

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU FACULTE DES  
SCIENCES ECONOMIQUES, DE GESTION ET COMMERCIALES  
*DEPARTEMENT DES SCIENCES DE GESTION*



# *Mémoire de fin de cycle*

**En Vue De L'obtention Du Diplôme De Master En science financière et  
comptabilité**

**Option : Finance Et Banques**

*Thème*

## **LES STRATEGIES DE FUSION ACQUISITION CAS : CEVITAL**

**Réalisé par :**

**SAOUDI Wissam**

**SIDI MAMMAR Leila**

**dirigé par :**

**Dr. AMIAR Lila**

**Les Membres de jury :**

**Présidente : SI MANSOUR Farida, MCB ;**

**Examineur : HABBAS Boubekur, MAA ;**

**Rapporteur : Dr. AMIAR Lila, MCA.**

**Promotion 2021/2022**

# Remerciements

*Tout d'abord, je tiens à remercier profondément le **Dieu**, le tout Puissant de m'avoir donné le courage, la patience, la volonté ainsi que la santé pour réaliser ce modeste travail.*

*Je tiens à exprimer mes vifs remerciements et mes sincères reconnaissances à **Mme AMIAR**, pour sa disponibilité, ses conseils judicieux, ses directives et ses orientations concernant le travail proposé.*

*Je remercie les membres du jury qui ont fait l'honneur de participer au jugement de ce travail.*

*Je tiens aussi à remercier profondément les étudiants de la science de gestion ainsi que les fonctionnaires de la bibliothèque des thèses.*

*Mes remerciements sont destinés aussi à toute ma famille, et tous mes amis pour leur aide et leur soutien, en particulier je remercie Mr Karim khebouz pour ses conseils et son soutien.*

*Enfin, je remercie tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce travail.*

# *Dédicaces*

*Je dédie ce modeste travail :*

*A mes très chers parents HAMID ET OUNISSA*

*Que m'ont beaucoup aidé durant*

*Mon instruction*

*A mes frères et sœurs*

*A toute ma famille en générale*

*A ma meilleur amie Leïla*

*A tous ceux que j'aime,*

*A tous ceux qui m'aiment*

*A tous ceux qui me sont chers.*

*WISSAM*

---

# *Dédicaces*

*Je dédie se modeste travail :*

*A mes parents ; qui m'ont soutenue et aidé*

*Tout au long de mon parcours :*

*-Ma mère SOUHILA, qui est à l'origine de ma  
Réussite, de par son amour, son soutien, tous  
Les sacrifices consentis et ses précieux conseils.*

*-Mon père HAMID qui m'a toujours*

*Soutenue et encouragé.*

*Aucun hommage ne pourrait être à la hauteur*

*De l'amour dont ils nous comblent.*

*Mes chers frères et mes chères sœurs*

*A mon meilleur ami WISSAM, merci pour tous les bons*

*Moments qu'on a passés ensemble.*

*LEILA*

# **Liste des graphiques, figures et tableaux**

## **Liste des graphiques**

**Graphiques III.1** : croissance du chiffre d'affaire de cevital en million de dinars

**Graphiques III.2** : évolution de chiffre d'affaire

**Graphique III.3** : variation de la valeur ajoutée de cojek en millions de dinars

**Graphiques III.4** : variation du résultat de cojek en millions de dinars

**Graphiques III.5** : variation de la part de marché de COJEK en pourcentage

## **Liste des figures**

**Figure I.1** : Distinction entre « fusion » et « acquisition »

**Figure I.2** : Fusion par absorption.

**Figure I.3** : Schématisation d'une opération de fusion-réunion

**Figure I.4** : Distinction entre « fusion » et « acquisition »

**Figure II.1** : le plan d'acquisition

**Figure II.2** : les trois politiques d'intégration

**Figure II.3** : exemple de projet de fusion

**Figure II.4** : exemple de contrat de cession

**Figure II.5** : Document d'informations type

**Figure II.6** : Calendrier de fusion montrant la position de l'information légale obligatoire.

**Figure II.7** : Document d'informations type

**Figure III.1** : les tapes historique de groupe cevital

**Figure II.1** : le plan d'acquisition

**Figure II.2** : Les trois politiques d'intégration

**Figure II.3** : Exemple de projet de fusion

**Figure II.4** : Exemple de contrat de cession.

**Figure II.5 :** Calendrier de fusion montrant la position de l'information légale obligatoire

**Figure II.6 :** Document d'informations type

**Figure III.1 :** Etapes historique de groupe cevital

**Figure III.2 :** organigramme de la direction des finances et comptabilité du groupe Cevital

**Figure III.3 :** organigramme de la direction de la comptabilité centrale du groupe CEVITAL

**Figure III.4 :** Organigramme de group Cevital

## **Liste des tableaux**

**Tableau I.1 :** Point de divergence entre fusion et acquisition

**Tableau I.2 :** les différents avantages et inconvénients des opérations de fusions acquisitions.

**Tableau II.1 :** Management par préservation

**Tableau II.2 :** Management par rationalisation

**Tableaux II.3 :** management symbiotique

**Tableau III.1 :** Fiche signalétique du groupe CEVITAL

**Tableau III.2 :** tableau SWOT de la filière jus

## **Listes des annexes**

**Annexe 01 :** ventes pour la filiale Cevital 2012

**Annexe 02 :** Tableau des comptes de résultats Exercice 2006

**Annexe 03 :** tableau des comptes de résultats Exercice 2007

**Annexe 04 :** tableau des comptes de résultats Exercice 2008

**Annexe N°05 :** tableau des comptes de résultats Exercice 2009

**Annexe 06 :** Tableau du compte résultats Exercice 2010

**Annexe 07 :** Tableau du compte résultats Exercice 2011

**Annexe 08** : tableau du compte des résultats Exercice : 2013-2014

**Annexe 09** : Bilan au 31/12/2013-2014(actif)

**Annexe 11** : Le 31/10/2014 : constatation de la promesse d'apport

**Annexe 10** : Bilan au 31/12/2013-2014(Passif)

**ANNEXE 12** : Réalisation apport suivant situation au 31.10.2014.

**Annexe n13** : Réalisation complémentaire d'apport au 31.12.2014 suivant bilan complémentaire au 31.12.2014.

**Annexe n°14** : Annulation des dettes et créances COJEK/CEVITAL.

### **Liste des abréviations :**

**F&A** : fusion et acquisition

**OFA** : opération de fusion et acquisition

**BNA** : banque national d'Algérie

**M&A** : merger and acquisition

**OPA** : offre public d'achat

**OPE** : offre public d'échange

**VAN** : valeur nette actuelle

**CA** : conseil administration

**AGEX** : assemblé général extraordinaire

**SPA** : société par action

**SARL** : société à responsabilité limité

**SACM** : société alsacienne de construction mécanique

**COJEK** : conserves et jeux d'El-kseur

**AGE** : assemblé générale ordinaire

**DFC** : direction des finances et comptabilité

**PDG** : président directeur générale

**ACTR** : associated car and truck specialist

**ENAJUC** : Entreprise national des jus et conserves alimentaires

**MGF** : Méditerranéen Float Glass

**SOGEDI** : société de gestion et de développement des industries du sucre

**SOGEDIA** : société de gestion de développement des industries alimentaires.

# SOMMAIRE

<b>Introduction générale</b> .....	<b>01</b>
<b>Chapitre 01 : Aspects généraux sur la fusion-acquisition</b> .....	<b>07</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>07</b>
<b>Section 01:</b> notions générales de fusion acquisition .....	<b>07</b>
<b>Section 02 :</b> les objectifs et classification des opérations de fusion acquisition.....	<b>16</b>
<b>Section 03 :</b> les facteurs de réussite ; causes d'échecet critiques .....	<b>22</b>
<b>Conclusion</b> .....	<b>27</b>
<b>Chapitre 02 :</b> l'approche théorique d'une opération de fusion acquisition .....	<b>29</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>29</b>
<b>Section 01 :</b> les modalités de réalisations des opérations de fusion acquisition .....	<b>29</b>
<b>Section02 :</b> les phases d'une opération de fusion acquisition.....	<b>35</b>
<b>Section 03 :</b> formalisme administratifs de fusion acquisition.....	<b>47</b>
<b>Conclusion</b> .....	<b>54</b>
<b>Chapitre 03 :</b> les stratégies de fusion acquisition du groupe CEVITAL en national et à l'international .....	<b>56</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>56</b>
<b>Section 01 :</b> Présentation générale des sociétés .....	<b>56</b>
<b>Section02 :</b> acquisition et absorption de cojek par le groupe cevital .....	<b>67</b>
<b>Section 03 :</b> Choix et stratégies de Cevital à l'international .....	<b>84</b>
<b>Conclusion</b> .....	<b>89</b>
<b>Conclusion générale</b> .....	<b>91</b>

# **Introduction générale**

L'un des phénomènes qui attire beaucoup d'attention dans la littérature économique ces dernières années est celui en relation avec les fusion-acquisitions et d'une manière générale les restructurations touchant le paysage économique plus particulièrement des pays développés.

La fusion-acquisition ou scission sont des vocables qui renvoient à des stratégies diverses dont l'objectif demeure toujours la consolidation et le regroupement des entreprises afin de donner naissance à des entreprises de plus en plus grandes.

En effet, la finalité ultime de telles stratégies est de permettre à ces nouvelles entités de disposer d'un avantage par rapport aux autres entreprises du secteur ou même des autres secteurs.

C'est ainsi que les stratégies de fusion et acquisition se manifestent souvent entre les entreprises du même secteur : une firme pharmaceutique peut acquérir une autre firme pharmaceutique. Elles peuvent parfois se manifester de manière transversale à travers des secteurs différents pour répondre à des impératifs de diversification, de synergies et /ou de développement en dehors des métiers de base, lorsque ce dernier est arrivé à maturité (perspectives d'accroissement faibles).

Les incidences de ce genre de stratégie sont diverses et multidimensionnelles. Sur le plan concurrentiel, ces stratégies peuvent donner aux entreprises concernées une avance concurrentielle sur les autres du fait de l'exploitation des avantages résultant des économies d'échelle qui elles sont le résultat direct de la ventilation des frais fixes sur une échelle de production de plus en plus importante ce qui fait réduire ainsi les coûts unitaires.

L'Algérie assiste aujourd'hui à des partenariats avec des entreprises soient nationales ou internationales, évoqués au niveau du code de commerce algérien<sup>1</sup> qui donnent des définitions précises, des termes et présentent les conditions générales des opérations de fusion.

Aujourd'hui plus de 50% des opérations de Fusion-Acquisition échouent, dans le cas où elles ne créent pas de valeur supplémentaire. La réussite de l'acquisition peut se référer au choix et l'examen de la cible, dont la réalisation est effectuée par un professionnel suivant la demande de l'acquéreur (entreprise initiatrice), afin d'avoir une connaissance complète des forces, des faiblesses et des risques de la société cible.

Pour aboutir à un bon fonctionnement de la fusion-acquisition, l'entreprise fait recours aux auditeurs, internes ou externes, afin de déceler les risques inhérents, dont la finalité est de donner

---

<sup>1</sup>Les articles 744, 747 et 749 du Code de commerce algérien.

un objectif en matière de gestion (organisation, méthodes adoptées, procédure) , en matière d'évaluation et de comptabilisation (comptabilité analytique, traitement comptable et norme et principes adoptés) visant à améliorer les procédures de contrôle et à assurer la fiabilité et la crédibilité des états financiers ainsi que l'efficacité des opérations fusion-acquisitions.

Fondamentalement, ces opérations de restructuration, fusion acquisition n'ont pas été neutres sur le plan juridique, fiscal et comptable. Concrètement, les effets de l'opération de fusion et d'acquisition sont nombreux. Nous pouvons souligner le passage les effets à l'égard des dirigeants, des associés, des salariés et des tiers. Sur le plan comptable, les opérations de fusion et acquisition s'enregistrent différemment dans l'entreprise initiatrice et dans l'entreprise cible.

Notre mémoire vise deux objectifs principaux :

Le premier objectif consiste la compréhension de ce phénomène d'une façon très détaillée, il s'agira surtout d'identifier ses principales caractéristiques. Ensuite, de déterminer l'ensemble des facteurs poussant l'entreprise à adopter ces stratégies de fusion acquisition et d'essayer de comprendre leurs motivations.

Le second objectif, est d'illustré le processus d'opération de fusion acquisition.

### ➤ **Problématique du mémoire**

Ainsi, notre problématique peut être formulée comme suit :

### ➤ **Quel est les stratégies des opérations de fusions-acquisitions appliquée par cevital en Algérie à l'issue des changements qu'a connu l'économie algérienne.**

Pour élargir notre champ d'analyse, nous avons complété notre question principale par les questions suivantes :

- Qu'est-ce qu'on entend par « opérations de fusion acquisition » ?
- Quelles sont les étapes à suivre dans l'opération de fusion acquisition au sein de l'entreprise absorbante ?
- Est-ce que les opérations de fusion acquisition sont bénéfiques pour l'entreprise acquéreuse et dans quelles conditions ?
- Les stratégies de fusions acquisitions d'entreprises créent-elles ou bien détruisent elles de la valeur ?

- Quelle est la démarche appliquée par le groupe Cevital et quelles sont les résultats de cette opération de fusion ?

### ➤ **Hypothèses du mémoire**

- Les opérations de fusions acquisitions sont bénéfiques pour les l'entreprise initiatrice et l'entreprise cible.
- L'entreprise Cevital appliqué une stratégie de diversification, horizontale en élargissant sa gamme de produits, verticale en recherchant l'accroissement du marché potentiel, conglomerale en optant pour un développement dans des activités sans rapport les unes avec les autres.

### ➤ **Objet de la recherche**

Notre travail de recherche s'intéressera dans un premier temps, à ce phénomène de fusion acquisition, on essaiera de bien cerner cette notion, et de bien comprendre la différence entre la fusion et l'acquisition.

À travers cette étude, on cherche à déterminer si les opérations de Fusions & Acquisitions sont bénéfiques pour l'entreprise acquéreuse et dans quelles conditions. Autrement dit, sont-elles génératrices de valeur ajoutée ? On se demande donc, si les opérations de Fusions & Acquisitions permettent à la nouvelle entité d'augmenter sa performance opérationnelle, L'apport enrichissant de cette recherche se voit dans la mise à contribution de toutes les études empiriques, quantitatives et qualitatives qui nous permettrons de faire ressortir, de la façon la plus objective l'intérêt de cette étude qu'est l'analyse les stratégies des fusions acquisitions sur l'entreprise.

### ➤ **Démarche méthodologique**

Pour mener à bien notre travail de recherche et pouvoir répondre à notre problématique, différentes étapes se sont imposées. Nous avons choisi la démarche suivante :

En termes de démarches méthodologiques nous avons opté pour une démarche tout d'abord descriptive, quantitative et analytique, qui nous permettra dans un premier temps grâce à la démarche descriptive à travers une étude de la littérature de mieux comprendre ce phénomène dans sa globalité. Suivi d'une étude empirique, en se basant sur la méthodologie d'étude d'événements qui va nous permettre de quantifier et de mesurer les effets des opérations de fusions acquisition, à travers une démarche analytique, on va pouvoir analyser les résultats auxquels nous allons aboutir.

Concernant nos sources bibliographiques privilégiées, nous avons choisi de nous baser sur la lecture croisée de publications de référence, de la littérature économique relative aux notions de stratégies de fusion acquisition, Un privilège sera accordé aux ouvrages traitant l'opération de fusion acquisition, Une attention sera également accordée aux thèses et mémoires traitant ce sujet. Par ailleurs, ils ne seront négligés tous les articles et tous les documents issus de séminaires, de colloques ou de communications pouvant enrichir ce travail. Ainsi, les rapports annuels de différentes institutions et la recherche sur des sites officiels.

### ➤ **Structure du mémoire**

Afin de répondre à notre problématique, notre mémoire comportera trois chapitres :

Le premier chapitre de cette étude est intitulé « Aspects généraux sur la fusion acquisition devisé en trois section la première section notion et définition de fusion acquisition et puis deuxième section : les objectifs et classification des opérations de fusion acquisition ; et troisième section les facteurs de réussite ; cause d'échec et critique

Dans le second chapitre de ce travail met l'accent sur les stratégies des de fusion acquisition ; constitue de trois section ; la première c'est « les modalités de réalisations des opérations F&A, et la deuxième section traite les phases et les risques de F&A », troisième section : formalisme administratifs de fusion acquisition.

Le troisième chapitre, est consacré à l'étude des stratégies de fusion acquisition au sein du groupe CEVITAL.

Ce chapitre est divisé en trois sections ; la première section est Présentation générale des sociétés, la deuxième section est acquisition et absorption de cojek par le groupe cevital ; et la troisième : choix et stratégie de cevital à l'internationale.

# **Chapitre I : aspects généraux sur la fusion- acquisition**

## **Introduction**

L'étude des stratégies de fusion-acquisition constitue un champ de recherche important car elle porte sur plusieurs disciplines et touche divers aspects souvent interdépendants tels que la comptabilité, la fiscalité, le droit des affaires et l'aspect organisationnel.

En effet, ces stratégies constituent, aujourd'hui, l'un des modes de développement les plus répandus ; ils font maintenant partie intégrante des stratégies de croissance de nombreuses entreprises, dont l'objectif demeure toujours la consolidation et le regroupement des entreprises afin de donner naissance à des entreprises de plus en plus grandes.

Dans ce contexte, il est fort utile de souligner que lorsque les fusion-acquisitions deviennent un aspect important de ses stratégies, la société entre dans un nouvel univers de la concurrence, et puis toute entreprise qui comprend la place des fusions et acquisitions dans les stratégies dispose d'un avantage concurrentiel important et d'une source de croissance et de valeur.

Aussi, nous allons au préalable essayer de définir quelques notions et de connaître leurs contextes juridique, et enfin de présenter les caractéristiques, objectifs de F&A et leurs classifications.

## **Section 1 : notion et définition de fusion acquisition**

### **1.1. Définition de la fusion :**

#### **a) Définition :**

La fusion se traduit quand deux ou plusieurs entreprises veulent réunir leurs patrimoines, mettre en commun leurs activités, et former une nouvelle société, sur une base égalitaire ou proportionnelle<sup>2</sup>.

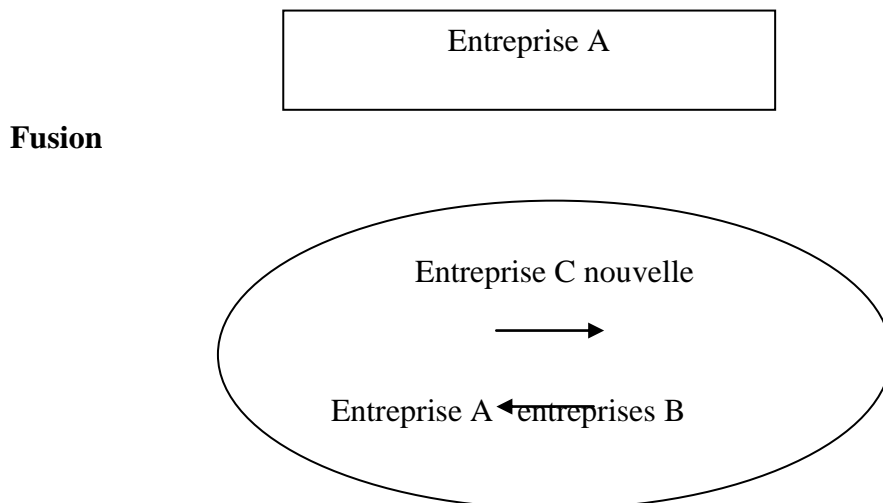
#### **b) Définition :**

La fusion est définie comme étant un phénomène contractuel par lequel, à une pluralité de sociétés, se substitue une seule en deux variantes possibles par incorporation d'une nouvelle société dans laquelle confluent deux ou plusieurs sociétés préexistantes<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Mémoire-université de Québec à Trois-rivières –Fusion Acquisition : Le Défi de la réalisation des synergies, par MichelDORé, avril 2006, p38.

Figure I.1 : Distinction entre « fusion » et « acquisition »



Source : Meier O, Schier G, op.cit. p76

## 1.2. Typologies de fusion

La fusion consiste la formation d'une entreprise nouvelle par la réunion de patrimoine de plusieurs entreprises ; la fusion recouvre deux types de situation.

