian J., Finkelstein S. (1999), «The Influence of Organizational Acquisition Experience on Acquisition Performance : A Behavioral Learning Perspective », *Administrative Science Quarterly*, vol. 44, p. 29-56.
- Hall P.D., Norburn D. (1987), « The Management Factor in Acquisition Performance », *Leadership and Organizational Development Journal*, vol. 8, n° 3, p. 23-30.
- Hambrick D.C. (1995), «Fragmentation and the Other Problems CEOs Have with their Top Management Teams », *California Management Review*, vol. 37, n° 3, Spring, p. 110-127.
- Hambrick D.C., Cannella A.A. Jr. (1993), « Relative Standing a Framework for Understanding Departures for Acquired Executives », *Academy of Management Journal*, vol. 36.
- Hammond J.S., Keeney R.L., Raiffa H. (1998), *Smart Choices : a Practical Guide to Making Better Decisions*, Harvard Business School.
- Haspeslagh P.C., Jemison D.B. (1991), *Managing Acquisitions - Creating Value through Corporate Renewal*, The Free Press.

- Haspeslagh P.C., Farquhar A. (1987), « The Acquisition Integration Process : A Contingent Framework », 7<sup>ème</sup> conférence annuelle de Management Stratégique, Boston, octobre, p. 14-17.
- Haspeslagh P.C., Jemison D.B. (1987), « Acquisitions : Myth and Reality », *Sloan Management Review*, Winter, p. 53-58.
- Haunschild P.R. (1994), « How Much Is that Company Worth ? Inter-organizational Relationships, Uncertainty and Acquisition Premiums », *Administrative Science Quarterly*, vol. 39, p. 391-411.
- Haunschild P.R., Davis-Blake A.N., Fichman M. (1994), « Managerial Over Commitment in Corporate Acquisition », *Administration Science Quarterly*, vol. 39, p. 528-539
- Hayward M., Hambrick D. (1997), « Explaining the Premiums Paid for Large Acquisitions : Evidence of CEO Hubris », *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, p. 103-127.
- Hirsch P. (1987), *Pack Your Own Parachute : How To Survive Mergers, Acquisitions and Other Corporate Disasters*, Addison-Wesley.
- Hogarth R.M. (1980), *Judgment and Choice : The Psychology of Decision*, John Wiley.
- Hogarth R.M, Makridakis S. (1981), « Forecasting and Planning : An Evaluation », *Management Science*, vol. 27, n° 2, February, p. 115-138.
- Hunt J.W. (1990), « Changing Pattern of Acquisition Behaviour in Takeovers and the Consequences for Acquisition Processus », *Strategic Management Journal*, vol. 11, p. 69-77.
- Janis I.L. (1972), *Victims of Groupthink*, Houghton Mifflin.
- Janis I.L. (1982), *Groupthink : Psychological Studies of Policy Decisions and Fiascoes*, Houghton Mifflin.
- Janis I.L. (1985), « Source of Error in Strategic Decision-Making » in J.M. Pennings (Ed.), *Organizational Strategy and Change*, Jossey-Bass.
- Jemison D.B., Sitkin S.B. (1986a), « Corporate Acquisitions : A Process Perspective », *Academy of Management Review*, vol. 11, n° 1, p. 145-163.
- Jemison D.B., Sitkin S.B. (1986b), « Acquisitions : The Process Can Be a Problem », *Harvard Business Review*, March-April, p. 107-116.
- Kahneman D., Slovic P., Tversky A. (1982), *Judgement Under Uncertainty : Heuristic and Biases*, Cambridge University Press.
- Keys R. (1985), *Changing It*, Little Brown.

- Kitching J. (1967), «Why Do Mergers Miscarry ? », *Harvard Business Review*, November-December, p. 84-101.
- Koenig G. (1996), *Management stratégique : paradoxes, interactions et apprentissages*, Nathan.
- Kusewitt J.B. (1985), «An Exploratory Study of Strategic Acquisition Factors Relating to Performance », *Strategic Management Journal*, vol. 6, p. 151-169.
- Langer E.J. (1975), «Illusion of Control », *Journal of Personality and Social Psychology*, vol. 32, p. 311-328.
- Laroche H. (1988), «La prise de décision » in Aubert, Gruère et al., *Management, aspects humains et organisationnels*, PUF.
- Lefcourt H.M. (1973), «The Function of the Illusions of Control and Freedom », *American Psychologist*, vol. 28, p. 417-425.
- Le Ny J.F. (1999), «Biais », in *Grand dictionnaire de la psychologie*, Larousse.
- March J.G. (1978), «Bounded Rationality, Ambiguity and the Engineering of Choice », *Bell Journal of Economics*, vol. 9, p. 587-608.
- March J.G. (1991), *Décisions et organisations*, Les Éditions d'Organisation.
- March J.G., Shapira L. (1992), «Variable Risk Preferences and the Focus of Attention », *Psychological Review*, vol. 99, p. 172-189.
- Marks M.L., Marvis P. H. (1998), *Joining Forces : Making One Plus One Equal Three in Mergers, Acquisitions and Alliances*, Jossey-Bass.
- Marks M.L. (1988), « The Disappearing Company Man », *Psychology Today*, September, p. 34-39.
- McManus M.L., Hergert M.L. (1988), *Surviving Merger and Acquisition*, Scott, Foresman and Co.
- Meier O. (2000), «La croissance externe symbiotique : enjeux et perspectives », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 3, n° 4, décembre, p. 113-142.
- Miller D.T., Ross M. (1975), «Self-Serving Biases in the Attribution of Causality, Fact or Fiction ? », *Psychological Bulletin*, vol. 82, p. 213-225.
- Mintzberg H. (1994), *Grandeur et décadence de la planification stratégique*, Les Éditions d'Organisation

