Restructuration et enjeux sociaux : Les stratégies de fusion et l'emploi

Cécile JARRY LETHU

ATER

INTRODUCTION

Un essai statistique réalisé sur un échantillon de treize fusions entre sociétés françaises permet le test de trois hypothèses traitant de l'impact des fusions sur le volume et sur la structure des emplois.

L'étude de la démographie des effectifs montre une accélération de la diminution des emplois dans le contexte de fusion et celle de la structure des emplois montre que cette baisse est surtout le fait de la population ouvrière et qu'elle s'accompagne d'une plus grande précarisation des emplois.

Dans un contexte de course à la compétitivité, les années 1980 ont connu un essor des stratégies de croissance externe réputées permettre un gain de temps important. La fusion occupe une place particulière parmi ces stratégies parce qu'elle est l'opération de croissance externe la plus complète et la plus irréversible. Elle est définie comme l'opération par laquelle deux ou plusieurs sociétés se réunissent pour n'en plus former qu'une seule (définition juridique) et peut alors prendre deux formes : la fusion égalitaire ou par création de société nouvelle et la fusion par absorption ou par annexion.

La fusion pose de très nombreuses questions et la diversité de celles-ci explique que cette stratégie intéresse de nombreuses disciplines. C'est le cas en particulier de la Gestion de Ressources Humaines. Cet intérêt pour la dimension humaine se justifie par des considérations éthiques, mais également pour des questions d'efficacité : la qualité du management des hommes devient une condition essentielle de réussite. L'élaboration de recommandations nécessite au préalable l'observation de ce qui se fait dans la pratique et, en particulier, de la politique d'emploi dans le contexte de fusion.

La démarche de ce travail est structurée autour de deux grandes étapes :

- la définition du cadre (théorique et méthodologique) de la recherche ;
- la présentation des résultats et l'élaboration des enseignements de la recherche.

I. LE CADRE DE LA RECHERCHE

Le cadre théorique

La littérature sur les fusions a mis l'accent sur la dimension stratégique en s'intéressant :

- aux objectifs stratégiques théoriques (TRAUTWEIN 1990) ou réels (MARMUSE 1976, ALLOUCHE 1981, WALTER et BARNEY 1990) de la fusion. Hormis des considérations fiscales ou disciplinaires (pression des actionnaires sur les dirigeants pour les inciter à une gestion plus performante), la fusion peut être motivée par la recherche de synergies ou par la croissance dans un but de satisfaction des

intérêts managériaux ou de recherche d'effets synergiques liés à la grande taille ;

- à la performance stratégique des fusions. Elle peut être appréciée à l'aide de données comptables et financières (LEV et MANDELKER 1972, MEEKS 1977, NAVATTE 1978, ALLOUCHE 1981), d'informations boursières (MEEKS 1977, MANDELKER 1974, NAVATTE 1978, HUSSON 1984)... ;

- à la relation entre performance et adéquation stratégique définie comme le degré avec lequel la cible complète ou améliore la stratégie de l'acquéreur (CHATTERJEE 1986, SINGH et MONTGOMERY 1987, LUBATKIN 1987, SETH 1990).

L'absence de consensus quant à la performance créée par la fusion, malgré la prolifération des études et la diversité des méthodologies utilisées, met en valeur la nécessité d'intégrer d'autres aspects.

La littérature sur l'ajustement organisationnel et sur le processus de fusion est limitée. JEMISON et SITKIN 1986 l'expliquent par la complexité du processus de fusion qui oblige à segmenter les analyses et par une pression à la rapidité qui conduisent à négliger les aspects organisationnels. Si on excepte les recherches prescriptives et sans fondement théorique, quatre types d'études peuvent être recensés :

- celles qui s'intéressent à la définition des incompatibilités organisationnelles dont les plus soulignées sont les différences dans les styles managériaux (DAVIS 1968, DATTA 1991) et les différences dans les systèmes d'évaluation et de récompenses (DATTA 1991) ;

- celles qui s'intéressent aux conséquences de ces incompatibilités sur la performance stratégique (DATTA 1991, CHATTERJEE et al. 1992) ;

- celles qui s'intéressent à la gestion de ces incompatibilités par la définition des changements nécessaires sur le plan des structures (LE GOC 1971, EGG 1991) et des hommes (MARMUSE 1976), par la définition de plusieurs modes d'acculturation (NAHAVANDI et MALEKZADEH 1988) ;

- celles qui s'intéressent aux perceptions salariales du processus de fusion et à certaines réactions qui en découlent comme le turnover des cadres (WALSH 1988, 1989).