### a) La fusion-absorption :

La fusion-absorption est une transmission universelle du patrimoine (addition des actifs et passifs des deux sociétés) qui entraîne la dissolution de la société cible. La rémunération des parts de la société absorbée se fait via l'émission de nouvelles parts de la société absorbante. Ces nouveaux titres sont la contrepartie de l'apport et peuvent être assimilés à une augmentation de capital<sup>4</sup>.

Dans ce cas-là ; on distingue deux sociétés, l'une appelée la société ciblée l'autre la société initiatrice ; La société initiatrice reçoit les actifs de la société cible qui disparaît, on parle alors de dissolution ; le patrimoine de l'entreprise cible est transférée à l'entreprise incitatrice ; cela implique la réalisation des changements (opérations) suivant(e)s<sup>5</sup> :

- L'augmentation du capital de la société initiatrice ;
- L'échange des titres entre les actions de la société cible et de la société

<sup>3</sup>F.Gore et C.Dupmy « Comptabilité générale de l'entreprise industrielle et commerciale »

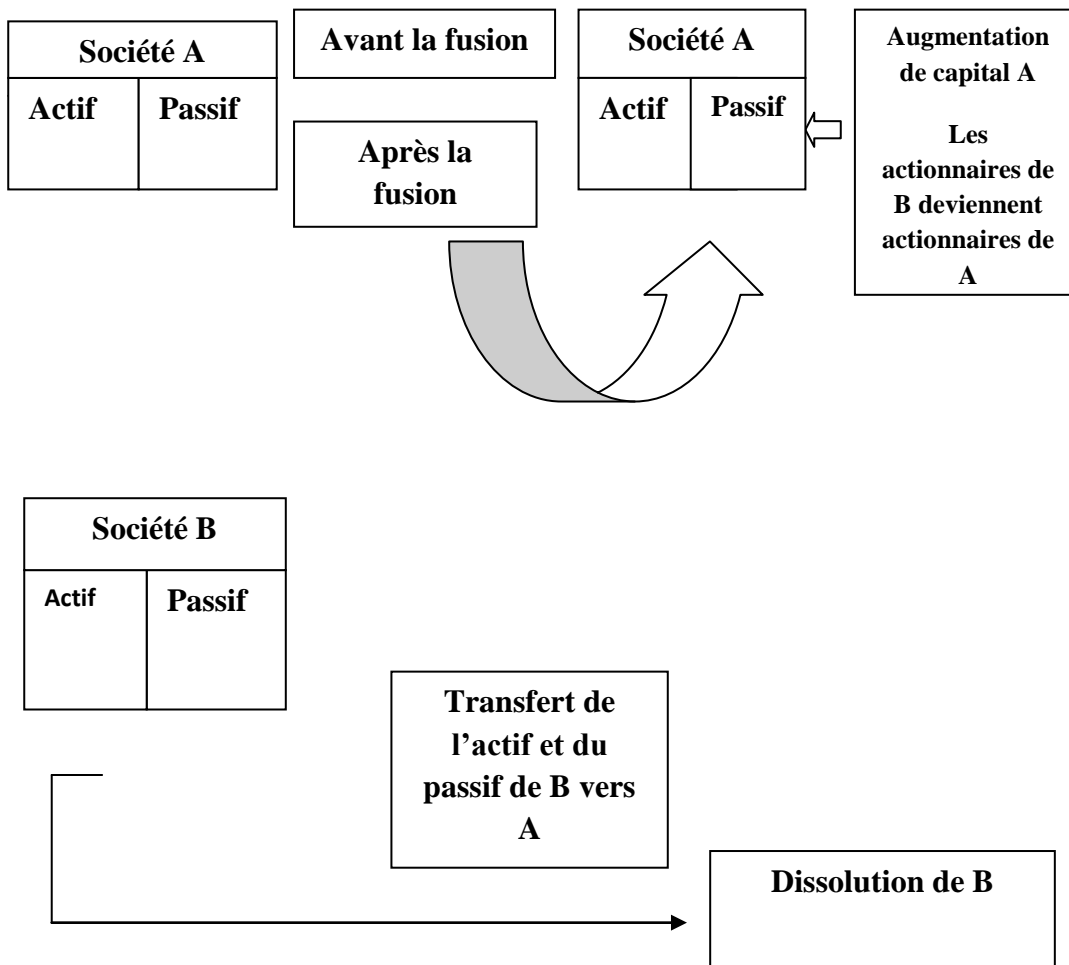
<sup>4</sup> « La fusion-absorption c'est que la société absorbée disparaît et l'absorbante s'enrichit de sa valeur ; les capitaux de l'absorbante augmentent d'autant indépendamment de l'augmentation du capital, il faut tenir compte de l'éventuel prime de fusion » -Cozian Maurice, « Précis de fiscalité des entreprises », Edition Juris-classeur, 2002, p584-.

<sup>5</sup> MEIER O, SCHIER G, op.cit. p 75.

Initiatrice,

- La transmission du patrimoine de la cible vers la société initiatrice ;
- La dissolution de la cible.
- Les parties prenantes, aussi, peuvent être affectée par l’opération fusion absorption telle que : Les actionnaires ; Les dirigeants, Les salariés.

**Figure I.2 : Fusion par absorption.**



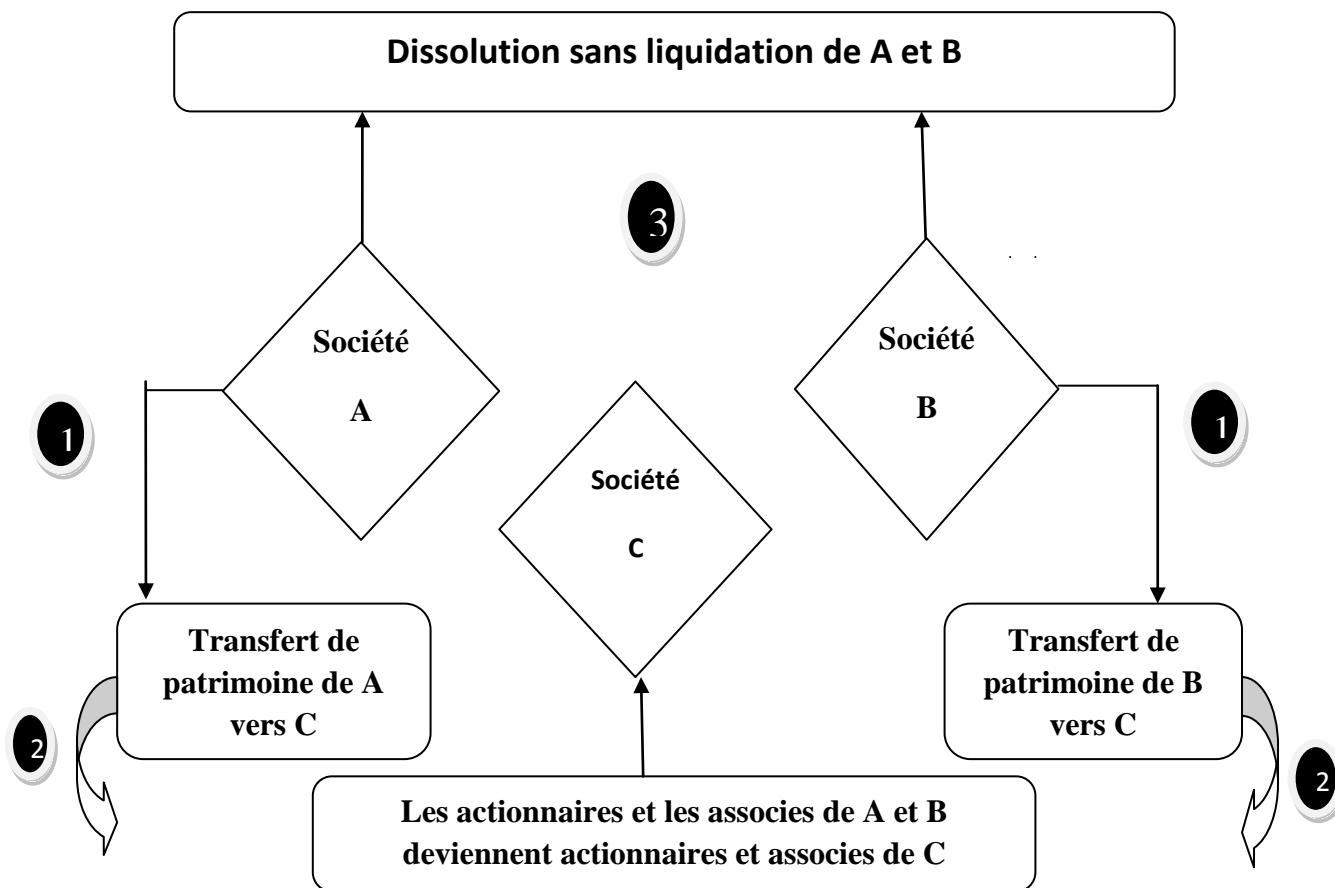
Source : Meier O, schier G, OP.CIT.P7

**b) La fusion par création de société nouvelle**

Deux ou plusieurs sociétés préexistantes vont fusionner et disparaître pour en donner naissances à une nouvelle ; autrement dit : deux ou plusieurs sociétés se dissolvent pour former une nouvelle société qui reprend la totalité de leurs patrimoines.

La fusion par création de société nouvelle (ou fusion-réunion) est une opération engendrant la disparition des deux sociétés initiales au profit d'une troisième nouvellement créée<sup>6</sup> qui se substitue aux premières.

**Figure I.3 :** Schématisation d'une opération de fusion-réunion



**Source :** mémoire « les incidences fiscales des opérations de fusion et de scission des sociétés », par M. Chikhi YOUGURTA, 2017.

Cette forme d'opération engendre à la fois la création d'une société nouvelle qui ne jouit de la personnalité morale qu'à compter de son immatriculation au registre de commerce et la dissolution des sociétés cible sans liquidation. Ces dernières transfèrent à la nouvelle société l'ensemble de leurs patrimoines, (actif et passif), moyennant l'attribution à leurs actionnaires d'actions de la société nouvelle<sup>7</sup>.

<sup>6</sup>Bertin E., Godowski C. et Khelassi R., « Manuel Comptabilité et Audit », Edition Berti, 2013, p.86.

<sup>7</sup> Guyon Yves, op.cit, p.62.

Il est à remarquer que sur le plan pratique, la « fusion-réunion » s'avère être moins utilisée que la fusion-absorption et ce pour les motifs suivants :

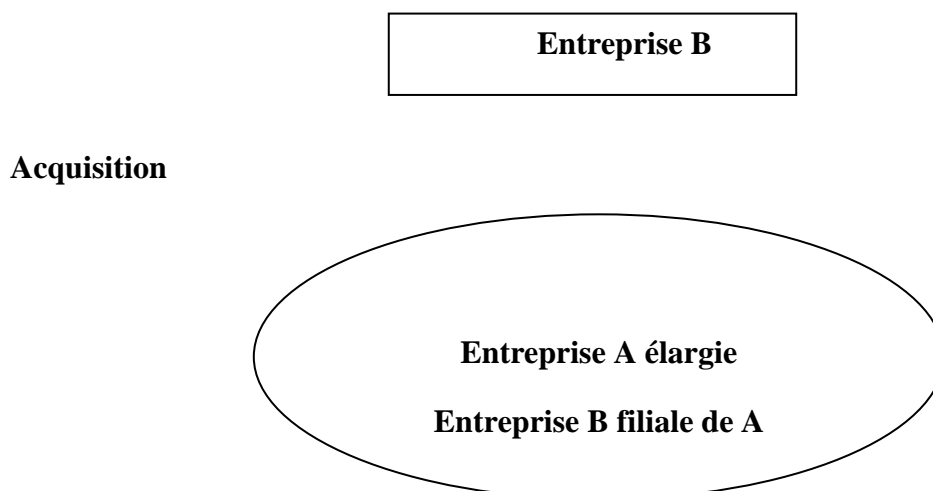
- L'opération de « fusion réunion » nécessite la redéfinition d'un ensemble d'éléments Pour le nouvel ensemble, (exemple : organe de direction, redistribution des tâches, filialisation de certaines activités ...etc.).
- Une hausse substantielle des travaux à réaliser au niveau des deux sociétés qui fusionnent tels que les travaux de réévaluation comptables.

### 1.3. Définition de l'acquisition

Dans le cas de l'acquisition, une entreprise veut s'assurer le droit d'exercer un contrôle sur une autre entreprise, qu'il s'agisse d'une entreprise individuelle, d'une société de personne, ou d'une société par action (compagnie) en acquérant la totalité ou une partie du capital de cette dernière. On peut distinguer entre deux modalités d'acquisition, selon le pourcentage de la prise de contrôle qui suit :

- **Les acquisitions minoritaires** : lorsque le pourcentage détenu est inférieur à 50% du capital de la cible, alors on parle d'une prise de participation ou d'acquisition minoritaire.
- **Les acquisitions majoritaires** : C'est lorsque le pourcentage détenu du capital de la cible dépasse le seuil de 50%, en théorie seule une acquisition majoritaire peut conduire à une prise de contrôle de la société cible.

**Figure I.4 : Distinction entre « fusion » et « acquisition »**



Source : Meier O, schier G, OP.CIT.

### 1.4. Définition de fusion et acquisition

Les fusion-acquisitions sont des opérations de regroupement ou de prises de contrôle d'entreprises cibles, réalisées par l'intermédiaire d'un achat ou d'un échange d'actions.<sup>8</sup>

#### a) La différence entre les fusions et acquisitions

Le terme acquisition signifie un transfert de propriété, tandis qu'une opération de fusion qualifiant une procédure juridique particulière qui n'aboutit pas forcément à une acquisition, et les véritables différences sont à détecter dans les traitements juridiques et comptables de ces opérations selon les réglementations nationales des différents pays.

**Tableau I.1 : Point de divergence entre fusion et acquisition**

Point de divergences entre les deux opérations	
Fusions	Acquisitions
1. Mode de règlement s'effectue obligatoirement par échange d'actions ; deux situations se présentent selon la nature de la fusion, dans le cas d'une fusion absorption seuls les actionnaires de la société absorbée recevront les actions nouvelles de la société absorbante, si c'est une fusion réunion tous les actionnaires recevront les nouvelles actions.	1. Mode de règlement se fait en numéraire très souvent.
2. La fusion entraîne l'addition des fonds propres des deux entités.	2. N'entraîne pas l'addition des fonds propres.
3. Les fusions concernent dans la majorité du temps les entreprises de taille similaire, alors les montants engagés sont important.	3. Contrairement, les acquisitions où les montants ne sont pas énorme comparé aux fusions.
4. Très souvent, une fusion, elle s'agit d'un processus de nature amicale. La volonté de rapprochement est souvent partagée entre les dirigeants	4. Les acquisitions peuvent présenter un caractère hostile.

<sup>8</sup> Olivier Meier Guillaume Schier, « fusions acquisitions stratégie • finance • management », 3e édition Préface Patrick Navatte (Université Rennes I) Postface Vincent Dessain (Harvard Business)

**Source :** Vernimmen Pierre., Quiry Pascal, Le Fur Yann, « Finance d'entreprise », 6ème Edition, Dalloz, Paris, 2005.

**b) Les Caractéristiques des fusions-acquisitions**

La moitié des opérations de fusion-acquisitions sont considérées comme des échecs par les parties concernées et induisent généralement des coûts élevés pour les organisations très souvent difficiles à rattraper. On peut généralement estimer à environ 50 % de taux d'échec pour ce type d'opérations, situant la croissance externe comme l'une des options les plus difficiles à valoriser sur le plan économique.

- le processus de fusion-acquisitions est un processus hautement stratégique et difficilement réversible (sauf refus des autorités de contrôle), compte-tenu de la pression exercée sur les parties de la réalité juridique de l'opération et des efforts généralement consentis en termes de ressources. Dans la plupart des organisations, ces manœuvres présentent également un caractère singulier qui limite la capacité d'apprentissage et la gestion des expériences. Même dans le cas d'opérations comparables, l'expérience accumulée dans le domaine, se heurte généralement aux qualités propres des entités et aux caractéristiques distinctives d'une dynamique relationnelle. Si les mécanismes d'apprentissage peuvent donc contribuer à une meilleure efficacité, ils apparaissent néanmoins une source potentielle de biais cognitifs, facteurs d'erreurs ;
  - les fusion-acquisitions se prennent généralement dans l'urgence sous la pression des concurrents et des événements, ce qui conduit à des risques fréquents de précipitation. Il peut ainsi arriver que les fusion-acquisitions se déroulent dans un contexte d'informations limitées (connaissance partielle de la cible en particulier dans le cas d'opérations hostiles) ou de préparation insuffisante. C'est notamment le cas lorsque la cible dispose d'activités différenciées ou se trouve située dans des pays mal connus par l'acheteur ;
  - les fusions-acquisitions sont souvent l'objet d'une surexposition médiatique qui rend parfois visibles des enjeux que l'acheteur souhaiterait garder confidentiels. Il en va de même en ce qui concerne les réponses à apporter aux différentes parties prenantes. L'acquéreur doit en effet justifier a priori une démarche stratégique à des partenaires disposant généralement d'intérêts divergents. Cette visibilité excessive associée à une nécessité de transparence rendent dès lors particulièrement difficile, la gestion de ces opérations. L'acheteur doit en permanence composer entre le souci de transparence et le besoin de préservation face à des concurrents à l'écoute de la moindre indiscretion sur les choix stratégiques du nouvel ensemble.

- le management des fusions-acquisitions revêt un caractère excessivement complexe. Il nécessite de la part de l'acheteur une capacité à intégrer dans le même ensemble des équipes de cultures différentes, en évitant les risques de domination abusive, de concurrence ou de démotivation. Les fusions-acquisitions peuvent en effet provoquer chez les employés de l'entreprise acquise des réactions de stress et d'anxiété et conduire au développement d'attitudes hostiles à l'égard de l'entreprise acheteuse, par le biais d'un manque de loyauté,
- d'absence d'engagement ou de résistance au changement. On estime entre 3 et 5 ans le temps nécessaire pour réaliser dans de bonnes conditions l'intégration managériale et culturelle de l'entreprise acquise<sup>9</sup>.

## **Section 2 : les objectifs et classification des opérations de fusion acquisition**

### **2.1. Les objectifs de fusion et acquisition**

Les fusions acquisitions représentent un moyen qui permet aux entreprises d'améliorer continuellement leurs performances dans le contexte concurrentiel où elles évoluent. On distingue objectifs financiers, les objectifs cachés<sup>10</sup>.

#### **a) Objectifs financiers**

On distingue :

##### **1. La valorisation du cours de l'action :**

Une OFA peut permettre à l'entreprise d'afficher un bénéfice par action plus élevé que ceux des deux entreprises de départ, les actionnaires croiront que l'entreprise est plus performante ce qui est illusoire puisque l'OFA ne crée aucune valeur ajoutée. Ceci est recherché par les entreprises ayant de fortes habilités dans ce domaine et peut être à l'origine de la constitution de conglomérats.

Aussi, lorsqu'une entreprise est mal gérée, un actionnaire mécontent choisira de vendre ses titres (les actions d'une entreprise mal gérées souffrent d'une décote). L'investisseur qui rachètera cette entreprise souffrant d'une mauvaise gestion pour l'améliorer, revendra ses actions et empochera la hausse de la capitalisation boursière à laquelle est soustraite la prime d'achat offerte initialement.

##### **1. Les synergies financière**

---

<sup>9</sup> Olivier Meier Guillaume Schier « Fusions Acquisitions Stratégie • Finance • Management » 3e édition, Préface Patrick Navatte (Université Rennes I) Postface Vincent Dessain (Harvard Business), DUNOD.

<sup>10</sup> Mémoire — université de Québec à Montréal - Fusions et Acquisitions : Les facteurs qui influencent la performance post-opération, par Kaouther Bennani, Mai 2006 p17-29

On entend par ça, le risque de faillite ou l'exploitation de la capacité a l'endettement non utilisée chez l'entreprise cible qui à travers l'acquisition des filiales, a ce tirer profit de capacités d'endettement supplémentaires.

Une amélioration des conditions de financement est également envisageable car l'entreprise acquéreuse disposera d'un risque relatif aux dettes plus faibles. Autrement dit, elle disposera de plus de garanties et d'actifs pour contracter les emprunts dont elle a besoin pour son développement.