- Montgomery C.A. (1981), «Corporate Economic Performance : Diversification Strategy versus Market Structure », *Strategic Management Journal*, vol. 2, p. 327-343.
- Morck R., A. Shleifer, R. Vishny (1990), «Do Managerial Objectives Drive Bad Acquisitions ? », *Journal of Finance*, vol. 45, March.
- Mueller D.C. (1989), «Mergers, Causes, Effects and Policies », *International Journal of Industrial Organization*, vol. 7, p. 1-10.
- Novick L.R. (1988), «Analogical Transfer, Problem Similarity and Expertise », *Journal of Experimental Psychology*, vol. 14, p. 510-520.
- Olie R. (1994), «Shades of Culture and Institutions in International Mergers », *Organization Studies*, vol. 15, n° 3, p. 381-405.
- Pablo A.L. (1994), «Determinants of Acquisition Integration Level », *Academy of Management Journal*, vol. 37, n° 4, p. 803-836.
- Pablo A.L., Sitkin S.B., Jemison D.B. (1996), «Acquisition Decision-Making Processes : The Central Role of Risk », *Journal of Management*, vol. 22, n° 5, p. 723-746.
- Page B. (1976), «The Theory of Political Ambiguity », *American Political Science Review*, vol. 70, p. 742-752.
- Paine F.T., Power D.J (1984), «Merger Strategy : An Examination of Drucker's Five Rules for Successful Acquisitions », *Strategic Management Journal*, vol. 5, p. 99-110.
- Paturel R., Thévenard C. (1999), «Le sort des marques acquises lors des opérations de croissance externe », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 2, n° 2, juin, p. 159-190.
- Perry L.T. (1986), «Merging Successful Sending the "Right" Signals », *Sloan Management Review*, Spring, p. 47-57.
- Poirier, L. (1987), *Stratégie théorique II*, Économica.
- Porter M.E. (1987), «From Competitive Advantage to Corporate Strategy », *Harvard Business Review*, May-June, p. 43-59.
- Power D.J., «Acquisition Decision Making », *Mergers and Acquisitions*, vol. 18, n° 2, p. 63-65.
- Priem R.L., Harrison D.A., Muir N.K. (1995), «Structured Conflict and Consensus Outcomes in Group Decision Making », *Journal of Management*, vol. 21, n° 4, p. 691-710.
- Ravenscraft D.J., Scherer F.M. (1989), «The Profitability of Mergers », *International Journal of Industrial Organization*, vol. 7, p. 101-106.

- Rhoades S.A. (1983), *Power, Empire Building and Mergers*, Lexington Books.
- Risberg A. (1997), *Communicating for Meaning Interorganisational Change*, 15<sup>th</sup> Standing Conference on Organisational Symbolism, 9-12 juillet, Varsovie, Pologne.
- Riveline C. (1991), «De l'urgence en gestion », *Gérer et comprendre, Annales des Mines*, n° 22, mars, p. 82-92.
- Robino D., DeMeuse K. (1985), «Corporate Mergers and Acquisitions : Their Impact on Human Ressource Management », *Personnel Administrator*, vol. 30, p. 33-44.
- Rodrigues S.B., Hickson D.J. (1995), «Success in Decision Making : Different Organizations, Differing Reasons for Success », *Journal of Management Studies*, vol. 32, n° 5, September, p. 655-678.
- Roll R. (1986), « The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers », *Journal of Business*, vol. 59 n° 2, p. 197-216.
- Ross J., Staw B. (1986), « Expo 86 : An Escalation Prototype », *Administrative Science Quaterly*, vol. 31, p. 274 -297.
- Russo J. (1978), « Improving the Effectiveness of Corporate Planning », *Business Horizons*, vol. 21, p. 49-60.
- Russo J.E., Shoemaker P.J.H. (1989), *Decision Traps*, Fireside Book, Simon and Schuster.
- Salter M.S., Weinhold W.S. (1979), «Diversification via Acquisition : Creating Value », *Harvard Business Review*, July-August, p. 166-176.
- Sathe V. (1985), *Culture and Related Corporate Realities*, Irwin.
- Schweiger D.M., Walsh J.P. (1990), «Mergers and Acquisitions : An Interdisciplinary Review », *Research in Personnel and Human Resources Management*, vol. 8, p. 41-107.
- Schweiger D.M., DeNisi A.S. (1991), «Communication with Employees Following a Merger : A Longitudinal Field Experiment », *Academy of Management Journal*, vol. 34, p. 110-135.
- Schweiger D.M., Ivancevich J.M., Power F.R. (1990), « Executive Actions for Managing Human Resource Before and After Acquisition », *Academy of Management Executive*, vol. 1, p. 127-138.
- Schwenk C.R. (1984), «Cognitive Simplification Processes in Strategic Decision-Making », *Strategic Management Journal*, vol. 5, p. 111-128.