La question des hommes n'a alors été abordée dans l'étude des fusions que pour expliquer leur comportement dans la mesure où celui-ci avait un impact important pour la nouvelle organisation ou pour définir les critères de choix des hommes dans la nouvelle organisation (LE GOC 1971, EGG 1991). Mais en aucune façon, la stratégie de fusion n'a été étudiée sous l'angle des responsabilités de l'entreprise vis-à-vis de son environnement (social et sociétal). Ainsi l'impact des fusions en termes d'emplois n'a pas été considéré. Pourtant PASQUERO 1989 note que la phase d'intégration de deux organisations peut poser des problèmes importants d'éthique au niveau de l'entreprise

et de la société : pour la question qui nous intéresse, ces problèmes relèvent des effets de la fusion sur les salariés (perte d'emplois) et sur la collectivité (coût des assurances-chômage). HOUSSIAUX 1958 énonce seulement que la fusion, stratégie de croissance externe, est motivée par un désir de croissance accélérée et que, dans la continuité de cette logique, elle devrait induire une croissance interne importante. Plusieurs études empiriques sur les fusions réalisées à partir de données économiques et financières (ALLOUCHE 1981 notamment) concluent d'ailleurs à un effet-croissance consécutif au regroupement. Cependant, un accroissement des frais de personnel peut être interprété comme le signe d'un accroissement des emplois, mais également comme celui d'une restructuration coûteuse en indemnités de licenciements. La croissance des investissements peut être le reflet d'un niveau supérieur d'activité favorable à la création d'emplois, mais également celui d'une politique de substitution du capital au travail. Ces remarques montrent qu'il n'existe aucune raison de conclure a priori à un effet bénéfique ou, au contraire, à un effet négatif des fusions sur l'emploi. Cependant un effet semble certain :

- la réalisation des synergies escomptées nécessite généralement la consolidation physique des organisations fusionnées. Celle-ci pose le problème inéluctable de l'incompatibilité entre deux entreprises (MARMUSE 1976) et de sa gestion. Stratégique, l'incompatibilité définie comme le degré de liaison en fonction des produits, des marchés, voire des technologies peut être gérée par la restructuration du portefeuille d'activités par croissance ou décroissance, interne ou externe. Organisationnelle, l'incompatibilité peut être gérée par la mise en place d'une nouvelle organisation qui doit viser une définition et une répartition plus efficace des compétences (en particulier, suppression des doublons) dans un contexte d'acceptation par les salariés (éviction de leaders pour faciliter l'acculturation) ;

- la recherche de la croissance implique un impact direct et a priori favorable sur l'emploi.

Le cadre méthodologique

Trois hypothèses de recherche sont définies :

- la stratégie de fusion est destructrice d'emplois (H1) ;

- la stratégie de fusion entraîne une précarisation des emplois (H2) ;

- la stratégie de fusion est surtout défavorable aux ouvriers (H3).

La première correspond à l'idée très répandue parmi les salariés et l'opinion publique que les fusions détruisent des emplois parce qu'elles sont un prétexte à restructurer ou parce que la réalisation des effets escomptés (les synergies) nécessite une refonte des structures défavorable à l'emploi. Cette hypothèse nécessite une étude sur la démographie des effectifs.