Un autre objectif de nature financière est celui de la recherche de fonds auto générés. L'acquisition permet donc d'améliorer l'encaisse et le fond de roulement.

### **2.        La diversification non liée :**

Cet objectif à pour réduire les risques, il caractérise les entreprises enquête de profits dans des activités distinctes, soit de par le potentiel de rendement qu'elles peuvent générer, soit parce que leur marché d'origine est saturé et ne présente plus d'opportunités intéressantes.

#### **b)        Objectifs cachés**

Selon de nombreux experts, les OFA ne seraient pas seulement motivées par des raisons économiques ou de recherche d'efficacité<sup>11</sup>, les mobiles non économiques sont majeurs mais dissimulés, ils sont généralement liés aux motivations personnelles des dirigeants.

#### **1.        L'autonomie décisionnelle à travers la valorisation boursière**

La dynamisation de la valeur du cours de bourse est essentielle pour les dirigeants, car elle conditionne le rapport de force avec les actionnaires, les dirigeants ne peuvent préserver leurs autonomie décisionnelle que s'ils garantissent aux actionnaires une valeur patrimonial.

#### **2.        La valorisation personnelle :**

Les dirigeants ont perçu que les OFA modifiait leur rôle en place, en engendrant une nouvelle entreprise, l'OFA va permettre l'émergence d'une nouvelle figure de leader fondateur jusqu'au là, perçu comme simple gestionnaire.

#### **3.        Une meilleure rémunération à travers le statut :**

Selon certains auteurs tenant de la théorie d'agence, les OFA seraient également motivées par le désir d'empire <sup>12</sup> ils chercheraient ainsi à disposer d'une puissance d'action toujours

---

<sup>11</sup> Roll R «the hubris hypothesis of corporate takeovers», journal of business, 1986, P59. In Bancel F, Duval J, op. cit, p53

<sup>12</sup> « Fusion entre égaux, ego en fusion », les Echos, décembre 2003 In Bancel F, Duval –Hamel J, op.cit, p 60.

croissante et, au-delà, à bénéficier d'une position supérieure dans la hiérarchie sociale entre dirigeants.

En suivant un objectif statutaire lié à la taille, les dirigeants chercheraient en recourant aux OFA à obtenir une rémunération supérieure. Les politiques de rémunérations sont en effet en grande partie fondées sur la taille de l'entreprise à gérer à la lecture des rapports d'assemblée générale. Il ressort que dans près de 60 % des cas, la rémunération des dirigeants augmente suite à une fusion à travers l'OFA, le dirigeant peut entrer dans une nouvelle phase de consommation légitime, sans que personne n'ose le contester, cette consommation correspond à l'accroissement de forme des rémunérations directes et indirectes (Argent, avantages en nature, stock-option, train de vie, frais de siège, ...) <sup>13</sup>.

#### 4. Technique d'enracinement :

Pour se prémunir contre le risque d'être remplacé, le dirigeant réalisant l'OFA augmente le niveau d'incertitude des administrateurs et accroît considérablement son pouvoir, réduisant ainsi le risque d'être révoqué. Le dirigeant apparaît comme le plus apte à gérer le nouveau groupe, du fait qu'il connaît l'historique du rapprochement et qui a déjà dirigé l'une des sociétés.

#### 2.2. Classification des opérations de fusion et acquisition

La classification peut se baser sur plusieurs critères juridiques « le niveau de la prise de participation », stratégiques, financiers, ou économiques « le coût ou la taille de la transaction » ; La classification la plus courante est issue de la « FEDERAL TRADE COMMISSION » aux États-Unis. Elle vise essentiellement à analyser le degré de proximité professionnelle entre les firmes regroupées et à renseigner sur la position recherchée par la nouvelle direction au sein du secteur considéré. Cette approche conduit à distinguer quatre types de rapprochements :

##### a) les fusions acquisition horizontales :

une société peut aussi se développer horizontalement en réalisant une opération de fusion acquisition avec un concurrent ou un acteur du même marché en proposant davantage de services ou de produits <sup>14</sup>, c'est-à-dire sont des opérations qui unissent des firmes dont le champ d'activité est proche, voir le même (les concurrents).

**Exemple :** un fabricant de cidre absorbe un fabricant de compotes de pommes.

---

<sup>13</sup>Bancel F, Duval-Hamel J, op. cit, p 60.

<sup>14</sup><http://gocardless.com>

**b) Les fusions-acquisitions verticales :**

Sont des opérations qui unissent en amont (fournisseur) ou en aval (client) des firmes d'une même filière mais qui sont à des stades différents, c'est-à-dire une société absorbe son fournisseur ou son client, elle se développe verticalement. Donc la fusion acquisition verticale permet à l'entreprise absorbante d'étendre son contrôle sur la filière.

**Exemple :** un distributeur de pommes absorbe un producteur de pommes.

**c) Les fusions acquisition conglomerales :**

Elles concernent le rapprochement des firmes dont les activistes sont sans lien les unes avec les autres, elles s'inscrivent dans une logique dévitrification non lié, c'est-à-dire une société peut acquérir une entreprise d'un autre marché. Elle forme ainsi un conglomerat qui lui permet de diversifier ses activités.

**Exemple :** un distributeur de pommes absorbe un distributeur de produits laitiers.

**d) Les fusions acquisitions concentriques :**

Le principe sur lequel se basent ces opérations est la complémentarité des métiers en termes de produit, de compétences, de client.

Elles s'inscrivent dans une logique diversification liée. Les entreprises ne sont pas directement concurrentes (entreprises de secteurs différents mais aux activités liées).

Les entreprises ayant fait d'OFA visant la diversification, doivent toutes fois démontrer qu'elles sont capables de créer plus de valeur que si elles continuaient à opérer dans leurs activité principales, elles doivent convaincre le marché financier que la performance économique sera supérieure à celle qu'elles auraient réalisés initialement.

Comme la réalité est beaucoup plus complexe qu'une simple ne veut bien le faire paraître, une même opération peut relever de plusieurs logiques. Ainsi nous pouvons analyser le rapprochement de BNA avec PARIBAS comme une opération horizontale dans certains métiers (gestion d'actifs) et de diversification liée (entre la banque d'investissement de PARIBAS et la banque commerciale pour grandes entreprises de BNA).

**Tableau I.2** : les différents avantages et inconvénients des opérations de fusions acquisitions.

Types de fusions acquisitions	Avantages	Inconvénients
<b>Fusions acquisition horizontales</b>	Réduction des coûts grâce à la réalisation des économies d'échelle suite à l'augmentation de la taille d'une activité donnée ;	À partir d'une certaine taille « taille critique », il peut avoir des économies d'échelle.
<b>Concentrique</b>	Renforcement du pouvoir de Négociation (achats groupés...) Transfert de ressources Financières à court terme ; Faibles risque Organisationnels ; Temps d'exécution Relativement rapide ; Développement des synergies	La taille excessive peut réduire le pouvoir de négociation Risque de conflit social en cas d'intégration des activités Sur la moyenne, moins profitable que les autres stratégies de F&A Risques industriels à maîtriser.

**Source** : Ayadi Rym, «Les fusions et acquisitions dans le secteur bancaire européen : proposition d'une grille d'analyse des logiques des fusions acquisitions pour évaluer leurs impacts sur la performance », Thèse de Doctorat en Sciences Economique, Université Paris Dauphine, Juin 2006, p 12.

### Section 3 : Les facteurs de réussite ; causes d'échec et critiques

#### 2.1. Les facteurs de réussite des fusions et acquisitions

Pour les actionnaires, les conditions de réussite d'une fusion acquisition passent sans doute par les points suivants :

##### a) Le prix de la transaction

L'une des stratégies de la proie consiste à faire monter les enchères. La question essentielle pour l'acquéreur potentiel consiste à savoir se garder de payer trop cher. Cela est difficile lorsque le marché est fébrile, que d'importantes recompositions du capital le secouent et que les cibles

n'étant pas légion, le fait d'échouer dans une transaction risque de compromettre la stratégie de long terme.

**b) La qualité de l'intention stratégique**

Il s'agit en particulier de savoir si les managers ont une vision industrielle et/financière en tête ou s'il s'agit d'opérations explicables par leur ego démesuré.

**c) La bonne estimation des coûts post-intégration**

La gestion de la dimension culturelle et humaine est toujours délicate. Elle vise à concilier deux cultures d'entreprises et à faire qu'il n'y ait ni gagnant, ni perdant dans les équipes qu'il faut ressouder après la bataille

**d) La qualité de la communication financière**

Les actionnaires se mobilisent de plus en plus pour faire entendre leur voix sur les projets de fusion-concentration. Il convient donc de les convaincre du bien-fondé du projet, non avec des mots, mais avec un dossier précis mettant en lumière les avantages de l'opération.

Pour l'ensemble des parties prenantes, il existe des externalités positives (pressions sur les concurrents, prix plus bas, réduction des faillites...) et négatives (restriction éventuelle de concurrence, moins d'innovation, risque systémique éventuel...). Tout va dépendre de la création ou non de nouvelles formes organisationnelles efficaces au sein de la firme.

Ce qui est sûr, c'est que les F&A réglées en cash offrent généralement une rentabilité plus satisfaisante que les autres. Le marché tend à considérer un financement par actions comme le signal d'une surévaluation des actions par le management. De plus, l'utilisation du cash peut être considéré comme un "signal" qui indique que les managers sont en mesure d'exploiter les opportunités représentées par la firme cible. Enfin, en cash, pas de risque de dilution (par rapport à un règlement en papier avec augmentation de capital).

**3.1. Les causes d'échecs des fusions et acquisitions :**

Voici donc les principales raisons de l'échec des fusions et acquisitions :

**❖ Données erronées et mauvaise valorisation :**

De nombreuses entreprises essaient d'obtenir beaucoup d'informations sur l'entreprise qu'elles envisagent d'acquérir ou de fusionner. Contre intuitivement, un grand nombre de données entraîne généralement une mauvaise interprétation. Cela peut également être observé dans le

rapport d'évaluation des entreprises. Les parties présenteront toujours des chiffres en supposant le meilleur scénario possible, mais il est vital de s'en tenir aux véritables données.

**b) Surpayer pour une entreprise :**

L'erreur la plus courante commise par les entreprises lors d'une fusion-acquisition est de payer beaucoup plus que la valeur essentielle de l'entreprise. Comme le dit le dicton, "toute entreprise est à vendre lorsque l'acheteur est prêt à surpayer".

Cependant, cela doit être évité pour garder le cap de la rentabilité. Il est essentiel de conserver une marge de sécurité lors de l'évaluation d'une entreprise pour limiter les risques. Il est donc important de s'en tenir à une limite et de gérer les négociations pour maintenir le prix le plus bas possible.

**c) Faible implication du dirigeant d'entreprise :**

La plupart des fusions et acquisitions sont souvent supervisées par des professionnels anciens afin de soulager certaines des charges liées à l'intégration de deux entités. Cependant, la délégation des responsabilités laisse souvent apparaître des lacunes dans la mise en œuvre. Souvent, le propriétaire de l'une ou l'autre des entreprises qui fusionnent est trop occupé pour diriger l'entreprise et délègue la gestion du processus à son équipe.

Lorsque le propriétaire n'est pas dans l'équation, l'équipe peut manquer de discernement et commettre des erreurs de jugement. Un homme d'affaires expérimenté est plus à même de conclure un meilleur accord grâce à sa grande expérience.

**d) Erreur d'interprétation :**

Ces seuls mots suffisent à illustrer le propos. Il est tout à fait normal que les entreprises comprennent mal la société qu'elles visent. Il arrive aussi que la diligence raisonnable ne fasse pas mouche. Si vos produits sont différents, si le public cible est lui aussi différent ou s'il y a d'autres problèmes, cela peut sérieusement se retourner contre vous. Une bonne compréhension des paramètres commerciaux peut garantir une meilleure synergie entre les entreprises

**e) Ressources limitées :**

Pour une entité nouvellement créée, il faut à la fois du capital financier et du travail humain. Sans cela, l'entreprise peut être confrontée à de nombreux défis, et il devient difficile de surmonter les changements culturels dans deux sociétés distinctes. Les ressources seront sollicitées sous la forme de politiques et de procédures actualisées, d'espaces de bureaux

supplémentaires, etc. Les changements exigeront des ressources et du temps – négliger ce facteur peut conduire à l'échec.

**f) Facteurs économiques en constante évolution :**

Les plans les mieux conçus peuvent également être mis sur la touche si l'économie prend un tournant soudain et radical. Des changements inattendus dans les taux d'intérêt, les prévisions économiques ou d'autres facteurs externes peuvent affecter vos plans d'affaires de manière significative.

Un grand nombre d'opérations de fusion et d'acquisition échouent chaque année dans le monde des affaires. Même les entreprises expérimentées sont condamnées à faire des erreurs.<sup>15</sup>

**i) Risque d'intégration :**

Dans de nombreux cas, l'intégration des opérations de deux entreprises s'avère être une tâche beaucoup plus difficile en pratique qu'il n'y paraît en théorie. Cela peut empêcher la société combinée d'atteindre les objectifs souhaités en termes d'économies de coûts grâce aux synergies et aux économies d'échelle. Une opération potentiellement relative pourrait donc bien s'avérer dilutive.

**g) Trop-payé :**

Si l'entreprise A est indûment optimiste quant aux perspectives de l'entreprise B – et veut empêcher une éventuelle offre pour B d'un rival – elle peut offrir une prime très substantielle pour B. Une fois qu'elle a acquis l'entreprise B, le meilleur scénario que A avait anticipé peut ne pas se matérialiser.

**h) Choc des cultures :**

Les transactions de fusions et acquisitions échouent parfois parce que les cultures d'entreprise des partenaires potentiels sont très différentes. Pensez à un pilier de la technologie qui acquiert une start-up de médias sociaux à chaud et vous pouvez avoir une idée.<sup>16</sup>

### **3.2. Les critiques des fusions et acquisition :**

- Problème de valeur (cela ne crée pas de valeur supplémentaire à l'addition de deux sociétés) les raisons de ces échecs sont le plus souvent des cultures d'entreprise trop différentes, une mauvaise gestion d'une offre contraire ou une mésentente des dirigeants.

---

<sup>15</sup><https://fr.datarooms.org/blog/echec-fusions-acquisitions/>

<sup>16</sup> <https://thepressfree.com/comment-les-fusions-et-acquisitions-peuvent-affecter-une-entreprise/>

- Coût social (du fait des restructurations nécessaires).
- Mauvaise stratégie (le regroupement n'obtient pas les résultats escomptés) un manque de vision ou croissance interne d'une entreprise, engageant de le cacher par une fuite en avant dans une politique expansionniste<sup>17</sup>.
- Création de conglomérats comme vu plus haut, les investisseurs ne se fient pas beaucoup aux groupes très diversifiés. La raison sous-jacente le plus souvent évoquée étant que les investisseurs estiment plus pertinent de diversifier eux-mêmes leurs investissements.
- Création d'entreprises géantes difficiles à gérer : Les concentrations peuvent également mener à la création d'entreprises géantes mal intégrées et donc moins agiles que des concurrents plus petits qui progressivement déplacent le marché. Pour cette raison, la plupart des groupes sont gérés en divisions indépendantes par lignes de produits et segments de marché.
- Les fusions acquisition détruiraient d'emplois l'un des objectifs d'une opération M&A est la mise en place d'une stratégie de croissance commune à deux sociétés auparavant distinctes. Cette étape de mise en commun des compétences et savoir-faire permet d'en retirer un bénéfice, appelé synergies. Ces dernières naissent à différents niveaux, mais notamment grâce à la mutualisation de coûts fixes Dans un article opportunément intitulé « Surviving M&A », la Harvard Business Review souligne qu'en moyenne, pour une opération d'acquisition entre deux entreprises du même secteur, 30% des postes de l'entité acquise deviennent redondants. Cette configuration conduit nécessairement à une réorganisation interne, dont les suppressions d'emplois peuvent être un dommage collatéral<sup>18</sup>.

## CONCLUSION

Toutes entreprises à un moment ou à un autre de son histoire, est amené à s'interroger sur une opportunité de consolider sa position concurrentielle.

Au cours des périodes passée, le monde a connu de grands développements, en particulier dans les aspects économiques, politiques et autres, qui ont eu un impact. Le changement significatif dans la survenue de changements radical dans les institutions économiques, et ce qui les a poussés à affronter ces changements à travers le développement de ses opérations et ses performances. Et parmi ces évolutions figurent les opérations de fusions-acquisitions.

---

<sup>17</sup> <https://infonet.fr/lexique/definitions/fusion-acquisition/>

<sup>18</sup> <http://www.2019.melchior.fr/notion/les-fusions-acquisitions-fa>

En effet, Les fusions-acquisitions sont considérées comme des modes d'expansion externe, des moyens rapides pour accroître la taille de l'entreprise, une taille qui devrait convenir à son économie, selon Peter Drucker, la taille appropriée est celle qui ne soit pas au-delà ou en deçà de sa taille optimale (Une taille qui permet le rendement optimal Des ressources de production)<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup>Drucker P F, « Vers une nouvelle économie », Inter Edition, Paris, 1984, P 2\2.

## **Chapitre II : l'approche théorique d'une opération de fusion acquisition**

**Introduction**

La fusion acquisition représente un mode de développement essentiel pour l'entreprise, mais elle reste tout de même une activité à risque et complexe.

Ce chapitre traitera les aspects technique qu'il faudrait maîtriser au préalable de la conception du projet, divisé en trois section la première traite les modalités de réalisations des opérations de fusion acquisition OPA , OPE, opération de fusion, elle touche aussi l'approche financière qui est la méthode de financement des OFA et économiques qui s'intéresse à la création de valeur pour OFA dans sa globalité et pour les actionnaires.

La deuxième section traite les phases d'une opération de fusion acquisition et les risques lié à chaque phase.

Et la dernière section nous allons au préalable essayer de citer les formalismes administratifs de fusion acquisition.

**Section 1 : les modalités de réalisations des opérations de fusion acquisition****1.1. L'approche juridique****a) L'opération d'acquisition par l'achat d'action**

Consiste en un transfert de propriété des titres de contrôles d'une société cible de ses actionnaires vers les sociétés acquéreur. Le transfert s'effectue dans le cadre d'un achat simple des actions ou des parts sociales concernent. Les actionnaires de la société cible qui acceptent d'apporter leur titre à l'opération sont appelés les cédent ou vendeurs. L'acheteur est les sociétés initiatrices de l'opération. Le transfert de propriété s'effectue à son bénéfice. L'acquisition par l'achat d'action peut aussi être le fait d'une personne physique.

Il existe théoriquement trois possibilités d'acquérir une société en bourse : le ramassage boursier qui consiste à acheter progressivement des actions sur les marchés boursiers ; l'achat d'un bloc de participation à un actionnaire de référence de la société cible en gré à gré sans passer par le marché boursier ; et l'offre publique d'achat(OPA) ou l'acquéreur présente publiquement une offre pour actionnaire pour un certain nombre d'action valables pour une période donnée.

**b) Les offres publiques d'achat (OPA)**

Une OPA est une opération par laquelle une entreprise cherche à prendre le contrôle d'une société cotée en achetant ses titres à ses actionnaires. Pour inciter ceux-ci à vendre leurs titres, le prix offert est généralement supérieur au cours coté.

La particularité de l'OPA, comme son nom l'indique, est que l'offre d'achat d'actions se fait publiquement plutôt que privément.

L'offre peut être amicale ou hostile ; l'offre hostile peut entraîner des changements majeurs dans la structure organisationnelle. Si le conseil poursuit une action défensive pour arrêter la fusion, une bataille par procuration peut avoir lieu. Dans ce scénario, l'acquéreur tentera souvent de convaincre les actionnaires cible de remplacer la direction. Certains investisseurs, tels que les investisseurs activistes, sont connus pour avoir recours à des offres hostiles pour forcer des prises de contrôle et des rachats. Par exemple, l'investisseur activiste Carl Icahn a fait plusieurs offres hostiles en 2011.

L'offre amicale contrairement à une offre hostile, une offre amicale est approuvée par la direction. Une offre acceptée par la direction et le conseil d'administration est considérée comme une offre amicale. Dans ce cas, la société acquéreuse a généralement plus accès aux sociétés et aux informations pertinentes. D'un autre côté, une entreprise qui entreprend une OPA hostile peut avoir à le faire avec peu d'information interne sur l'entreprise car la direction n'a pas été accueillante.