- Schwenk C.R. (1985), «Management Illusions and Biases : Their Impact on Strategic Decision », *Long Range Planning*, vol. 18, n° 5, p. 74-80.
- Schwenk C.R. (1995), «Strategic Decision Making », *Journal of Management*, vol. 21, p. 471-493.
- Searby F.W. (1969), «Control Postmerger Change », *Harvard Business Review*, vol. 47, n° 5.
- Shank M.E., Zeithaml C.P., Blackburn R.S., Boynton A.C. (1988), « Predictors of Top Management Team Environmental Perception Accuracy : A Model and Propositions », *Academy of Management Proceedings*, p. 37-41.
- Shapira Z. (1995), *Risk Taking : A Managerial Perspective*, Russel Sage Foundation.
- Shoemaker P.J.H., Russo J.E. (1993), «A Pyramid of Decision Approaches », *California Management Review*, Autumn, p. 9-31.
- Shleifer A., Vishny R. (1989), « Management Entrenchment : The Case of Manager-Specific Investments », *Journal of Financial Economics*, vol. 25, p. 123-139.
- Shrallow D.A. (1985), «Managing the Integration of Acquired Operations », *Journal of Business Strategy*, vol. 6, n° 1, p. 30-36.
- Shrivastava P. (1986), «Post-Merger Integration », *Journal of Business Strategy*, vol. 7, n° 1, p. 65-76.
- Sinetar M. (1981), «Mergers, Morale and Productivity », *Personnel Journal*, vol. 60, p. 863-867.
- Slovic P., Fischhoff B., Lichtenstein S. (1977), «Behavioral Decision Theory », *Annual Review of Psychology*, vol. 28, p. 1-39.
- Slusky A.R., Caves R.E. (1991), «Synergy, Agency and the Determinant of Premia Paid in Mergers », *Journal of Industrial Economics*, vol. 39, p. 277-296.
- Solving Management Consultants (1994), «Bilan des opérations de fusions-acquisitions réalisées par les grands groupes européens », *Le Monde*, 21 novembre 1995.
- Staw B.M (1976), « Study of Escalating Commitment to Chosen Course of Action », *Organizational Behavior and Human Performance*, vol. 16, p. 27-44.
- Staw B.M., Ross J. (1978), « Commitment to a Policy Decision », *Administrative Science Quarterly*, vol. 23, p. 40-63.

- Staw B.M. (1981), « The Escalation of Commitment to a Course of Action », *Academy of Management Review*, vol. 6, p. 577-587.
- Steinbruner J.D. (1974), *The Cybernetic Theory of Decision*, Princeton University Press.
- Sudarsanam P.S. (1995), *The Essence of Mergers and Acquisitions*, Prentice Hall.
- Thévenard C. (1997), « Le management stratégique des marques obtenues par croissance externe », Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université de Grenoble 2.
- Tversky A., Kahneman D. (1974), « Judgement under Uncertainty : Heuristics and Biases », *Management Science*, vol. 185, p. 1124-1131.
- Very P. (1999), « Ce que ne disent pas les chiffres », *L'Expansion Management Review*, juin, p. 70-74.
- Very P., Schweiger D.M. (2000), « Acquérir chez soi ou à l'étranger : problèmes rencontrés et solutions mises en œuvre », Conférence internationale de management Stratégique AIMS 2000, Montpellier 24-25-26 mai.
- Vlek C., Stallen P.J. (1980), « Rational and Personal Aspects of Risk », *Acta Psychologica*, vol. 44, p. 273-300.
- Walsh J.P. (1988), « Top Management Turnover Following M&A », *Strategic Management Journal*, vol. 9, p. 173-183.
- Walsh J.P. (1988), « Selectivity and Selective Perception : An Investigation of Managers' Belief Structures and Information Processing », *Academy of Management Journal*, vol. 31, p. 873-896.
- Ward W.C., Jenkins H.M. (1965), « The Information and The Judgment », *Canadian Journal of Psychology*, vol. 14.
- Weber Y., Schweiger D. (1989), « Strategies for Managing Human Resources during Mergers and Acquisitions : An Empirical Investigation », *Human Resource Planning Journal*, vol. 12, n° 2, p. 69-86.
- Whyte G. (1986), « Escalating Commitment to a Course of Action : A Reinterpretation », *Academy of Management Review*, vol. 11, p. 311-321.