La deuxième hypothèse repose sur l'idée que la fusion est un moyen de contourner les obstacles réglementaires ou sociaux à la remise en cause des avantages sociaux en faisant évoluer la population salariée vers une population réputée moins exigeante. La troisième hypothèse considère que l'impact des fusions varie selon la classe socio-professionnelle et selon les objectifs définis :

- la volonté de réaliser des économies d'échelle touche particulièrement les ouvriers ;
- la suppression de doublons affecte les employés, techniciens et agents de maîtrise ;
- les évictions de nature politique concernent l'encadrement,

et que la première configuration est la plus fréquente. Les deuxième et troisième hypothèses nécessitent une étude de la structure des effectifs.

Ces hypothèses seront testées à l'aide d'un essai statistique qui, s'il est moins riche qu'une analyse complète, n'en demeure pas moins la condition nécessaire d'une certaine normativité des enseignements. Le choix du bilan social comme source d'informations évite d'être confronté à la dispersion des données dans l'entreprise et permet de recourir à des critères qui font l'objet d'une normalisation (langage commun) et d'une formalisation (quantification) facilitant ainsi le traitement statistique. La période d'étude (de deux ans avant fusion à deux ans après fusion) permet de :

- offrir une base de comparaison pour apprécier l'évolution de l'emploi dans le contexte de fusion ;
- apprécier certaines harmonisations immédiates, voire même antérieures à la fusion. C'est le cas au niveau commercial dans le but d'offrir une image unique, dans les services généraux pour supprimer les doublons ;
- prendre en compte des harmonisations qui nécessitent un délai de réorganisation. C'est le cas, en particulier, de la refonte des équipes de production.

Cette démarche comporte cependant des limites liées à l'impossibilité d'isoler les effets de la fusion de ceux d'autres événements qualifiés de «normaux». Mais peut-on prétendre qu'il existe une norme en matière sociale tant les attentes varient d'une entreprise à l'autre, d'un individu à l'autre ?

Deux types de problèmes ont contraint la définition de l'échantillon de cette recherche. Le premier type de problème relève de l'inexistence de l'information : il n'y a pas en France de recensement officiel des fusions. Seules quelques sources apportent des éléments d'information sur l'ensemble des opérations de restructuration par croissance externe sans distinction des différentes formes que celle-ci peut revêtir (INSEE), sur les fusions entre sociétés cotées (L'Année Boursière), dans une partie de l'Industrie (SESSI)... Le

dépouillement de ces sources sur les années 1980 a permis le recensement de 410 fusions parmi lesquelles 80 seulement ont pu être conservées pour constituer l'échantillon de base. Les raisons du rejet de certaines opérations sont multiples : problème d'identification des sociétés concernées, fusions qui s'accompagnent d'opérations de nature différente comme la mise en location-gérance, fusion entre holdings, disparition rapide de la société issue de la fusion, fusions entre sociétés dont une emploie de façon certaine moins de 300 personnes et n'élabore pas de ce fait de bilan social (dans certains cas, seule la fourchette [200, 500 salariés] est donnée). Le second type de problème relève de l'accès à l'information : les informations sociales sont privées et leur divulgation est discrète et dépend du bon vouloir des entreprises sollicitées. A partir de l'envoi de 80 courriers adressés à la Direction des Ressources Humaines des sociétés absorbantes, il a été possible de définir un échantillon de 13 fusions, soit 16,25 % de l'échantillon de base. 30 % des sociétés ont refusé de collaborer ; 43,75 % des entreprises n'ont pu participer à cette recherche à cause d'une indisponibilité des informations, de l'accompagnement de la fusion par des opérations d'autre nature ou d'une absence réelle de fusion. L'absence d'un recensement officiel des fusions en France conduit à l'ignorance de la population-mère et mène à l'impossibilité de définir la sensibilité de l'échantillon aux fluctuations d'échantillonnage. Celui-ci présente cependant des atouts non négligeables : il implique 29 sociétés et conduit à la collecte de 85 bilans sociaux ; il touche plus de 100 000 salariés ; il regroupe des opérations très récentes (une en 1980, deux en 1985, trois en 1986, trois en 1987, deux en 1988, une en 1989 et une en 1990).