Le plan classique d'une OPA débute par la décision d'une entreprise curieuse d'acquérir une autre. Elle présente publiquement une offre pour les actionnaires pour un certain nombre d'actions valable pour une période donnée.

Il existe plusieurs types d'offres, dont les offres publiques d'achat qui consiste à proposer, aux actionnaires d'une société cotée en Bourse, d'acheter la totalité de leurs actions durant une période limitée à un prix réglé en cash.

L'offre démarre lorsque l'initiateur de l'offre propose à tous les actionnaires actuels de la société cible de racheter leurs actions. Pour y parvenir, la société initiatrice de l'OPA propose un prix de rachat généralement supérieur au dernier cours coté. Ce delta constitue une prime.

**c) Les acteurs principaux des offres publiques d'achat (OPA) :**

1) **Les actionnaires :** ce sont les plus importants dans une opération d'OPA, et leur accord est important car ce sont des présidents de leur société.

2) **Les dirigeants :** ils sont délégués par les actionnaires et sont aussi actionnaire de la société au même temps. Leur poids est différent. Ils ne sont pas toujours d'accord sur les politiques à adopter ou les investissements à faire. Comme par exemple dans le cas d'une fusion acquisition, leur avis peut diverger et c'est à l'entreprise acquéreuse d'essayer de les persuader, tout comme l'entreprise vendeuse, au sein de l'entreprise acheteuse, les dirigeants peuvent ne pas être d'accord sur la décision d'acquisition ou de fusion.

3) **Les salariés :** ce ne sont pas eux qui sont visés par l'acquéreuse. Les dirigeants doivent bien communiquer et bien expliquer les objectifs de la transaction. Ils nécessitent d'essayer de convaincre les salariés des avantages dont leur société peut bénéficier s'ils coopèrent.

**d) L'acquisition par l'échange des titres**

Une OPE (offre publique d'échange) est une opération qui s'apparente à une OPA (offre publique d'achat). L'OPE consiste, pour une société, à annoncer publiquement qu'elle souhaite acquérir tout ou partie des titres d'une société cible en échange de ses propres titres.

La différence entre l'OPE et l'OPA réside ainsi dans le moyen de paiement. Dans le cadre d'une OPA, le paiement s'effectue par la remise d'une somme d'argent. Dans le cadre d'une OPE, le paiement s'effectue par l'échange de titres.

La solution de l'OPE est peu coûteuse pour les entreprises initiatrices de l'offre puisqu'elle n'a pas de conséquences sur leur trésorerie. L'OPE présente un avantage fiscal pour l'actionnaire qui décide de recevoir des titres de la société initiatrice en échange des actions qu'il détient dans la société cible. En effet, cet actionnaire ne paiera pas d'impôt au titre des plus-values puisqu'il ne reçoit pas une somme d'argent, mais de nouvelles actions<sup>20</sup>.

Les avantages d'une OPE est :

- Elle offre l'avantage d'éviter à la société initiatrice de lever des fonds pour financer l'opération, qu'il s'agisse d'emprunts,

- L'augmentation des fonds propres évite de doubler les menaces industrielles faites au moment de l'acquisition par une menace financière en augmentant l'effet de levier induit par un emprunt. En échappant le problème de la dette, on évite également celui de la gestion des taux

<sup>20</sup><https://www.journaldunet.com/>

d'intérêt et on échappe à la pression des remboursements à date régulière en fonction du contrat de prêt.

- Dans tous les cas le paiement en « papier », correspondant à une augmentation de capital, n'a donc pas d'incidence sur les ratios d'endettement, tandis que les capitaux augmentent à due concurrence.

**e) Les opérations de fusion :**

Elles consistent à mettre en commun le patrimoine d'un moins deux sociétés, et à la dissolution de l'une d'entre elle (fusion absorption), ou des deux (fusion réunion par création d'une société nouvelle).

La société absorbée reçoit en contre partie de ses apports des titres de la société absorbante, ces titres seront répartis entre les associés ou actionnaires de la société absorbée, dont les parts ou actions seront annulées. De ces développements qui précèdent on déduit que l'apport se traduit par l'augmentation du capital de la société absorbante.

Cette augmentation entraîne la création de nouveaux titres au profit de la société absorbée qui les échange contre ses propres titres détenues par ses propres associés par la suite, la société absorbée détruit ses propres titres et disparaît à jamais. Les associées de cette dernière retrouvent leur qualité d'actionnaires dans l'absorbante.

Même principes de la fusion absorption reste applicable à la fusion réunion, du moment que les entreprises qui disparaissent seront absorbées par le nouveau moral constitué spécialement à cet effet.

**1.2.Approche financière :**

La nature de financement des OFA : est une question récurrente. Elle constitue un choix important d'une politique financière aux implications multiples portant à la fois sur la performance global de l'opération et sur la répartition du pouvoir entre les actionnaires de l'acquéreur et ceux de la cible.

Le moyen de paiement constitue la partie principale de l'échange, on distingue trois principales :

**a) Le financement par liquidités :**

Le paiement en numéraire peut être financé en recourant soit à l'autofinancement si l'entreprise a accumulé des réserves de trésorerie, soit à l'endettement si l'entreprise a des capacités d'endettement suffisantes.

**b) Le financement par émission d'actions**

C'est le financement par émission de titres. Il s'agit d'une alternative à l'endettement ou au décaissement en numéraire. Il s'agit d'une offre d'action à l'entreprise vendeuse à travers une augmentation du capital sujette d'acceptation par l'assemblée général extraordinaire. « Cette technique est particulièrement avantageuse lorsque les actions de l'acheteur sont surcotées ».

Le risque de cette méthode est que le capital sera dilué et un lien persistera entre l'acheteur et le vendeur.

**c) Le financement mixte**

Il s'agit de payer une partie en numéraire et une partie en actions. Ce type de financement inclus les différentes combinaisons de produits dérivés disponibles pour l'entreprise afin de conclure la transaction.

Selon Salami et Sudarsanam, (1993), plusieurs enjeux entrent en considération pour choisir le type de financement :

- Le prix de l'action de l'acquéreur au moment de l'opération : plus le prix est élevé, plus le mode privilégié sera le financement par actions ;
- La disponibilité de trésorerie de l'acquéreur ;
- La taille relative de la cible : plus la cible est grande, plus le financement par trésorerie est difficile,
- La part de capital détenue par l'équipe dirigeante de l'acquéreur : plus elle est grande, Plus leur pouvoir sera mis en jeu en cas de financement par actions à cause de la dilution.

**1.3. Approche économique**

L'estimation de la création de valeur c'est une diagnostique des analyses financière que les gérants de portefeuille et les investisseurs accepteront de détenir des actions de nouvelle entreprise, il est donc impératif pour les dirigeants de vendre l'OFA à la communauté financière et de montrer qu'elle créé de la valeur actionnariale.

**a) L'estimation de la création de valeur pour l'opération dans sa globalité**

L'estimation de la création de valeur d'une opération de croissance externe peut s'apprécier à partir des mêmes modèles d'évaluation qu'un projet d'investissement traditionnel<sup>21</sup> généralement obtenu à partir du calcul de sa valeur actuelle nette (VAN). Un

<sup>21</sup> Meier O, shier G, op, cit.p181

investissement dans VAN est égale à zéro, on parle de création de valeur, si la VAN est inférieure à zéro on parle de destruction de valeur.

La valeur brute de l'opération : égale à valeur de la cible après restructuration et mise en œuvre des synergies, quand à l'investissement initial, il est égal au prix d'acquisition ;

$$\text{VAN} = \text{valeur brut de l'opération} - \text{Investissement initial}$$

$$\text{VAN} = (\text{valeur cible} + (\text{coût du rapprochement}) - \text{prix de la transaction}.$$

Les couts espérés du rapprochement regroupent quant à eux les coûts de transaction liés au rapprochement physique (couts juridique et fiscaux : les honoraires des consultants, avocats et banquiers dépassent fréquemment les 5% de la valeur de l'entreprise...). Les couts liés à la mise en œuvre des synergies (indemnités de licenciements le cas échéant, réaménagement d'unités de production, couts d'apprentissage qui dépassent les 10%,...), et les couts indirects liés à la diminution momentanée de la productivité et de la qualité (perte de motivation et de savoir-faire du personnel,...).

**b) L'estimation de la création de valeur pour les actionnaires**

La création de valeur de l'opération est lie aux prix d'achat de la cible, la négociation est entre l'acquéreur et le cédant, de la valeur actualisée de synergies anticipées, en effet ce prix se situe toujours dans une fourchette objectivable en fonction de ces synergies.

Le prix minimum des actionnaires de la cible est égale à la valeur actuelle de l'entreprise cible évaluée de manière autonome (valeur cible), et le prix d'acquisition maximum ou le prix au-delà duquel les actionnaires de l'acquéreur n'ont pas d'intérêt économique à entreprendre l'opération, est quant à lui égal à la valeur actuelle de l'entreprise cible augmentée de la valeur des synergies et diminuée des couts liés au rapprochement.

**Nous pouvons ainsi écrire :**

Le coefficient alpha : représente le pourcentage des synergies nettes qui revient aux actionnaires de

La cible après négociation. Par conséquent, la formule de création de valeur de l'opération devient ;

$$\text{Prix transaction} = \text{valeur cible} + (\text{valeur synergie} - \text{cout du rapprochement}) \times \text{alpha}$$

$VAN = (\text{valeur de la cible} + (\text{valeur synergies} - \text{coût du rapprochement}) - \text{valeur cible} + (\text{valeur synergies} - \text{coût du rapprochement})) \times \alpha$

$VAN = (\text{valeur synergies} - \text{coût du rapprochement}) \times (1 - \alpha)$

Si  $\alpha = 1$ , c'est à dire 100% de la valeur de synergies nettes anticipés aux actionnaires de la cible, l'opération ne crée pas de valeur.

Si  $\alpha < 1$ , l'opération crée de la valeur, en revanche

Si  $\alpha < 1$ , alors l'opération de croissance externe envisagée détruit de la valeur pour les actionnaires de l'acquéreur.

## Section 2 : les phases d'une opération de fusion acquisition et risques liés à chaque phase

Le processus de F&A comprend trois phases principales :

- une phase de préparation ;
- une phase de négociation ;
- une phase d'intégration

### 2.1 La phase de préparation

Définit la première phase comme étant préliminaire ou stratégique.

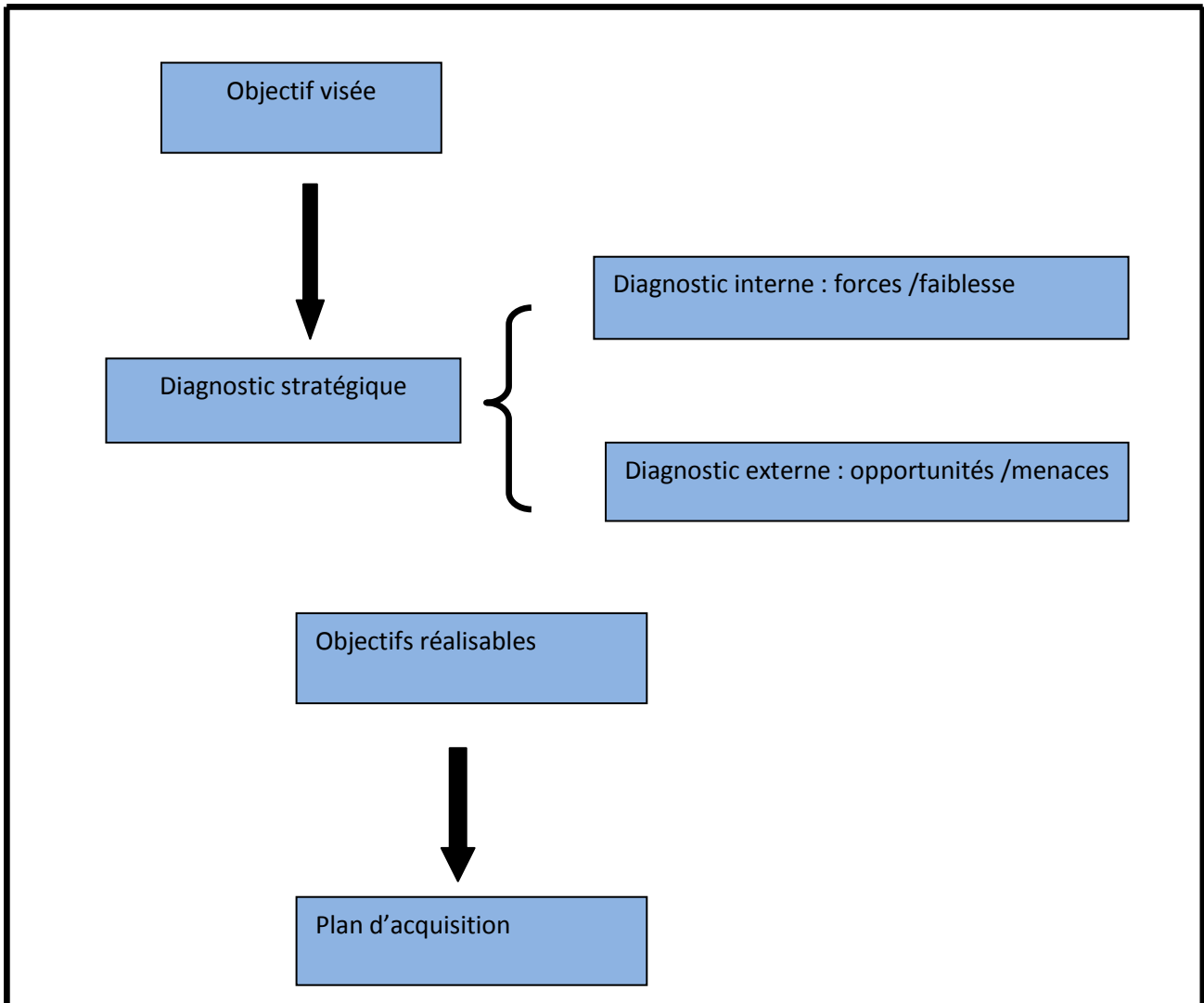
D'abord, l'entreprise doit établir un diagnostic complet de sa situation, par l'identification de ses forces et faiblesses et les opportunités et menaces auxquelles elle fait face d'autre part. Eton se basant sur ce diagnostic, pour que l'entreprise puisse établir son plan d'acquisition.

#### a) Le diagnostic

C'est une étape préliminaire qui consiste à identifier les besoins de l'entreprise acquéreuse. Elle pourra ainsi définir ses objectifs en fonction de ses aspirations.

L'autodiagnostic permet à l'entreprise de faire apparaître ses points forts et de miser dessus ainsi que les points faibles actuels ou éventuels et les centrer<sup>22</sup>.

Figure II.1 : le plan d'acquisition



**Source :** fusions et acquisitions : les facteurs qui influencent la performance post-opération.

### 1) Le plan d'acquisition

Une fois ses étapes établies, l'entreprise peut dresser son plan d'acquisition, il servira de cadre de référence général sur lequel elle peut se baser pour guider toutes ses démarches. C'est une étude de l'acquisition ou d'évaluation des possibilités de fusion. Ce plan comprend les grandes lignes de la transaction.

<sup>22</sup> Reed S F, corporate growth by strategic planning, part 1: developing à strategy, merger & acquisition, 1977, 1978; reed S F, corporate growth by strategic planning, part 3: developing à strategy, merger & acquisition, 1978, p 19-37. In Rousseau L. op. cit. p 32.

**1.1. Les étapes du plan d'acquisition**

Le plan d'acquisition doit comprendre quatre étapes :

- constituer l'équipe de projet
- Fixer l'agenda stratégique
- Répartir le pouvoir
- Evaluer et sélectionner la cible

**a) Constituer l'équipe de projet**

C'est la première étape de la planification proprement dit de l'acquisition. Il s'agit de nommer un responsable du projet ainsi que des responsables pour les différents aspects du processus.

L'équipe de projet est responsable du suivi de l'opération elle a notamment pour mission la réalisation du diagnostic stratégique et financier; la sélection des cibles intéressantes ainsi que les travaux d'évaluation; l'exploitation méthodique et le suivi de l'information mise à la disposition des acquéreurs ( la remise à disposition des acheteurs l'information en cas de désinvestissement ); la réflexion sur l'intégration de la cible ( L'organisation de la sortie du périmètre de l'activité cédée dans le cas du désinvestissement ); le suivi et l'organisation des contacts avec les conseils , la partie adverse et les tiers ( autorités boursières , autorités réglementaires , médias ); le suivi de la tactique et des progrès de la négociation L'ingénierie financière , juridique , fiscale et comptable de l'opération suivie des contrats , des audits , des modalités de financement .

Selon Meier et Schier (2003), l'équipe de projet doit :

- rechercher et sélectionner les cibles en faisant une évaluation stratégique et financière
- réaliser ou organiser les premiers contacts
- faire le suivi des opérations relatives aux audits d'acquisition et à la l'organisation des négociations
- effectuer le montage juridique et financier de la transaction
- définir les scénarios d'intégration possibles
- faire le suivi des contrats du financement.

Cette équipe et sous le contrôle du comité directeur ou à défaut du président du conseil d'administration ou du directoire. Elle doit avoir le soutien des principaux dirigeants pour bien remplir sa mission.

**b) Fixer l'agenda stratégique et définir la répartition du pouvoir****- Etablir un agenda stratégique du projet**

Durant cette étape, il faudrait clarifier les motifs stratégiques de la F & A permettant à l'entreprise acquéreuse de définir sa stratégie globale. Sa mission principale est de clarifier le degré de risque que l'entreprise est prête à accepter. L'agenda stratégique sert également à identifier les activités à préserver, à éliminer ou à consolider. Cette manœuvre permet de fixer les contraintes stratégiques.

L'entreprise tente de préserver certains de ses avantages concurrentiels et cherchera à définir le type d'avantage qu'elle s'attend à avoir de la cible. En d'autres termes, cela permet de s'interroger sur la réalisation du processus de création de valeur.

**- La répartition de pouvoir**

Il existe deux types de pouvoir managérial des dirigeants de l'entreprise et le pouvoir des actionnaires relatif à la détention des droits de vote.

L'opération de F&A peut modifier ces deux types de pouvoir notamment dans le cas de financement par action. Une nouvelle répartition du capital affectera les apports au sein de l'entreprise.

L'opération de F&A peut modifier ces deux types de pouvoir notamment dans le cas de financement par actions. La nouvelle répartition du capital affectera les rapports au sein de l'entreprise. Les droits de vote seront redistribués en fonction des pourcentages de détention d'actions et des nouveaux actionnaires. Ceux qui étaient majoritaires et avaient le plus de pouvoir se verront léguer ce pouvoir aux nouveaux actionnaires.

Les droits de vote seront rétribués en fonction des pourcentages de détention d'actions et des nouveaux actionnaires. Ceux qui étaient majoritaires et avaient le plus de pouvoir se verront léguer ce pouvoir aux nouveaux actionnaires.

**c) Sélection et évaluation des cibles potentielles.**

L'étape de sélection et d'évaluation des cibles potentielles constitue la première démarche proactive <sup>23</sup>d'une stratégie de fusion - acquisition.

---

<sup>23</sup> Idem p109

Cette étape implique la définition des critères reliés aux motifs stratégiques de l'opération en procédant à la présélection des cibles, qui peut passer soit par l'exploitation de bases de données, soit par le recours à un prestataire extérieur auquel on donne un mandat de recherche.

- L'évaluation fait partie des activités préalables à l'opération de F&A, elle consiste à analyser l'entreprise cible selon ses différentes facettes, par exemple, stratégique et financière. Cependant, ce n'est pas une tâche facile puisqu'il faut prendre en considération la pression du temps et le contexte de la transaction. L'évaluation constitue donc un défi important à relever.

### 1. Evaluation stratégique de la cible

Il est fortement recommandé de réaliser une analyse stratégique avant d'entamer toute démarche. Cette analyse vise à déterminer non seulement l'adéquation stratégique avec les objectifs poursuivis mais aussi la comptabilité stratégique entre l'acquéreur et la cible.