II. LES RESULTATS ET ENSEIGNEMENTS DE LA RECHERCHE

Fusion et volume de l'emploi

Le bilan social propose plusieurs indicateurs pour apprécier l'emploi offert. Mais nombre d'entre eux présentent des limites car ils sous-estiment ou sur-estiment l'emploi réellement offert :

- en omettant certains aspects du travail pourtant de plus importants. C'est le cas de l'effectif permanent qui omet les contrats à temps partiel ;
- en accordant une trop grande importance à d'autres. Ainsi l'effectif total au 31 décembre intègre les poussées de fin d'année par l'embauche très ponctuelle de contrats à durée déterminée.

Aussi pour cerner l'emploi réellement offert convient-il d'intégrer les caractères partiel et moyen du travail en définissant l'indicateur suivant : $C1 = [\text{effectif mensuel moyen} + \text{nombre moyen mensuel de travailleurs temporaires}]$.

Tableau 1 : Fusion et volume d'emploi (variation moyenne en pourcentage de CI)

CI	t - 2 / t - 3	t - 1 / t - 2	t - 1 / t - 3	t / t - 1	t + 1 / t	t + 2 / t + 1	t + 2 / t
ensembles fusionnés	95,70	98,30	94,07	101,25	99,26	90,77	83,02
sociétés absorbantes	96,81	96,60	93,68	-	-	-	-
sociétés absorbées	93,36	101,96	94,30	-	-	-	-

Sur la période de pré-fusion, les sociétés réalisent en moyenne une diminution de leurs effectifs (de 6 % sur l'ensemble de cette période). Cette constatation reste vérifiée dans une proportion voisine pour les sociétés qu'elles soient absorbantes ou absorbées. Les explications de cette diminution de l'emploi sur la période de pré-fusion peuvent être diverses sans qu'il soit possible de déterminer laquelle prévaut selon le cas :

- les sociétés qui seront fusionnées connaissent des difficultés qui les obligent à restreindre leurs effectifs. Ces difficultés peuvent être les causes mêmes de la fusion ;

- elles recherchent une plus grande maîtrise de la masse salariale ;

- elles opèrent une substitution du capital au travail ;

- elles réalisent des modifications rendues nécessaires par la prochaine fusion.

La synthèse des informations montre, pour l'année même de réalisation de la fusion, une évolution des emplois de très faible ampleur : les effectifs augmentent en moyenne de 1 %. La question se pose de savoir si ce frein apparent à la dégradation des performances sociales est le fait de la fusion elle-même ou de phénomènes extérieurs. Dans le cas de la première hypothèse, peut-on en déduire que la stratégie de fusion est socialement performante ? Ou cette amélioration n'est-elle que provisoire : accent mis sur la négociation auprès des salariés afin de dégager un consensus ? Afin de faire accepter les changements ? Délai nécessaire pour définir et mettre en œuvre ces changements ?

Sur la période de post-fusion, les résultats montrent une dégradation nette des performances sociales : après une quasi-stabilisation l'année suivant la réalisation juridique de la fusion, les effectifs diminuent fortement. La fusion semble n'avoir été qu'une trêve à la restructuration des entreprises. Cependant, cette dégradation peut-elle être imputée à la seule fusion ?

- rappelons que les effets liés à la fusion n'ont pu être isolés des effets liés à d'autres phénomènes ;

- les évolutions constatées sur la période de post-fusion ne sont que la continuité d'une tendance amorcée sur les deux années antérieures à la fusion. La comparaison des variations d'emplois sur la période de pré-fusion (diminution de 6 %) et sur la période de post-fusion (diminution de 17 %) montre cependant un effet multiplicateur sur la période de post-fusion.

La fusion ne serait-elle pas plutôt une étape dans cette restructuration ?