L'analyse de la cible, va principalement porter sur le degré de comptabilité entre les deux futurs partenaires sur le plan stratégique, organisationnel et culturel.

- **Du point de vue stratégique** : il s'agit essentiellement de s'assurer que les deux entreprises sont en phase, en ce qui concerne leurs objectifs stratégique il convient avant tout d'éviter des divergences, trop fortes, en matière de politique de croissance (voies et mode de développement), de gestion des risques ou de stratégies concurrentielles (avantages concurrentiels et positionnement).
- **Sur le plan organisationnel** : l'étude des comptabilités entre la société est liée avant tous, à la cohérence qui peut exister entre les firmes, à l'importance des changements internes induits par le rapprochement (transformation de l'organisation, changement de système d'information).
- **Au niveau culturel** : le choix de la cible pose la question de la valeur clés de l'entreprise, de son style de management, du comportement et des habitudes de ses membres, aux risques de différences trop marquées avec ceux de l'entreprise acquéreuse.

### 2. Évaluations financière de la cible

L'évaluation financière est aussi importante que l'évaluation stratégique. Elle consiste à connaître approximativement la valeur actuelle de la cible sur le marché autrement dit, sa valeur marchande. L'entreprise acquéreuse se base généralement sur des données publiques et des documents financiers légaux sur plusieurs années. Cette valeur représente le prix minimum que l'acquéreuse peut proposer à la cible sans quoi, les actionnaires n'auront aucun intérêt à vendre. L'entreprise sélectionnée sera évaluée de façon plus poussée parallèlement aux activités de négociation. Durant cette phase, le prix de la transaction sera négocié plus

amplement et se basera dans un premier lieu sur la valeur de l'entreprise sur le marché. C'est pourquoi, à ce moment-là, la cible tentera de convaincre l'entreprise acquéreuse qu'elle vaut beaucoup plus que sa valeur aux livres en mettant en relief tout élément pouvant la valoriser aux yeux de cette dernière (réputation, potentiel de synergies, compétences organisationnelles, etc.). D'un autre côté, l'entreprise acquéreuse tentera de dévaloriser au maximum l'entreprise pour pouvoir payer un prix intéressant dans la mesure où il pourra être amorti facilement après l'acquisition. L'évaluation financière de l'entreprise est délicate car elle constitue l'un des facteurs clés de succès d'une F & A. si la cible est évaluée à sa juste valeur, il serait plus facile de rentabiliser la F & A.

❖ **Risque lié à la phase stratégique**

**Tableau I.1 : Risques de la phase stratégique et pistes pour les gérer**

source de risque	Gestion
Les rumeurs	Adopter une politique de confidentialité. Les détails de la négociation resteront secrets jusqu'à l'annonce officielle de la conclusion de la transaction.
La subjectivité du choix	Le choix doit être fondé sur une comparaison rationnelle entre les cibles en dissociant l'attrait de la cible de son interne stratégique et la compatibilité.
Suivre la tendance	Il ne s'agit pas de faire comme les autres, mais de fonder sa décision sur des caractéristiques contextuelles, économiques, organisationnelles et culturelles.
La précipitation	Les informations recueillies doivent appuyer la pertinence et l'intérêt stratégique de l'opération.
La turbulence de l'environnement	Veiller à une concordance permanente entre sa stratégie de croissance et les caractéristiques environnementales. L'attachement au diagnostic initial doit comporter des options et des solutions de rechange.

<b>Confiance démesurée accordée aux intervenants</b>	<b>L'analyse présentée par les experts externes doit être vérifiée et soumise à un contrôle par les dirigeants de l'opération pour en confirmer la pertinence.</b>
<b>Surévaluation ou sous-évaluation de la cible</b>	<b>Se fixer des objectifs réalistes</b>

**Source :** Mémoire université Québec à Montréal, fusion acquisition : les facteurs qui influence la performance poste- opération, par kaouther BENNANI, MAI 2006, p80.

## 2.2.La phase de négociation

Cette phase de négociation est essentielle pour la réussite d'une opération de fusion-acquisition. Elle va définir les conditions économiques de l'opération, les modalités de la prise de contrôle, le prix de la transaction, les garanties offertes à l'acheteur, etc. Elle va aussi avoir des conséquences sur les relations sociales de long terme entre les acteurs de l'acquéreur et ceux de la société cible. Il convient par conséquent de bien comprendre les techniques et les enjeux de la négociation, ainsi que de suivre la logique de la création de valeur qui doit guider les dirigeants tout au long de cette phase. Les points clés, les éléments techniques (juridiques et financiers) et les risques associés à la phase de négociation sont détaillés dans cette section<sup>24</sup>.

La négociation commence par un premier contact avec l'entreprise cible. C'est une étape critique qui doit être traitée avec beaucoup de soin car elle renseigne sur l'ouverture de l'entreprise cible par rapport à l'offre d'achat.

La durée de cette phase est tributaire de l'importance du projet, de sa complexité et de l'expérience des deux parties en matière de négociation des opérations de F & A. Le premier contact et discuter de la formule de calcul du prix ainsi que du mode de paiement. Mais, il serait préférable selon Fish man(1984), d'attendre que la cible manifeste son intérêt à l'offre d'achat.

C'est la haute direction de l'entreprise acquéreuse qui doit être responsable de la négociation. Elle doit en assurer la confidentialité. Selon Rousseau (1990), les deux parties intervenantes s'engagent réciproquement à respecter le caractère confidentiel de l'information et de la négociation, compte tenu du cortège d'avantages et d'inconvénients qui s'en suivent inévitablement.

<sup>24</sup>Olivier Meier, Guillaume Schier dans Fusion acquisition(2019) page 150 à 2017

**a) Choisir une tactique de négociation****1. La tactique de négociation degrés à grés**

C'est la technique la plus simple, les grés à grés présente l'avantage du secret et confidentialité pour le cédent, mais la menace de sous-estimation du fait de l'absence concurrentielle.

Inversement, les grés à grés représente un rapport de force pour l'acquéreur en terme de prix ; on comprend alors que c'est une technique préférée de l'acquéreur, mais reste menace d'asymétrie informationnelle.

**2. Les techniques de négociation concurrentielles**

Elles se caractérisent par un séquencement très formalisé des phases d'échange d'informations et de soumissions d'offres, elles permettent de mettre en concurrence grand nombre d'acheteurs ; on comprend alors que c'est la technique privilégiée d'un cédant initiant l'opération de vente.

Un Elles permettent ainsi de maximiser le prix final, mais il n'est pas rare que les acheteurs potentielles se concertent entre eux (des fonds d'investissement s'allient pour remettre une offre conjointe au dernier tour) et le jeu naturel des enchères se retrouve totalement faussé ;

Elles présentent l'inconvénient du non secret, des fuites plus au moins volontaires chez l'acheteur, ses conseils ou même de l'entreprise cédée, qui une fois avancé dans le processus annonce être entrée en négociation exclusive et ce pour forcer la main de l'acheteur ;

Le processus d'enchères occupe l'équipe de direction, ne consacrant plus assez de temps pour l'entreprise entraîne une dégradation des performances opérationnelles ;

**3. La négociation privée**

Elle Permet de garder la discussion confidentielles, jusqu'au moment où le projet sera suffisamment avancé pour être rendu public. La négociation privée présente l'avantage de ne pas perturber les partenaires et le personnel de l'entreprise.

Elle se déroule en présence de l'acheteur et du vendeur, et des représentants des établissements financiers concernés, accompagnés parfois par un avocat d'affaires, et /ou par un négociateur professionnel.

**b) Evaluer et gérer le risque de l'opération**

Les opérations de fusion - acquisition présentent des risques liés aux asymétries d'informations existant entre le vendeur et l'acheteur ;

Il est nécessaire avant de finaliser la transaction d'évaluer et de gérer ces risques, notamment pour l'acquéreur.

**c) Finaliser la transaction**

Après avoir réalisés les audits d'acquisition, prix et les garanties du passif négocié, il reste la finalisation de la transaction. Les travaux à réaliser sont comme suit :

- la rédaction du protocole d'accord
- L'obtention des autorisations administratives nécessaires et informer les parties prenantes concernées
- La signature du contrat définitif

## 2.2. La phase d'intégration

La phase d'intégration représente l'étape la plus délicate pour l'entreprise acquéreuse. Elle consiste à harmoniser les dimensions opérationnelles, organisationnelles et culturelles de la nouvelle entité dans la perspective de créer de la valeur.

L'intégration vise l'atteinte des objectifs financiers et économiques formulés dans le plan d'acquisition. Le degré d'atteinte de ses objectifs renseignera sur le niveau de succès ou d'échec de la transaction. «C'est l'examen de passage que doit réussir l'entreprise acheteuse pour assurer le succès de l'acquisition».

### a) Les différentes politiques d'intégration de la cible

Une fois l'achat réalisé, l'acquéreur doit gérer cette phase qui représente les bases de l'intégration.

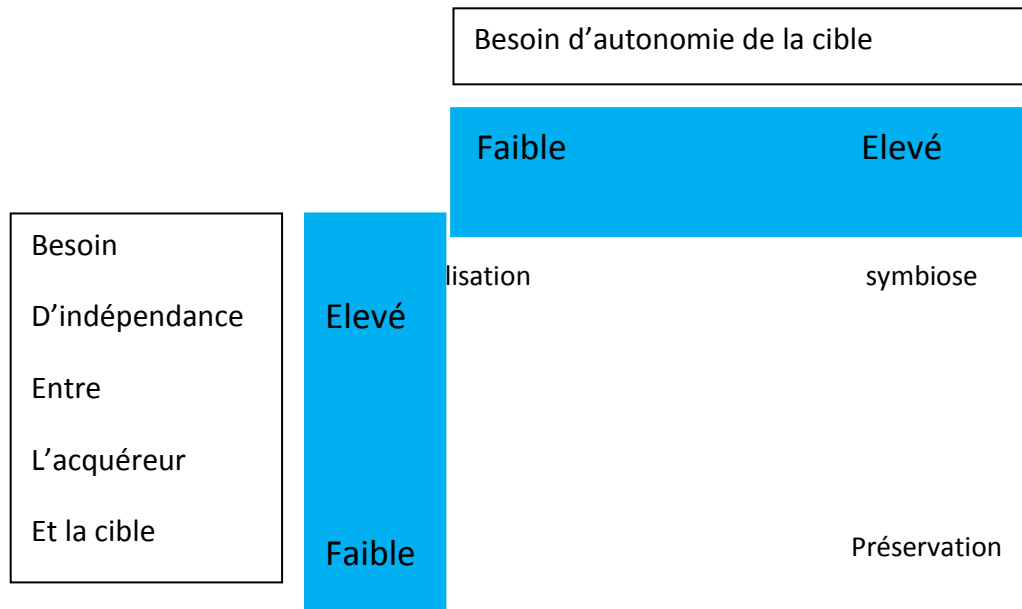
Cette étape comprend un certain nombre de prérogatives que l'on peut résumer comme suit :

- Définir une vision d'ensemble du projet au-delà de l'opération réalisée ; qui puisse être comprise et partagée par les actionnaires et communiquer à l'ensemble des collaborateurs dans un souci de motivation ;
- Fixer quelques priorités peuvent être clairement identifiées par les acteurs et accompagner ces changements par la création d'une nouvelle identité visuelle susceptible de fédérer les salariés autour d'un projet commun ;
- Manifester l'engagement et l'implication de la direction de l'entreprise acheteuse par le biais de quelques actions symboliques titre d'exemple (lettres aux personnels, visite...) ;
- Gérer les personnes clés afin d'éviter la fuite de compétences indispensables à la bonne marche de l'opération fusion-acquisition ;
- Harmoniser les systèmes d'information et de rémunération afin d'éviter les dysfonctionnements internes et d'intégrités entre salariés (réajustement-réévaluation) ;
- Établir un management d'interface, composer des membres des deux (2) entités chargé de la communication interne et du traitement des questions sociales.

### b) Le choix de l'intégration de la cible

Les enjeux de la gestion post-acquisition la réussite d'une opération fusion acquisition ne doit pas uniquement se comprendre en termes de différences ou d'incompatibilités, qu'elle soit d'ordre culturel ou organisationnel.

Figure II.2 : Les trois politiques d'intégration



Source : Haspeslagh P et Jemison D –managing acquisitions -1991.

**1-Le choix d'intégration par préservation de la cible**

Cette politique vise à maintenir la culture d'entreprise acquise et lui garantir une autonomie de gestion dans le domaine opérationnel.

La réussite d'une telle politique réside dans la capacité de l'entreprise acquise, grâce au financement de son développement à entrainer une croissance forte avec un retour sur investissement très supérieur aux sommes investies.

Tableau II.1 : Management par préservation

Objectifs de l'intégration par préservation	Principes de l'intégration par préservation	Avantage pour l'acquéreur	Avantages pour la cible
---	---	---------------------------	-------------------------

Pénétration de nouveaux marchés ; Diversification.	-L'acquéreur cherche à se développer à moyen terme ; -Pas d'indépendance stratégique ; -Veiller sur la cohérence de l'activité ; -Accorder les moyens financiers et humains afin d'assurer l'autonomie ; -Rôle limité à l'allocation du capital et le contrôle des résultats.	Enjeux clairs ; -objectifs mesurables ; -autonomie organisationnelle.	Pas de relation opérationnelle avec l'entreprise donc plus de flexibilité et une plus grande marge de manœuvre ; -Garder sa culture ; -Eviter les problèmes de résistance aux changements.
---	---	---	--

**Source :** Bennani Kaouther, « fusions et acquisition : les facteurs qui influencent la performance post-opération », mémoire MBA recherche, Montréal, 2006, P95.

**1. Le choix d'intégration par la rationalisation de la cible**

Cette situation survient dans le cas inverse de l'intégration de préservation (faible besoin d'autonomie de la cible et fort besoin d'interdépendance entre les deux entités).

Est destinée à réorganiser les ressources de l'acquéreur et de l'entreprise acquise autour d'un nouvel ensemble principalement axé sur les économies de taille et l'uniformisation des pratiques managériales<sup>25</sup>.

**Tableau II.3 : Management par rationalisation**

Objectifs de gestion de l'intégration par rationalisation	Principes de l'intégration par rationalisation	Avantage pour l'acquéreur	Avantage pour la cible
---	--	---------------------------	------------------------

<sup>25</sup> <https://www.cairn.info> »fusion acquisition.

-économie d'échelle ; -économie de champ ; -préserver une position concurrentielle ; -renforcer sa position sur le marché ;	-lien opérationnels -forts liens stratégiques ; -absence de spécification ; -initié par l'acquéreuse -elle organise, coordonne et contrôle toutes les activités ; -elle configure la stratégie globale ; -elle structure la répartition des rôles ;	-agir à court terme ; -produire des résultats rapidement ; -donne un rôle essentiel à l'acquéreur ;	-bénéficiaire du savoir-faire de l'entreprise acquéreuse ;
--	---	---	--

Source : Bennani K, op.cit.P97

**2. Le choix de l'intégration par symbiotique**

Il s'agit dans cette politique de gérer les exigences contradictoires, et d'étudier de quelle façon doivent s'opérer les interdépendances ente les activités stratégiques des deux entreprises, sans détruire le potentiel de création de valeur qu'elles représentent

**Tableaux II.3 : management symbiotique**

Objectifs de l'intégration par symbiose	Principes de l'intégration par symbiose	Avantage par les deux
---	---	-----------------------

<ul style="list-style-type: none"> <li>-Régénérer l'activité ;</li> <li>- innover ;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-objectifs non définis au préalable,</li> <li>-innovation conjointe ;</li> <li>-Diversité culturelle ;</li> <li>-préserver l'équilibre entre autonomie et interaction ;</li> <li>-confiance mutuelle ;</li> <li>-capacité à gérer les pressions ;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-accepter les erreurs ;</li> <li>-préserver son identité ;</li> <li>-conserver sa culture ;</li> <li>-création d'avantages ;</li> <li>-nouveaux et distinctifs ;</li> </ul>
--	---	--

Source : Bennani k, op. cit.p99

**Section 3 : formalismes administratifs de F&A**

Les OFA sont fortement encadrées par un ensemble de contraintes juridique de forme et d'information des publiques concernés qui structurent largement leur processus. Quel que soit le mode retenu, le processus administratif et légal est assez proche. Par conséquent, nous attacherons plus paritairement au processus de fusion-absorption.

**3.1. Les documents constitutifs**

a) **Le projet de fusion :** le document conclu entre les sociétés qui procèdent à une fusion se dénomme un « projet de fusion » ou encore un « traité de fusion », Le conseil d'administration « CA »ou le directoire et les gérants des sociétés sont chargés d'élaborer ou établir ce projet qui doit contenir certains éléments.

**Figure II.3 : Exemple de projet de fusion**

<ul style="list-style-type: none"> <li>- la forme, la dénomination et le siège social de toutes les sociétés participantes ;</li> <li>- Les motifs, buts et conditions de la fusion ;</li> <li>- Les dates auxquelles ont été arrêtés les comptes des sociétés intéressés, utilisés pour établir les conditions de l'opération ;</li> <li>- La désignation et l'évaluation de l'actif et du passif dont la transmission aux sociétés absorbantes ou nouvelles est prévue ;</li> </ul> <p>Les méthodes d'évaluation utilisées et les motifs du choix du rapport d'échange des droits sociaux.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Le rapport d'échange des droits sociaux ;</li> <li>- Le montant prévu de la prime de fusion</li> </ul> <p><b>Source : Ordonnance n075-59 du 26 septembre 1975 portant code de commerce Article 747.</b></p>
---

Le commissaire à la fusion : est une personne physique ou morale, nommée dans le cas d'une fusion d'entreprise. C'est un professionnel dont la spécialisation concerne le droit et la comptabilité des sociétés. Il est obligatoire de désigner un tel expert en cas de fusion. Il doit être désignés et établissent sous leur responsabilité un rapport écrit sur les modalités de la fusion. En outre, ils doivent apprécier sous leur responsabilité la valeur des apports en nature et les avantages particuliers. Ils doivent vérifier également que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et que le rapport d'échange est équitable. Ils doivent également établir un rapport appréciant la valeur des apports en nature<sup>26</sup>.

Le commissaire aux apports : il y aura un commissaire aux apports au niveau de la nouvelle entreprise qui se crée ou celle qui augmente son capital, qui vérifie que le montant de l'actif net apporté par les sociétés absorbées est au moins égal au montant de l'augmentation Du capital de la société absorbante son rapport sera servi pour l'information des associés des entreprise absorbées et serait inclus dans le projet de fusion<sup>27</sup>.

#### b) Le contrat d'acquisition

C'est un acte juridique essentiel qui régit les droits et les obligations entre les parties dans le cadre d'une transaction.

Le conseil d'administration ou le directoire et les gérants des sociétés concernées sont l'élaborer le contrat de cession qui doit contenir certains éléments

#### Figure II.4 : Exemple de contrat de cession.

- L'introduction qui comporte les formalités d'exécution et les parties ;
- Préambules qui sont les paragraphes qui décrivent les raisons du contrat ;
- Points de la transaction ;
- Représentations et garanties ;
- Engagements restrictifs ;
- Définition des termes utilisés dans le contrat ;
- Conditions à la signature ;
- Indemnisation ;
- Généralités qui ont trait essentiellement aux questions administratives.

**Source :** Rankine D, Howson P, « Réussir une acquisition » éd village mondial, Paris, 2006, p 197.

<sup>26</sup> Ordonnance n°75-59 du 26 septembre 1975 portant code de commerce, article 751

<sup>27</sup> Ordonnance n°75-59, op.cit.article753.

Le contrat doit constituer un enregistrement complet de l'ensemble des accords entre les parties, sur tous les aspects de la transaction. Pour ce faire, il doit déterminer clairement qui achète quoi, quand internet rachat. Pour quel montant et dans quels ternes.il doit également déclarer représenter l'ensemble du contrat entre les parties.

### **3.2.La décision de fusionner ou d'acquérir :**

Cette décision ne peut être prise que par des assemblées générales extraordinaires (AGEX)<sup>28</sup>, des associées ou actionnaires pour être valable, cette résolution doit réunir la majorité qualifiée des votants, deux tiers pour la société par actions (SPA) et trois quarts dans les sociétés à responsabilité limitée (SARL)<sup>29</sup>.

A cet effet, dans le cas d'une fusion, au moins un mois avant la réunion des assemblées Générales extraordinaires, chaque entreprise doit mettre à la disposition de ses associes ou actionnaires les documents suivants :

Le projet de fusion ;le rapport de commissaire à la fusion sur les modalités de fusion ;le rapport du conseil d'administration ou du directoire ou du gérant; les comptes annuels approuvés des trois dernières années ainsi que les rapports de gestion qui s'y rapportent ; le projet d'acte constitutif de la nouvelle société, ou s'il s'agit d'une absorption, le texte intégral de modification à apporter aux statuts de l'entreprise absorbante contrat de fusion ou d'absorption et nom, prénom et nationalité des administrateurs ou gérants des entreprises qui participent à la fusion<sup>30</sup>.

### **3.3.La phase d'information**

#### **a) L'importance de la phase d'information :**

La phase d'informations comprend tout un ensemble de démarche d'informations légales des publics concernés. Cette phase est entièrement formalisée et revêt d'une importance cruciales à la fin du processus d'OFA car elle peut entacher de nullité l'ensemble du processus en cas du non-respect de certaines obligations d'informations,

#### **b) Le calendrier :**

l'OFA mobilise plusieurs organes et des délais multiples peuvent s'accumuler, la question des délais et des calendriers restent complexe pour le management.

---

<sup>28</sup>Op.cit, article754

<sup>29</sup> Idem, articles 586,674.

<sup>30</sup> Mémoire-université mouloud Mammeri à tiziouzou, par Dahnon Célia ; « fusion acquisition : les opérations de fusion acquisition cas ; acquisition-absorption de cojek par cevital »mémoire master en science de gestion, 2017, p48.

Une fois ces démarches réalisées, il n'existe plus qu'une seule personnalité juridique que constitue le nouvel ensemble fusionné. Sauf clause de rétroactivité la date de la fusion est celle de la dernière assemblée ayant approuvé la fusion, et pour les tiers, ce sera celle des inscriptions modificatives au registre de commerce.

### **3.4. Les Contraintes du droit des affaires et droit social**

#### **a) Les contraintes imposées par les règles de protection de la concurrence**

Les Etats ont développé des législations et des structures qui tendent modérer et à discipliner les mouvements de concentration, elles ont pour objectif de déceler à priori et dans des délais limités les risques de position dominante induits par une opération, laquelle pourra interdite, ou autorisée sans ou avec conditions (cession d'activités, reventes d'actifs ou actions).

Ces structures sont soit à compétence large, intersectorielle comme la direction générale de la concurrence de l'UE ou concernant un secteur d'activité particulier. Dans certains pays les autorités ministérielles sont aussi impliquées (Ministère de l'Economie en France, Ministère du Commerce en Tunisie).

La notification de l'OFA à ces instances doit intervenir dès que le projet est assez abouti (signature de la lettre d'intention, l'annonce d'un lancement d'une offre publique). Si la notification n'a pas eu lieu, les autorités peuvent infliger aux personnes auxquelles incombait cette tâche une sanction pécuniaire.

En Algérie c'est le Conseil de la Concurrence qui statue sur les demandes de concentration qui sont de nature à porter atteinte à la concurrence et dès que l'opération vise à réaliser un seuil de plus de 40% des ventes ou achats sur un marché<sup>31</sup>, leurs décisions<sup>32</sup> sont susceptibles de recours devant des instances d'appel ; la Cour de justice ; et ce en matière des pratiques restrictives de la concurrence. En matière de concentration, le recours contre la décision du Conseil est porté devant le Conseil d'Etat.

#### **b) Les contraintes imposées par le droit du travail**

Les OFA sont soumises à des forces de contrôle d'ordre social, il n'existe pas de textes spécifiques à leur gestion, les législateurs et les tribunaux ont majoritairement prévu une

---

<sup>31</sup>Ordonnance n°03- 03 du 19 juillet relative la concurrence, article 17.

<sup>32</sup> Idem, Article 20 ,61.

Procédure d'informations aux représentants du personnel (syndicats, comités d'entreprises,...) pour exprimer un avis<sup>33</sup>

Le chef d'entreprise doit fournir au comité d'entreprise tous les éléments nécessaires à la compréhension du projet, sans pouvoir en principe objecter au secret des affaires.

**Figure II.5 : Document d'informations type**

La nature et le motif de l'opération envisagée ;
Le calendrier de déroulement prévu ;
Les conséquences économiques, juridiques et sociales du projet ;
Les conséquences sur l'emploi et, de manière plus générale, sur les salariés ;
Les mesures envisagées à l'égard des salariés, la date prévue du transfert des salariés

**Source:**Bancel F, Duval Hamel J « Fusions d'entreprises »éd Eyrolles, 2008, P 141.

L'information/consultation doit avoir lieu dès que le projet de fusion est suffisamment élaboré pour qu'une discussion puisse avoir un sens, tout en restant modifiable afin de permettre d'éventuels aménagements suite à la consultation des comités. En cas de non-respect de cette consultation, il y a un risque de condamnation pour délit d'entrave pesant sur le chef d'entreprise, il est sanctionné de peine d'amende et/ou d'emprisonnement.

En principe, le législateur oblige l'acquéreur à reprendre les salariés selon le mécanisme de transfert automatique des contrats (conservation de l'ancienneté, maintien du salaire,.. )<sup>34</sup>

Lorsque des raisons économiques le justifient, l'employeur peut procéder à une compression des effectifs, cette dernière se traduisant en une mesure de licenciement collectif oblige l'employeur à indemniser ces travailleurs concernés

<sup>33</sup> Loi 90-11 du 21 avril 1990 relative aux relations de travail, article 94.

<sup>34</sup> Loi 90-11, Op.cit, article 74

<sup>34</sup> Idem, article 69,74

**Figure II.6 : Calendrier de fusion montrant la position de l'information légale obligatoire.**

Caractère italique montre la position de l'information obligatoire

- Négociation ; Établissement d'un protocole d'accord ;
- Notification de l'opération aux instances compétentes en matière de protection de la concurrence
- Information/ consultation des représentants des travailleurs pour discuter le sort des salariés
- Dépôt d'une requête auprès du président du tribunal de commerce pour la désignation d'un commissaire à la fusion ;
- Convocation des conseils d'administration ;
- AGEX - 45 j : Réunion des conseils d'administration, qui approuve le principe et la parité de fusion et autorise les présidents à signer le projet de et de convoquer l'AGEX ;
- AGEX- 30 j : Signature du projet de fusion. et communication aux commissaires à la fusion du projet de fusion art 750. Mise à disposition des actionnaires au siège des documents
- Le projet de fusion doit être déposé au greffe du tribunal de commerce et publié dans un journal d'annonces légales.
- AGEX - 18 j : Convocation des AGEX (les actionnaires et les commissaires aux comptes) ;
- Demande de publication de l'avis de convocation dans un journal d'annonce légale.
- AGEX - 8 j : Dépôt au greffe du rapport des commissaires à la fusion. et ouverture du délai d'opposition des créanciers ;
- Tenue des AGEX pour approuver la fusion.
- AGEX + 3() j Dépôt au greffe du tribunal de commerce d'une déclaration de conformité à la loi et des règlements et des procès-verbaux de l'AGEX des deux sociétés.
- GEX + 3() j Dépôt au greffe du tribunal de commerce d'une déclaration de conformité à la loi et des règlements et des procès-verbaux de l'AGEX des deux sociétés.
- Démarche en vue de la radiation du registre de commerce de l'entreprise absorbée et d'une inscription modificative pour l'entreprise absorbante.
- Publicité dans un journal d'annonces légales de la dissolution de l'entreprise absorbée et publicité d'un avis au bulletin des annonces légales obligatoires en cas d'appel public à l'épargne.
- Publicité d'un avis d'augmentation du capital dans un journal d'annonce légale pour l'entreprise absorbante..
- Démarche aux prés de l'administration fiscale.

Source : adopté de Meir O et Bancel F, op.cit

Une fois ces démarches réalisées, il n'existe plus qu'une seule personnalité juridique que constitue le nouvel ensemble fusionné. Sauf clause de rétroactivité la date de la fusion est celle de la dernière assemblée ayant approuvé la fusion, et pour les tiers, ce sera celle des inscriptions modificatives au registre de commerce.

La décision de fusion et acquisition est complexe. Plusieurs éléments entrent en jeu et interagissent impliquant des conséquences à long terme.

L'opération fusion acquisition passe par trois principales phases (préparation, négociation, intégration) ; elles sont toutes primordiales pour mener à bien cette opération.

Le bon déroulement d'une opération de fusion-acquisition suppose la mise en place d'une équipe projet au sein de l'entreprise qui sera responsable de la sélection des cibles, la collecte de l'information, du diagnostic à l'évolution, de la négociation et des modalités techniques de l'opération.

Cependant chaque étapes présente des risque qui peuvent entravée la réalisation de l'opération ; il convient donc de les évitées néanmoins de les minimisés

**Chapitre III : Les stratégies de fusion acquisition du groupe  
CEVITAL en national et à l'international**

### Introduction

Après avoir exposé dans le chapitre I la notion fondamentale inhérente au processus de fusion acquisition, le présent est consacré essentiellement à l'étude de phénomène dans l'entreprise CEVITAL. Afin de mener à bien notre travail et vérifier nos hypothèses de recherche, nous avons effectué une enquête par questionnaire pour étudier le processus d'opération de fusion acquisition. Pour ce faire, nous allons tout d'abord présenter l'organigramme d'accueil de l'entreprise (CEVITAL) dans la première section ; ensuite, une présentation de cojek fait l'objet de la deuxième section et enfin nous exposerons dans la troisième section les stratégies de fusion acquisition du groupe CEVITAL en national et à l'international.

### SECTION 1. Présentation générale des sociétés

La prise des connaissances générale des sociétés c'est une étape préliminaire pour toute opération de fusion-acquisition.

#### 1.1. Présentation du groupe Cevital

Cevital c'est un conglomérat algérien, est la première entreprise privée algérienne à avoir investi dans des secteurs d'activités diversifiées, elle englobe 26 filiales aux activités diversifiées et elle a traversé d'importantes étapes historique pour atteindre sa taille et sa notoriété actuelle, Industrie agroalimentaire et grande distribution, construction industrielle, automobile, services, industrie du verre plat, construction industrielle...services, médias...etc.

Le groupecevital s'est construit au fil des investissements, constitue d'un ensemble économique porté par 18000 employés répartis sur 3 continuellement dans la création d'emplois et de richesse.

En effet, le succès émérite du Groupe Cevital repose sur 7 points forts :

- ❖ Le réinvestissement systématique des gains dans des secteurs porteurs à forte Valeur ajoutée.
- ❖ La recherche et la mise en œuvre des savoir-faire technologiques les plus évolués de l'esprit d'entreprise.
- ❖ Le sens de l'innovation.
- ❖ La recherche de l'excellence.
- ❖ La fierté et la passion de servir l'économie nationale.
- ❖ L'attention accordée au choix des employés à leur formation et au transfert des compétences.

**Tableau III.1 : Fiche signalétique du groupe CEVITAL**<sup>35</sup>

Domination sociale	<p>SPA CEVITAL est régie par le code de commerce modifié et complété par le décret législatif n° 08/93 du 25 avril 1993 et l'ordonnance n° 27/96 du 9 décembre 1996 et l'ensemble des textes à caractère législatif et réglementaires ultérieurs.</p> <p>Entreprise privés, société par action.</p> <p>Spécialisé dans l'industrie agroalimentaire, services t manufacture, construction, distribution, industrie primaires.</p>
Adresse de siège social	<p>ALGER : adresse : Ilot D n°6 ZhunGaridill Kouba – Alger- Algérie</p> <p>BEJAIA : Usine Bejaïa : nouveau Quai port de Bejaïa - Algérie</p>
Forme juridique	CEVITAL est une entreprise privée en la forme légale d'une société par action (SPA)
Capital social	Le capital social est estimé à <b>6 MILLIARDS DA</b>
Chiffre d'affaire	4 milliard de dollars 2015
Effectifs	L'effectif de CEVITAL est de <b>18000 employés(2018)</b>
Filiale	34 filiales
Sites web	<a href="http://WWW.Cevital.com">WWW.Cevital.com</a>

**Source :** Elaboré par deux étudiantes sur la base d'information fournis par le site de groupe cevital [www.cevital.com](http://www.cevital.com).

---

<sup>35</sup>[www.cevital.com](http://www.cevital.com) consulter le 12/08/2022 à 11h 34

### a) L'historique du groupe Cevital

C'est le premier groupe privé à capitaux algérien, et intimement lié aux parcours de son fondateur Issad REBRAB, et a l'histoire de sa famille et de pays au cours des quarante dernières années.

Ainsi, le groupe cevital est constitué au fil des investissements, autour de l'idée forte de bâtir un ensemble économique. Porté par plus de 14500 collaborateurs partageants les valeurs intégrité, respect, initiative et solidarité, Cevital représente le fleuron de l'économie algérienne.

#### 1. Les Origines de Cevital : l'histoire entrepreneuriale

Pendant presque 30 ans, I. Rebrab s'est investi dans les secteurs de la métallurgie et de la sidérurgie. « L'autre fait marquant, c'est que PROFILOR s'est très rapidement développé en investissant ses résultats et en innovant à chaque fois. Au bout de 4 ans, on était arrivés à 200 employés ». L'entreprise a racheté ou crée plusieurs sociétés, notamment l'entreprise de chaudronnerie (SACM) d'Oran qui avait 180 employés à l'époque..

Finalement, tous ces efforts ont abouti à la création de METAL SIDER en 1988, à l'époque la plus grande société du groupe et la plus grande du secteur privé en Algérie avec plus de 1000 employés.

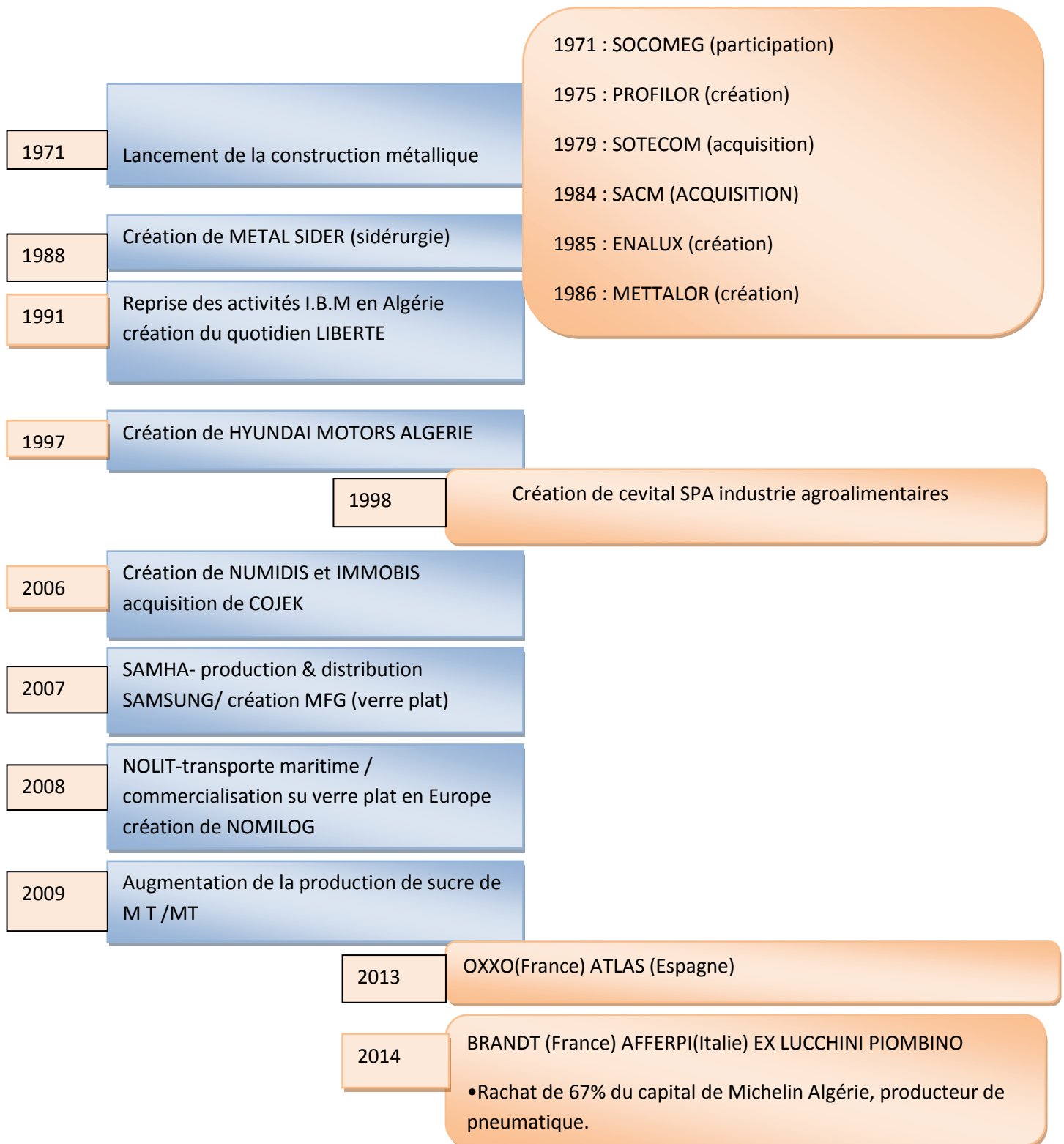
En 1992, l'entreprise réalisait déjà un chiffre d'affaires équivalent à 300 millions de dollars et un résultat net de 33 millions de dollars. »

Par la suite, grâce aux liquidités dégagées par les activités métallurgie et sidérurgie, le groupe Rebrab rachète l'activité IBM en Algérie (1991), celles de Rank Xerox (1992) et avec l'ouverture du secteur de la presse, crée le quotidien Liberté en 1991.

Ainsi, Cevital fut créée en 1998 pour occuper une place dans le secteur agroalimentaire, le premier projet fut celui d'une raffinerie d'huile végétale.

Issad Rebrab cible volontairement les produits de base et de première nécessité pour le consommateur algérien, comme les huiles de table, la margarine, les graisses végétales, ou le sucre.

Figure III.1 : Etapes historique de groupe Cevital



Source : élaboré par nous mêmesur la base d'information fournis par le site du groupe cevital, [www.cevital.com](http://www.cevital.com)

Cevital réinvestissement de 49% du chiffre d'affaire pour s'engager dans un processus de développement et de diversification de ses activités. En 2014 la fusion absorption de la SPA COJEK, Le rachat d'ArceloMétal D'El Hejar en 2012 ; Rachat de Michelin Algérie en 2013, Cevital a racheté 67% de capital social 2014.

Cevital détiendra l'intégralité du capital de la société Michelin Algérie. Cevital renforce sa stratégie d'internationalisation avec l'acquisition de quatre entreprises européennes dans un contexte de crise économique mondiale très favorable à ce type de transactions. Le groupe pris le temps de se faire connaître et de construire une crédibilité, s'est montré offensif à travers une série d'acquisitions qui se sont accélérées depuis 2013 en Europe. A travers les entreprises acquises Cevital a acheté également des marques une option avantageuse que la création de nouvelles, C'est ainsi que Cevital cherche à gagner et à améliorer sa position sur le marché mondial. On peut citer : l'acquisition d'OXXO le leader français de la menuiserie, Cevital prévoyait un investissement de 12 millions d'euros pour la modernisation des unités de production, l'acquisition de l'usine d'aluminium Espagnole Alas pour un montant de 8,5 millions d'euros, L'acquisition de Fagor Brandt en 2014, Fagor Brandt numéro deux de l'électroménager en France avec une part de marché de 14%.

Cette acquisition permet à CEVITAL de renforcer sa position dans le domaine de l'électroménager en raison de savoir-faire de Fagor Brandt, ses marques (Brand Vedette:Sauter,De Dietrich) et son leadership en France. L'acquisition de Lucchini :

deuxième production d'acier italien est acquise pour un montant de 400 millions d'euros. Cevital compte à travers la reprise de Lucchini de redémarrer l'industrie de l'acier italien avec remplacement des hauts fourneaux par des fours électriques ce qui permettra l'amélioration de Cevital.

#### **b) L'organisation de Cevital**

Cevital est présent dans 04 pôles d'activités économiques.

Ses différentes activités sont assurées par 19 filiales. Cevital retrouve sa force économique dans la synergie et la complémentarité entre ses différentes filiales.