L'ensemble de ces conclusions reposent sur des données qui intègrent les effets apparents de certains phénomènes alors que ceux-ci n'ont en réalité aucun impact quantitatif sur l'emploi au niveau sociétal. C'est le cas :

- des mutations au sein du groupe auquel appartiennent la société absorbante et désormais la société absorbée. Elles sont considérées comme une diminution équivalente dans l'emploi ;

- des transferts à une autre société (cessions de branches, scissions). Ils sont enregistrés comme une diminution de l'emploi alors qu'il n'y a que transfert. Ce phénomène n'est pas à négliger dans le contexte actuel de recentrage sur le métier qui peut conduire à la restructuration du portefeuille d'activités né de la fusion de deux portefeuilles et, ce, d'autant plus que les sociétés qui optent pour une forme de croissance externe sont généralement davantage enclines à utiliser également des procédés de «décroissance externe» ;

- les fins de contrats à durée déterminée des «scolaires» (remplaçants pour les périodes de congés) sont considérés comme des départs et contribuent dans le bilan social à une diminution de l'emploi offert alors qu'ils n'ont en réalité aucun effet quantitatif sur les emplois. L'information à ce propos est rarement disponible dans le bilan social et ne permet pas de réintégration dans le niveau d'emploi.

Les diminutions de l'emploi offert par les sociétés fusionnées doivent alors être analysées, non comme une perte d'emploi exclusivement, mais comme :

- soit une perte d'emploi réelle au niveau sociétal. Cette explication trouve ses fondements dans une diminution de l'activité, dans la recherche d'une plus grande maîtrise de la masse salariale ou dans une politique de substitution du capital au travail ;

- soit un transfert d'emplois au sein d'un groupe ou en externe. Cette explication puise ses fondements dans une restructuration du portefeuille d'activités de la nouvelle société en vue d'un recentrage sur le métier (restructuration qui s'opère entre sociétés d'un même groupe ou avec des entreprises extérieures) ou dans une volonté de garder certaines compétences et des les détacher de leur environnement (par mutation) afin d'éviter des comportements anti-synergiques notamment.

Fusion et structure de l'emploi

La précarisation des emplois s'apprécie par l'importance du travail stable (C2 = [effectif mensuel

moyen / C1]) par opposition au travail temporaire (C3 = [nombre moyen mensuel de travailleurs temporaires / C1]).

Tableau 2 : Fusion et précarisation de l'emploi (variation moyenne en pourcentage de C2 et C3)

C2	t - 2 / t - 3	t - 1 / t - 2	t - 1 / t - 3	t / t - 1	t + 1 / t	t + 2 / t + 1	t + 2 / t
ensembles fusionnés	95,97	98,43	94,45	101,56	96,27	90,11	79,52
sociétés absorbantes	97,14	97,01	95,40	-	-	-	-
sociétés absorbées	93,55	100,59	93,21	-	-	-	-

C3	t - 2 / t - 3	t - 1 / t - 2	t - 1 / t - 3	t / t - 1	t + 1 / t	t + 2 / t + 1	t + 2 / t
ensembles fusionnés	126,13	104,84	114,82	135,90	144,71	215,35	204,80
sociétés absorbantes	125,48	112,77	129,78	-	-	-	-
sociétés absorbées	68,62	196,00	84,11	-	-	-	-

Les résultats montrent que les ajustements d'effectifs s'accompagnent d'une précarisation de l'emploi : les effectifs mensuels décroissent alors que les effectifs temporaires croissent sur l'ensemble de la période. Ce rôle apparemment important du travail temporaire peut résulter de plusieurs phénomènes :

- la recherche d'une plus grande flexibilité du travail ;
- une incapacité à anticiper les besoins qui conduit à une politique d'adaptation permanente ; une incapacité à assurer de façon stable les moyens de la croissance. Ces incapacités peuvent être les causes de la fusion elle-même ;
- une politique volontariste : refus de dépasser un certain seuil d'emplois stables pour minimiser les contraintes réglementaires et sociales ou parce que la croissance de l'activité est jugée provisoire.

Cependant, l'emploi temporaire reste un facteur d'importance réduite dans l'emploi total. De plus, des résultats complémentaires sur l'évolution de l'ancienneté (appréciée par la répartition des effectifs entre ceux bénéficiant de moins de 5 années d'ancienneté et ceux bénéficiant de 5 ans et plus d'ancienneté) montrent que, si on excepte l'année suivant la réalisation de la fusion, l'ancienneté des effectifs croît. Aussi

l'utilisation de formes d'emploi précaire semble liée à la flexibilité qu'elles procurent plutôt qu'à la recherche d'une maîtrise des exigences salariales.

Les contrats à durée déterminée sont également un facteur déterminant de la précarité des emplois. Cependant, ils occupent une très faible part de l'emploi (le maximum est enregistré en (t + 2) : 2,71 %) et peuvent donner lieu à des variations de très grande ampleur alors que leur utilisation reste toujours très modérée. Aussi aucun enseignement ne sera tiré de ces résultats (non reproduits).

La fusion peut toucher différemment les individus ou les groupes dans l'entreprise : les différentes fonctions dans l'entreprise sont plus ou moins affectées selon les objectifs visés par la fusion. En particulier, la recherche de synergies opérationnelles implique un effet sur les effectifs ouvriers alors que la volonté d'économies par suppression des redondances affectera plutôt les employés et les cadres. La disparité des implications de la fusion peut s'apprécier à l'aide des indicateurs C4a, b, c = [effectif mensuel moyen + nombre moyen mensuel de travailleurs temporaires] pour les cadres (a), les employés, techniciens et agents de maîtrise (b) et les ouvriers (c).

Tableau 3 : Fusion et disparités (variation moyenne en pourcentage de C4)

C4a	t - 2 / t - 3	t - 1 / t - 2	t - 1 / t - 3	t / t - 1	t + 1 / t	t + 2 / t + 1	t + 2 / t
ensembles fusionnés	102,65	108,75	110,87	101,74	99,88	98,60	94,30
sociétés absorbantes	105,10	124,68	129,12	-	-	-	-
sociétés absorbées	99,33	99,40	98,77	-	-	-	-

C4b	t - 2 / t - 3	t - 1 / t - 2	t - 1 / t - 3	t / t - 1	t + 1 / t	t + 2 / t + 1	t + 2 / t
ensembles fusionnés	101,68	99,52	101,28	106,46	99,65	89,86	80,74
sociétés absorbantes	101,86	105,39	107,32	-	-	-	-
sociétés absorbées	100,33	94,41	94,81	-	-	-	-

C4c	t - 2 / t - 3	t - 1 / t - 2	t - 1 / t - 3	t / t - 1	t + 1 / t	t + 2 / t + 1	t + 2 / t
ensembles fusionnés	95,68	92,57	88,31	97,68	99,75	88,67	80,70
sociétés absorbantes	95,16	92,68	88,29	-	-	-	-
sociétés absorbées	95,74	92,60	88,73	-	-	-	-

Avant fusion, l'ajustement des effectifs vers le bas est opéré au sein de la catégorie ouvrière alors qu'il s'accompagne d'un accroissement de la catégorie des employés, techniciens et agents de maîtrise et surtout de l'encadrement. Ces résultats ne sont pas vérifiés dans le cas des sociétés absorbées, mais la hiérarchie entre les classes socio-professionnelles est respectée.

L'année de réalisation de la fusion confirme un effet défavorable pour les ouvriers et moins favorable pour les cadres. Après fusion, l'ajustement à la baisse est opéré au sein de chaque catégorie salariée, mais dans une plus grande ampleur pour les ouvriers et une moindre ampleur pour les cadres. Serait-ce le signe d'une redéfinition de la structure de production : une substitution du capital au travail expliquerait que la population ouvrière productrice diminue et que la population des employés, techniciens et agents de maîtrise augmente afin d'assurer l'entretien du parc croissant d'équipements ?

CONCLUSION

Plusieurs enseignements se dégagent de cette étude :

- la fusion de plusieurs entreprises s'accompagne d'une destruction apparente d'emplois (validation de la première hypothèse). Mais les résultats ne permettent pas de conclure sans équivoque sur l'impact sociétal des fusions. En effet, ce type de stratégie semble ne constituer qu'une étape de la restructuration des entreprises. De plus, la perte d'emplois qui accompagne les fusions peut signifier destruction réelle, mais également transfert d'emploi (au sein d'un groupe de sociétés, en externe) ;

- la fusion de plusieurs entreprises s'accompagne également d'une précarisation des emplois (validation de la deuxième hypothèse). Cependant, l'utilisation des formes d'emploi précaire reste d'ampleur très modérée sur l'échantillon étudié ;

- la fusion de plusieurs entreprises touche différemment les classes socio-professionnelles : les ouvriers sont particulièrement affectés (validation de la troisième hypothèse).