#### **1. La direction générale de groupe Cevital**

L'assemblée générale des actionnaires est présidée par Monsieur Issad REBRAB, Président Directeur Général du groupe CEVITAL, son rôle est d'assurer le bon fonctionnement de l'unité, la coordination et l'encadrement des différents services afin d'aboutir à une meilleure efficacité de l'entreprise.

## **2. Le conseil d'administration**

Le conseil d'administration de CEVTAL est composé de 4 membres nommés par l'assemblée générale ordinaire (AGO) des actionnaires. Il est présidé par Monsieur Issad REBRAB, la durée des fonctions des administrateurs ainsi désigné est trois ans, entendu que la période courue devra être quatre assemblée générale annuelle consécutives ; tout administrateur sortant peut être réélu. Le conseil d'administration se compose d'un nombre des membres interne et externe, six membre faisant partie de la famille REBRAB et six personnalité indépendantes.

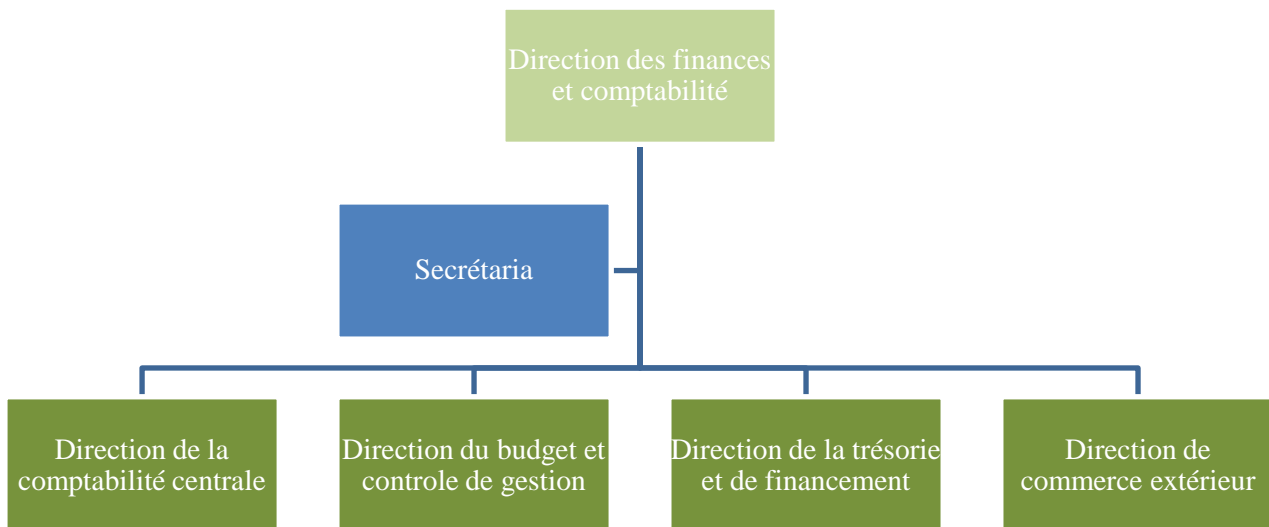
## **3. Présentation de la direction des finances et comptabilité du groupe**

La Direction des Finances et de la Comptabilité a pour mission : L'animation, la coordination et le contrôle de l'ensemble des activités Financières et Comptables de l'Entreprise.

A cet effet, la Direction des Finances et Comptabilité est chargée de :

L'Assistance à la direction générale des services centraux en finance et comptabilité en fournissant toutes les données nécessaires à la prise de décision. Participer activement à la formulation des politiques de l'entreprise qui ont un impact sur la situation financière. Représenter et défendre les intérêts de l'entreprise auprès des institutions financières et de l'administration fiscale. Assister le Président-Directeur Général dans le cadre de l'autonomie statutaire de l'entreprise. Assurer l'amélioration continue des affaires financières de l'entreprise. Assurer la maîtrise et le développement du potentiel comptable de l'entreprise Assurer un contrôle permanent des dépenses et des flux de revenus. Dans le cadre des budgets d'investissement et de fonctionnement, élaborer des plans de trésorerie réguliers (société et divisions) en collaboration avec les responsables habilités.

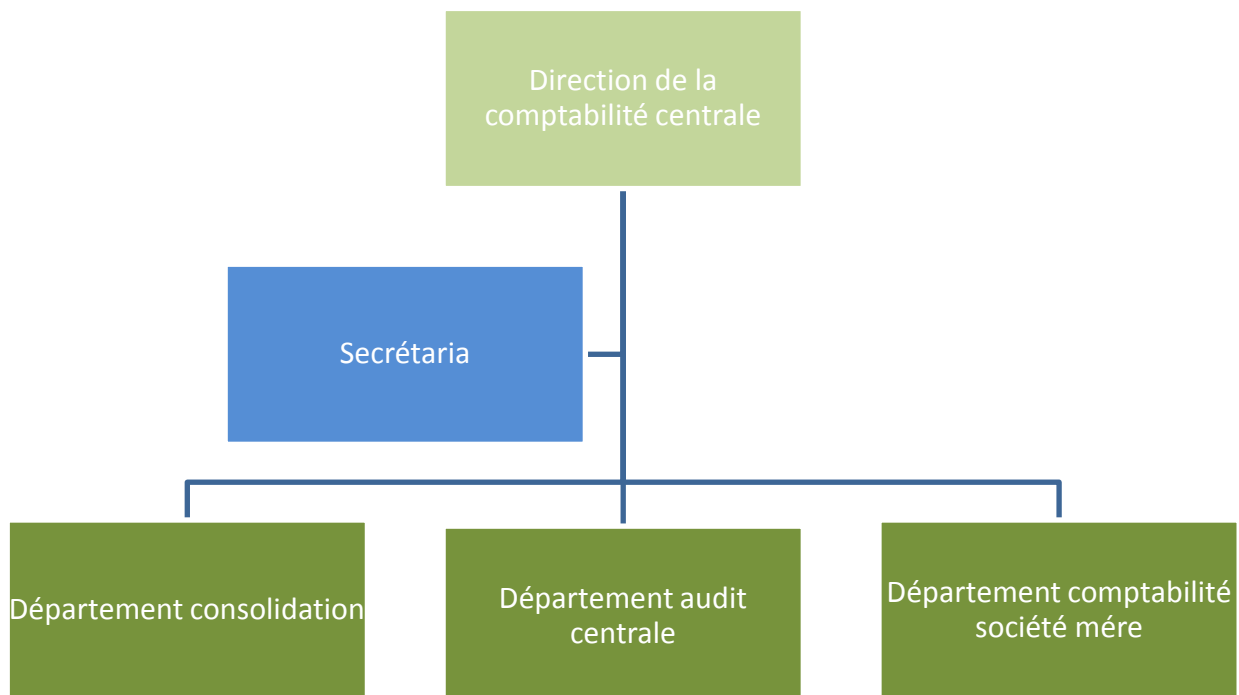
Figure III.2 : organigramme de la direction des finances et comptabilité du groupe Cevital



#### 4. La direction de comptabilité centrale

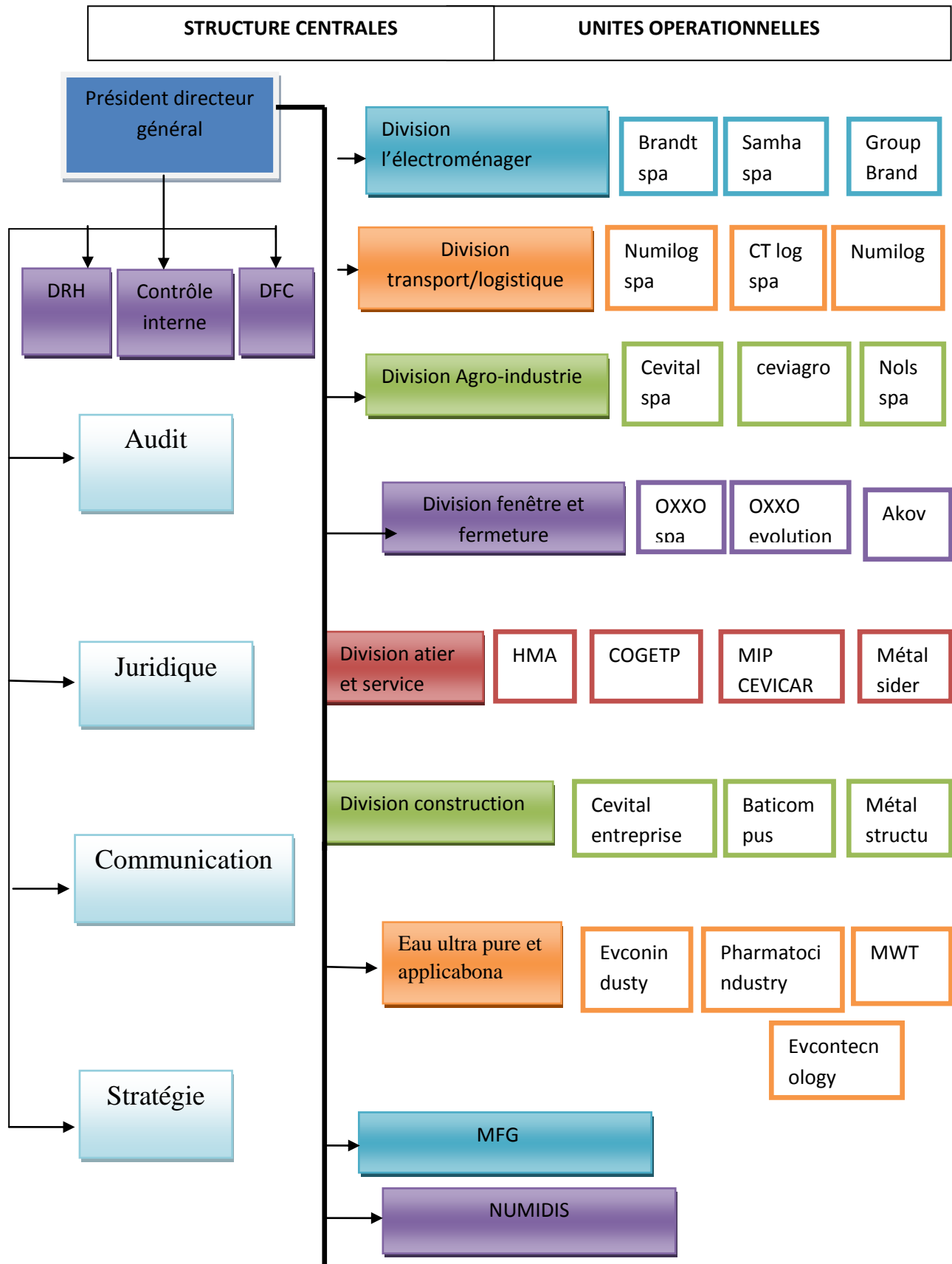
Sous l'autorité de la direction des finances et comptabilités, elle est chargée de l'émission, de l'élaboration et du suivi des comptabilités centrales des sociétés. Elle comprend trois sections : la direction de consolidation, la direction d'audit centrale et le département société mère.

Figure III.3 : organigramme de la direction de la comptabilité centrale du groupe CEVITAL



c) Organigramme de groupe cevital

FIGURE III.4 : Organigramme de group Cevital



1.2. Les activités principales de groupescevital

#### a) **La distribution de véhicules : Hyundai Motors Algérie(HMA)**

Dès 1997, avant la création de Cevital, un peu de manière opportuniste, la famille REBRAB s'était lancée dans les activités d'importation et la distribution de l'ensemble des véhicules « touristiques, utilitaires, camions, bus et engins de travaux de la marque Hyundai », l'importation des pièces de rechange ainsi que le service après-vente pour tous les véhicules Hyundai. Elle dispose d'une des plus larges gammes sur le marché et compte aujourd'hui plus de 40 agents distributeurs répartis sur tout le territoire national.

Ainsi, il ya eu la création de cevicar, une filiale de location de voiture en partenariat avec Europcar. Il ya eu aussi un partenariat avec le suédois Volvo engins de BTP, qui permettait de compléter la gamme existante de « Hyundai Heavy », ce partenariat fut dissous en 2014.

En 2012, un nouvel accord avec fiat, donne à HMA-cevital l'exclusivité de la vente de produits de cette marque européenne. Par ailleurs, une autre filiale, Associated car and truck spécialiste (ACTS), est spécialisée dans le montage et la distribution de semi- remorque de marque Randon<sup>36</sup>.

Dès 2008, ACTS S'est lancée dans la commercialisation des bus « Neobus » de motorisation et châssis Volkswagen.

#### **Chiffre clés :**<sup>37</sup>

4 ème marque la plus vendue

20ans d'existence et d'expérience dans l'automobile

20 ans de partenariat avec le constructeur Hyundai

400000 véhicules vendus en Algérie

#### **b) L'agro- alimentaire (cevital agro)**

L'activité raffinage de sucre a connu une très forte croissance. L'entreprise à rapidement étouffé les importateurs et atteint 85% de parts du marché local entre 2010 et 2015. Partis avec une unité de production de 600,000 tonnes, une deuxième unité a ensuite porté la capacité à 1 800 000 tonnes/an, puis 2 200 000, faisant de Cevital le plus grand producteur de la Méditerranée et le seul exportateur algérien de sucre blanc.

Cevital Agro se diversifie également avec l'entrée sur le marché des boissons, notamment les eaux minérales, les jus et les boissons gazeuses

Ainsi l'unité de production d'eau minérale de Lalla Khadija (au cœur du massif de Djurdjura) a été rachetée et son équipement remis à niveau.

---

<sup>36</sup> Mémoire de fin de formation « MBA », la consolidation des comptes selon le référentiel algérien SCF cas du groupe cevital. P 137

<sup>37</sup> <http://www.hyundai-algerie.com>

L'unité ENAJUC à El Kseur, qui produit les jus de fruits et les conserves (confitures et concentré de tomate) de la marque Cojek a également été acquise.

### **c) Les activités industrielle**

#### **1. Le verre plat — MFG**

Avec la création de sa filiale MéditerranéenFloat Glass (MFG) et le lancement de la première ligne de production de verre plat, Cevital entre de plein pied dans un nouveau secteur industriel à technologie complexe.

D'après les responsables de MFG à Larbaa, entre 30 et 40% de la production de cette première ligne de production de « Float Glass » sont suffisants pour couvrir la totalité des besoins du marché local.

De même, pour être au plus près du client, le groupe a décidé de créer MFG Europe, filiale de distribution du verre sur le marché européen.

Pour faciliter la commercialisation de ces produits, elle a aussi fait l'acquisition en 2014 d'une entreprise de premier plan en France, Oxxo, qui avait des difficultés de trésorerie. Oxxo est devenue ainsi un complément important dans la stratégie européenne du Groupe.

#### **2. Électroménager et Électronique grand public**

Le groupe Cevital a créé Samha, une filiale qui est à la fois distributeur et partenaire du fabricant sud-coréen, particulièrement pour les produits blancs (réfrigérateurs, machines à laver, climatiseurs, fours à micro-ondes, etc...) et bruns (téléviseurs, systèmes audio, etc...).

Cependant les ambitions de Cevital étaient bridées par le contrat avec Samsung, Les dirigeants ont alors décidé de se libérer en visant là aussi le marché européen. Pour ce faire ils ont fait l'acquisition de Fagor-Brandt, l'un des plus grands opérateurs européens dans le domaine. Cette acquisition est associée à la construction en Algérie d'une usine de taille mondiale pour les produits blancs, de façon à devenir l'un des acteurs dominants en Europe.

#### **3. Les activités de Construction**

La filiale Cevitar est en charge de la production et de la promotion des éléments préfabriqués pour la construction résidentielle, industrielle et commerciale.

En outre, l'activité complémentaire, soit la réalisation des travaux de construction regroupée au sein de Cevital Entreprises.

cevital a également pris la décision de lancer une activité dédiée au développement et à la gestion de l'immobilier (Immobis).

### **d) La grande distribution**

#### **1. Les supers et les hypermarchés**

La grande distribution fait également partie des priorités de développement du groupe. La filiale a été créée en 2006 avec une volonté de lancer un concept quasi inexistant en Algérie et d'investir à long terme.

Après une période de test et d'affinage du concept réalisé à l'aide de plusieurs magasins « éprouvettes » dans la région d'Alger, l'activité a pris son envol, avec l'ouverture en mai 2008 d'un premier supermarché de 2000 m<sup>2</sup> à Garidi, tout près de la tour Cevital, sous l'enseigne UnoCity.

### 2. Soutien logistique et transport

Le premier défi Importait de la grande distribution est celui de la logistique. On Retrouve dans ces activités Logistiques diverses filiales. Qui agissent pour l'instant comme activités de soutien au développement du groupe.

Les deux plus important sont nolis pour le transport maritime et nomilog/ logistique one pour les centrales logistiques.

## Section 2 : acquisition et absorption de cojek par le groupe cevital

### 2.1.La présentation de l'organisme d'accueil

#### a) Historique de l'entreprise

L'unité **COJEKSPA** d'el kseur, est un témoin privilégié des mutations qu'aconnues l'économie algérienne de l'Indépendance du pays à ces jours. Plus particulièrement la rupture avec le système économique socialiste planifié et le passage au système d'économie de marché et la libération du commerce extérieure qui est survenue au début des années1990.

Depuis l'indépendance de l'Algérie, l'industrie agroalimentaire en général à subit des transformations très profondes qui ont influencés sur les multiples activités qu'elle englobait.

**COJEK**est une société par action qui été créé suite à la restructuration qu'a connue **L'ENAJUC** (entreprise national des jus et des conserves), c'est une unité qui a été mise sur pied par **SOGEDI** (société de gestion et de développement des industries du sucre), qui a été créer le 22 juillet 1966. Six ans après sa création,**SOGEDIS** fut l'objet de modification et devient la **SOGEDIA** (société de gestion de développement des industries alimentaires).en 1973, c'était la création de l'unité conserve et jus 'EL- KSEUR(**COJEK**) qui est devenue opérationnelle en 1978 et la réalisation a été confié à un organisme hongrois appelé complexe, après l'entreprise nationale des jus et des conserves alimentaire se créa en 1983 sous l'appellation **d'E .NA.JUC** suit à la restructuration de la **SOGERIA** en trois groupes distincts et qui sont (**E.NA.JUC.N.C.G** et **l'E.N.A.SUCRE**), dont la direction générale se trouvait à BLIDA.

A partir de 1988, se fut la filialisation des dix détenues par ANAJUC en cinq filiales regroupées comme suite : **SPA JUCOB, SPA N'GAOUS, SPA LA TELLOISE, SPA COJEK ET SPA SIJICO**. La filialisation de **COJEK** a coïncidé avec le démarrage de la ligne eau fruité.

En 2007, l'unité **COJEK SPA** se fut achetée par le groupe agroalimentaire CEVITAL pour une somme de 1,07 milliard de dollar (150 MDA), elle est détenue à 100 % par cette dernière en tant que filiale dont le statut juridique est une société par action (SPA).

A partir du 01/01/2015, COJEK spa change d'appellation et devient actuellement **CEVITALSPA** Unité EL - KSEUR, cette même unité est en mesure de conserver une bonne variété de matière de conserve avec une gamme assez divers de produits puisqu'elle dispose notamment d'un personnel de 303 employés qui de son côté assure (avant des fonctions différentes) le bon fonctionnement des activités de l'unité.

#### **- La localisation de l'entreprise Cevital spa unité El kseur**

CEVITAL spa Unité El kseur se situe dans la commune d'EL - Kseur, à 25KM du chef-lieu de la wilaya de Bejaia et à quelques mètres de la zone ferroviaire, cette position géographique assez stratégique confère à l'entreprise un avantage de s'approvisionner en matières et facilite la commercialisation.

#### **b) Organisation de l'unité (Organigramme)**

L'entreprise comporte les différents services suivants :

1. **La direction** : son rôle est d'assurer le bon fonctionnement de l'unité, la coordination et l'encadrement des différents services afin d'aboutir à une meilleure efficacité de l'entreprise.

➤ **Service Ressources Humaines** : ce service est chargé d'exercer trois fonctions principales :

➤ **Gestion du personnel** qui consiste à suivre la carrière des employeurs et à recruter le personnel.