BIBLIOGRAPHIE

- ALLOUCHE (J.) «Motifs et efficacité des opérations de croissance externe. Le cas des entreprises françaises», Thèse de Doctorat ès Sciences Economiques, Paris IX Dauphine, 1981
- CHATTERJEE (S.) «Types of synergy and economic value : the impact of acquisitions on merging and rival firms», *Strategic Management Journal*, 1986
- CHATTERJEE (S.), LUBATKIN (M.H.), SCHWEIGER (D.M.), WEBER (Y.) «Cultural differences and shareholder value in related mergers : linking equity and human capital», *Strategic Management Journal*, 1992
- DATTA (D.K.) «Organisational fit and acquisition performance : effects of post-acquisition integration», *Strategic Management Journal*, 1991
- DAVIS (R.E.) «Compatibility in corporate marriages», *Harvard Business Review*, 1968
- EGG (G.) «Réussir une fusion d'entreprises», Editions Liaisons, 1991
- HOUSSIAUX (J.) «Le pouvoir de monopole», Sirey, 1958
- HUSSON (B.) «The gains from take-overs operations : the french case», *Papier de Recherche n° ER 246/1984 CESA*
- IGALENS (J.), PERETTI (J.M.) «Le bilan social de l'entreprise», Presses Universitaires de France, 1980
- JARRY-LETHU (C.) «Approche économique-financière et sociale de la performance des fusions. Une analyse statistique sur le cas français», Thèse de Doctorat ès Sciences de Gestion, Rennes I, 1994
- JEMISON (D.B.), SITKIN (S.B.) «Corporate acquisition : a process perspective», *Academy of Management Review*, 1986
- LE GOC (M.) «Conduite des concentrations», Thèse de Doctorat ès Sciences de Gestion, Rennes I, 1975
- LEV (B.), MANDELKER (G.) «The microeconomic consequences of corporate mergers», *Journal of Business*, 1972
- LUBATKIN (M.) «Mergers strategies and stockholder value», *Strategic Management Journal*, 1987
- MANDELKER (G.) «Risk and return : the case of merging firms», *Journal of Financial Economics*, 1974
- MARMUSE (C.) «La fusion des organisations», Thèse de Doctorat ès Sciences de Gestion, Lille, 1976
- MEEKS (G.) «Disappointing marriage : a study of the gains from mergers», Cambridge University Press, 1977
- NAHAVANDI (A.), MALEKZADEH (A.R.) «Acculturation in mergers and acquisitions», *Academy of Management Review*, 1988
- NAVATTE (P.) «Analyse économique et financière des opérations de fusion-absorption menées par les entreprises françaises : 1962-1974», Thèse de Doctorat ès Sciences de Gestion, Rennes I, 1978
- PASQUERO (J.) «Fusions et acquisitions : principes d'analyse éthique», *Revue Française de Gestion*, 1989
- PERETTI (J.M.), VACHETTE (J.L.) «Audit social», Les Editions d'Organisation, 1984
- SETH (A.) «Value creation in acquisitions : a reexamination of performance issues», *Strategic Management Journal*, 1990
- SINGH (H.), MONTGOMERY (C.A.) «Corporate acquisition strategies and economic performance», *Strategic Management Journal*, 1987

TRAUTWEIN (F.) «Mergers motives and mergers prescriptions», *Strategic Management Journal*, 1990

WALTER (G.A.), BARNEY (J.B.) «Research notes and communication : management objectives in mergers and acquisitions», *Strategic Management Journal*, 1990

WALSH (J.P.) «Top management turnover following mergers and acquisitions», *Strategic Management Journal*, 1988

WALSH (J.P.) «Doing a deal : merger and acquisition negotiations and their impact upon target company top management turnover», *Strategic Management Journal*, 1989