➤ **Gestion des œuvres sociales et paies** qui consiste : d'assurer la protection sociale du personnel et assurer le pointage des employeurs.

➤ **Moyens généraux** : assurance du patrimoine de l'unité.

3. **Service commercial** : il s'occupe des ventes et achats, il comprend les deux sections suivantes :

➤ **Section ventes** : se charge de la vente des produits

➤ **Section d'achat** ; se charge de l'achat de matière et d'emballage

Après avoir choisir cojek comme cible le projet d'acquisition doit être étudié sous les trois phases :

### 1.2.Préparation de l'opération

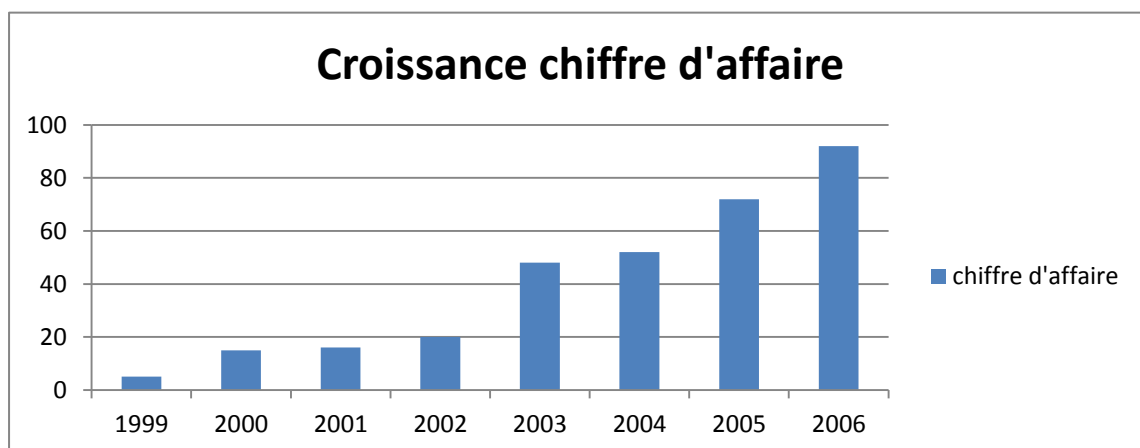
a) **Le diagnostic** : l'objectif premier du diagnostic est de bien comprendre l'activité de l'entreprise et ses perspectives de croissance en évaluant l'ensemble de ses capacités.

Permet à l'entreprise de faire apparaitre ses points forts et miser dessus ainsi que les points faibles actuels ou éventuels et de les centrer<sup>38</sup>.

Faute de pouvoir obtenir celui établi par l'entreprise ; pas spécialement à cet effet ; nous essayerons, sur la base de nos entretiens, d'en élaborer un, pour donner un aperçu. Comme forces, nous pouvons dire que : Depuis sa création, Cevital jouit d'une image de marque et d'une réputation à l'échelle nationale et internationale privilégié, est un acteur incontournable dans l'économie nationale, en raison de sa taille, sa diversification et son déploiement à l'échelle nationale, elle est d'une très forte notoriété, sa croissance en deux chiffres lui permet d'accéder facilement aux crédits bancaire et à divers financements algériens ou étrangers.

#### **Graphique III.1 : Croissance du chiffre d'affaire de cevital en million de dinars.Source :**

Documentation interne du groupe



L'objectif de cevital est d'atteindre 25 milliards de dollars pour 2025.

Les dettes à moyen terme connaissent un fléchissement à partir de 2003 elle estdiminué de près de 50 % par rapport à 2002 : 38 milliards de dinars (\$ 2 milliard de dollar). La même tendance se reflète au niveau des chiffres arrêtés pour les dettes à court terme d'exploitation avec une diminution de près de 3 milliards en 2004 : 52 milliard de dinars contre 7,8 milliards en 2003.

<sup>38</sup>Reed S F , Corporate growth by strategic planning , Part 1 : Developing a strategy , Merger& Acquisitions , 1977 , P 4-13 ; Reed S F , Corporate growth by strategic planning , Part 3 : Developing a strategy . Marger& Acquisitions. 1978, P 19-37.In Rousseau L. op.cit. p 32.

Le PDG déclare ... nos investissements sont couverts à plus de 130 par nos fonds propres ... »<sup>39</sup>

- Cevital possède de solides positions commerciales, ce positionnement se matérialise par des parts de marché remarquables, il est l'un des principaux acteurs dans le domaine du raffinage de l'huile et de sucre où l'entreprise détient une importante part de marché.

Concernant l'étendue du marché, celle nationale, l'entreprise a instauré une stratégie de domination où elle cherche à garder la place de leader sur le marché national. Pour le marché mondial, elle a opté pour une stratégie de développement international qui repose sur le développement des exportations, mais aussi des acquisitions d'entreprises à l'étranger.

- principale activité de Cevital est la production du sucre et de l'huile, entreprise investie dans des outils de production dernière cri, sucre capacité de 600 000 tonnes par an et une usine de production d'huile d'une capacité 570 000<sup>40</sup> tonnes par an.

L'entreprise opta pour une stratégie de diversification horizontale en élargissant sa gamme de produits, verticale en recherchant l'accroissement du marché potentiel, conglomérale en optant pour un développement<sup>41</sup>.

-Les premières entreprises africaines en C'est la position dans laquelle se trouve Cevital, le premier groupe privé d'Algérie avec un chiffre d'affaires 2020 de quelque 200 milliards de dinars (environ 1.2 milliard d'euros) et 18000 salariés. Actif dans la logistique et l'industrie et dans agroalimentaire, l'électroménager.

-Mondialement Cevital possède la plus grande raffinerie de sucre au monde (capacité de production de 2 million de tonnes par an) et la plus importante raffinerie d'huile du continent (570000 tonnes annuelles), gage d'économie d'échelle.

Selon notre information, l'ensemble des activités agroalimentaire\_ Cevital dispose d'un bureau de trading à Genève et export dans une cinquantaine de pays dans le monde\_ a assuré l'an dernier près de 80%, une proposition identique à celle de 2019( pour un CA également proche de 200 milliards de 200 milliards de Dinard).

---

<sup>39</sup>WWW.liberté.dz, archives du 06/02/2006

<sup>40</sup> Idem

<sup>41</sup>Dahnoun Célia ; « fusion acquisition : les opérations de fusion acquisition cas ; acquisition-absorption de cojck par Cevital » mémoire master en science de gestion, 2017.

**b) La sélection de cojek comme cible**

Cette étape consiste à la sélection de cojek par la société initiatrice « cevital » c'est-à-dire la sélection dépend de ce que vise l'acquéreur. D'abord, s'il vise l'amélioration de sa position concurrentielle ou il vise à se diversifie dans les activités. Le secteur des boissons est l'un des plus importants en Algérie, cojek il àréalisé un CA dépassant les 35 milliards de dinars en 2004. Les groupes industriels mondiaux ont fait leur apparition dans le secteur des boissons algérien. A l'instar benharoun et mouzaia acquises par le groupe SIM en 2005.

**Tableau III.2 :** tableau SWOT de la filière jus

	<b>Forces</b>	<b>Faiblesse</b>	<b>Opportunités</b>	<b>Menaces</b>
<b>jus</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Qualités des produits</li> <li>- Innovation</li> <li>- Rentabilité Importante</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-confusion dans la dénomination (eaux fruités, jus,...)</li> <li>-faible niveau de développement du circuit de distribution</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-taille et croissance du marché</li> <li>-possibilité d'exportation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-forte dépendance à l'importation des intrants (extraites et concentrés).</li> </ul>

**Source :** « positionnement stratégique de la filière boissons en Algérie 2005 ». In abtroun A, Kaci M « Etude filière boisson en Algérie 2012 » PMEII, Alger 2013, p 120.

COJEK intéressée par cevital, d'autant qu'il y avait une proximité entre les métiers ; cevital produisait du jus d'orange, des synergies de coûts seraient alors envisageables et une proximité géographique ; les deux entreprises sont sises à Bejaïa ; l'intégration culturelle serait facilitée.

Pour l'acquéreur, cette unité présente un réel potentiel de croissance, elle serait intéressante par de nouvelles activités : élargissement de la gamme de production, amélioration du réseau de distribution ....Le PDG du groupe avait une vision plus globale du secteur.

De plus, la consommation des boissons c'est une habitude permis les habitudes de consommation des algériens, une enquête en niveau de vie réalisée par l'organisme national des

statiques en 1995 avait situé la consommation à 19 litres/tête/an. Une autre étude en 2005 a situé la consommation à 33.6 à 40.6 litres/ tête/an, elle avait estimé la consommation à 62.2 litres/tête/an pour 2015<sup>42</sup>.

Le groupe cevital s'engage à choisir des méthodes de négociation.

### 2.2. La négociation de cojek

La négociation est essentielle pour la réussite d'une opération de fusion acquisition. Elle va définir les conditions économique de l'opération, les modalités de la prise de contrôle, le prix de la transaction, les garanties d'offre à l'acheteur « cevital »...elle va aussi avoir des conséquences sur la relation sociales de long terme entre les acteurs de l'acquéreur « cevital » et ceux de la société cible « cojek »<sup>43</sup>.

Le SGP COJUB (société de gestion et de participation conserves jus et boissons ; qualifiée d'agence de privation ; avait lancé en mai 2005 un appel d'offre, national et international, à manifestation d'intérêt pour la sélection de repreneurs qui se porteraient acquéreurs de ses filiales, unités et actifs physiques du groupe ENAJUC/SPA( Entreprise Nationale Des Jus Et Conserves Alimentation) mis en vente.

La SGP COJUB était chargée de réserver une fraction de titres sociaux de l'unité d'EL KSEUR ; élargie en entité juridique dénommée COJEK (conserves et jus D'El kseur) pour les boisons de la cession ;( maximum10%) aux salariés conformément aux dispositions de l'article<sup>44</sup> relative à l'organisation, la gestion, et la privatisation des entreprises publiques économiques.

En janvier 2006 elle relança un autre appel, six investisseurs se sont manifestés en vue de se porter acquéreur de cette unité cevital qui a remis son offre en mars2006.

De ces faits, nous comprendrons que l'opération était amicale et il s'agissait d'une acquisition par achat d'actions.

#### a) La sélection de cevital comme acquéreur

Après avoir sélectionné le groupe cevital comme étant un acquéreur, il s'engage à maintenir la totalité d'effectifs et les niveaux de rémunération et a créé 30 nouveaux emplois.

---

<sup>42</sup> Abtroun A, Kaci M. op,cit,p112

<sup>43</sup> Olivier Meier Guillaume Schier, « fusions acquisitions stratégie • finance • management », 3e édition Préface Patrick Navette (Université Rennes I) Postface Vincent Dessain (Harvard Business)

<sup>44</sup> Ordonnance 01-04-du 20/08/2001 relative à la gestion à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques, article28.

**1. Discussion approfondie sur les modalités de paiement, le prix, les garanties et la condition suspensive de l'opération :**

- **Les modalités de paiement :** Au début des négociations il était prévu qu'il devait y avoir un versement de 50% du prix, soit 503 500 000 DA, à la signature de contrat de cession et de paiement du reliquat soit 503 500 000 DA à tempérament sur deux ans en deux annuités, à compter de la date de cession et assorti d'un taux d'intérêt égal aux taux d'intérêt bancaire en vigueur. Finalement les deux parties se sont mis d'accord que le paiement du prix intervient à la date de signature du contrat de cession par la remise au cédent d'un chèque de banque d'un montant de 1 007 000 000 DA tiré d'une banque de premier ordre et établi à l'ordre du groupe ENAJUC.

- **Le prix :** le prix d'acquisition est en étroite relation avec les marchés des firmes. Car, le prix d'acquisition est soumis à la loi de l'offre et de la demande.

Et la cession de cette société est consentie par le cédant et acceptée par l'acquéreur au prix de 1 007 000 000.

- **Les conditions suspensives de l'opération :** La clôture de la transaction intervient au moment où l'ensemble de ces conditions a été réalisé :

1. Remise par L'ENAJUC / SPA à Cevital / SPA des bordereaux de transfert des actions dûment signés et d'une copie de la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire (AGEX) de COJEK ayant agréé la cession des actions.

- Remise par le cédant à l'acquéreur du bilan, des documents et livres comptables de la société
  - Remise par le cédant à l'acquéreur de la résolution de l'Assemblée Générale de COJEK mettant fin au mandat des administrateurs de la société.
  - Remise par l'acquéreur au cédant d'un chèque de banque en règlement du prix.
- approbation par l'acquéreur du contenu des documents figurant dans les annexes.
  - Etablissement de l'acte de vente par devant le notaire.

- **Les Garanties :** L'ENAJUC s'est engagée à assumer et à prendre en charge sous sa seule responsabilité, pour une durée de 12 mois à compter de la date de signature du contrat ; toute conséquence financière résultant pour Cevital de l'inexactitude de l'une ou plusieurs des déclarations et garanties énoncées ( Conformité au bilan, documents et livres comptables ; engagements hors bilan, hypothèques et nantissements ; inventaire physique des immobilisations ; liste des différends et litiges impliquant la société ). L'acquéreur devra notifier au cédant dans un délai de 30 jours suivant la date à laquelle il en aura aux

connaissance, tout événement ou réclamation susceptible de faire jouer la prise en charge évoquée ci- dessous.

#### **2.3. L'intégration de cojek**

Cette phase sera marquée par les points suivants :

- L'intégration culturelle des deux sociétés qui sont illustré par une proximité géographique à Bejaia.
- L'intégration de culture de métier, les deux sociétés produisent des jus.

##### **a. L'intégration culturelle**

Comme source de culture de l'entreprise, nous retrouvons la culture de la nation où nous avons cette illusion qu'une proximité géographique signifie une proximité culturelle. Pourtant, être proche géographiquement, historiquement et même culturellement, peut avoir une capacité de compréhension et d'acceptation des différences très limitées, la proximité accentue l'idée de la rivalité culturelle, chacun considère que c'est l'autre qui va s'adapter à soi et entrer dans son système normatif. Nous nous sommes pas là avec nos deux parties, COJEK était une filiale dont son capital est intégralement détenu par Cevital et doit de ce fait s'adapter aux valeurs, normes et procédures de cette dernière. Il y a lieu de le rappeler, si les deux entreprises sont sises à Bejaia, Cevital est une entreprise privée tandis que COJEK était une entreprise publique. Les différences entre la gestion organisationnelle et opérationnelle de ces deux espaces influents directement sur la vitesse de l'intégration de la cible héritière du système socialiste, du moins officiellement. Les entreprises notamment du secteur public sont encore touchées par ses séquelles, on ne peut pas nier qu'un certain laxisme existe au sein de ces entreprises, l'Etat a fait preuve d'assainissement pour tenter de rééquilibre leur structures financières, ce que nous ne trouvons guère dans les entreprises privées à l'image de Cevital.

Il semble y exister une culture forte au sein de Cevital<sup>45</sup>, elle applique une culture étrangère où la formation est un élément qui la constitue, Cevital met en place des programmes de formations très riches soit en Algérie ou à l'étranger ce qui permet de faciliter l'intégration. Nous retrouvons ainsi la culture du métier qui aussi, est une source de culture d'entreprise, nous deux parties produisent du jus, le maintien de l'activité de COJEK et de ses employés sont des éléments qui permettraient l'intégration.

---

<sup>45</sup>Mahrez R, Meziani N, le rôle de la culture d'entreprise dans la construction de l'identité professionnelle des dres cas Cevital Bejaïa», mémoire de master en sociologie, université Abderrahmane Mira de Bejaia, 2017, p53

#### b. La réussite de l'opération

Répondre pleinement à la question de la réussite ou celle de création de valeur associée à cette opération d'acquisition est une tâche difficile. Il faudrait pouvoir évaluer précisément les impacts de l'opération sur les différents acteurs impliqués, qu'ils soient actionnaires, créanciers, salariés, clients, sachant en outre que ces acteurs ne partagent pas les mêmes attentes. Pouvoir comparer les deux scénarios, celui de l'opération d'acquisition et celui de l'absence de l'opération, n'est naturellement pas possible du fait de la complexité du processus et parce que l'opération change irrémédiablement la nature des firmes engagées.

Vu ces problèmes méthodologiques, nous nous prononcerons sur la réussite de l'opération selon la conjoncture dans le contexte de privatisation. Mais tout de même en ayant une vision sur l'ensemble combiné.

La réussite d'une reprise d'entreprise permet de créer la richesse et de sauvegarder l'emploi et l'identité de l'entreprise, son échec se traduit par la disparition de l'entreprise et la fragilité du tissu économique<sup>46</sup>. Pour certains auteurs, le succès des opérations de reprise désigne l'amélioration de la performance de l'entreprise.

Pour examiner la performance de la cible, nous étudions le changement entre la pré et post performance durant 10ans en utilisant un nombre d'indicateurs de performance « le chiffre d'affaire et la valeur ajoutée ».

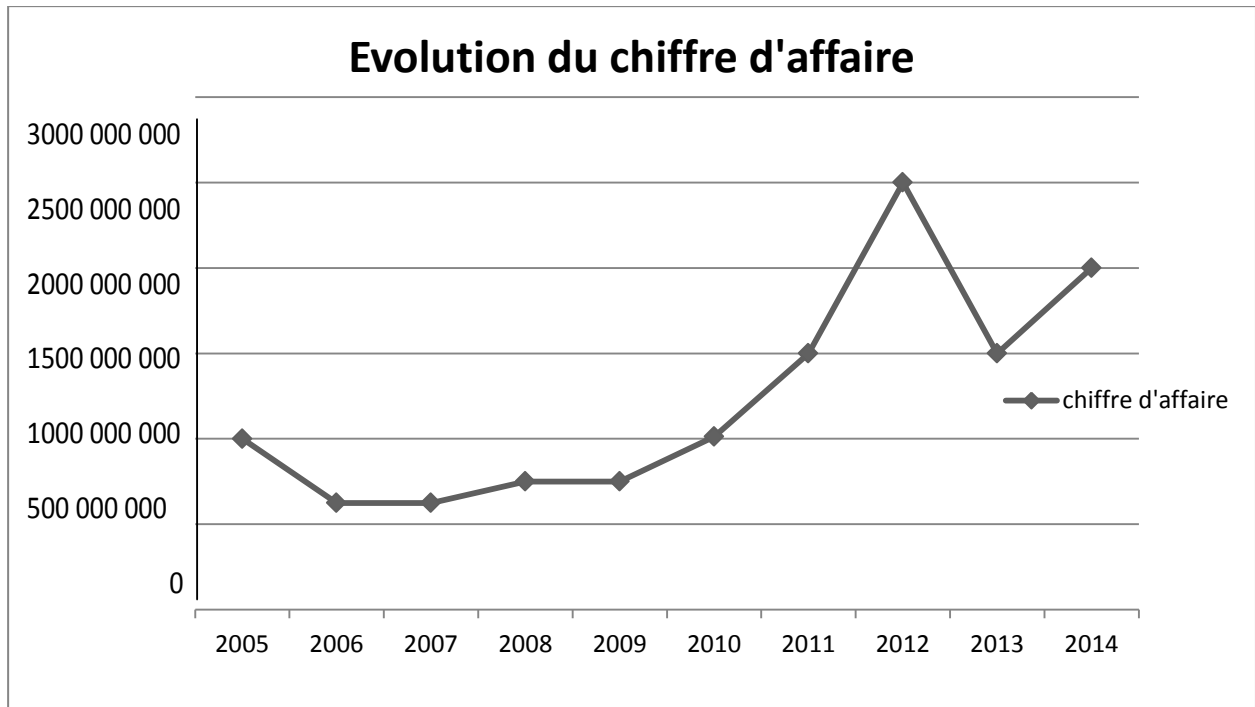
(C'est à partir de l'année 2007 que les résultats sont considérés rattachés à la post opération).

➤ **Le chiffre d'affaire** : L'entreprise a enregistré une légère augmentation du chiffre d'affaire à court terme et une importante augmentation à long terme.

#### Graphique III.2 : Evolution du chiffre d'affaires de COJEK en millions de dinars

---

<sup>46</sup>OutifourMimoui AECFERAL d'Alger un exemple de la réussite de la reprise d'entreprises en Algérie sur la période 3.2011 Revue EcoNatine, n° 01/2015 P01



Source : Elaboré par nous-mêmes.

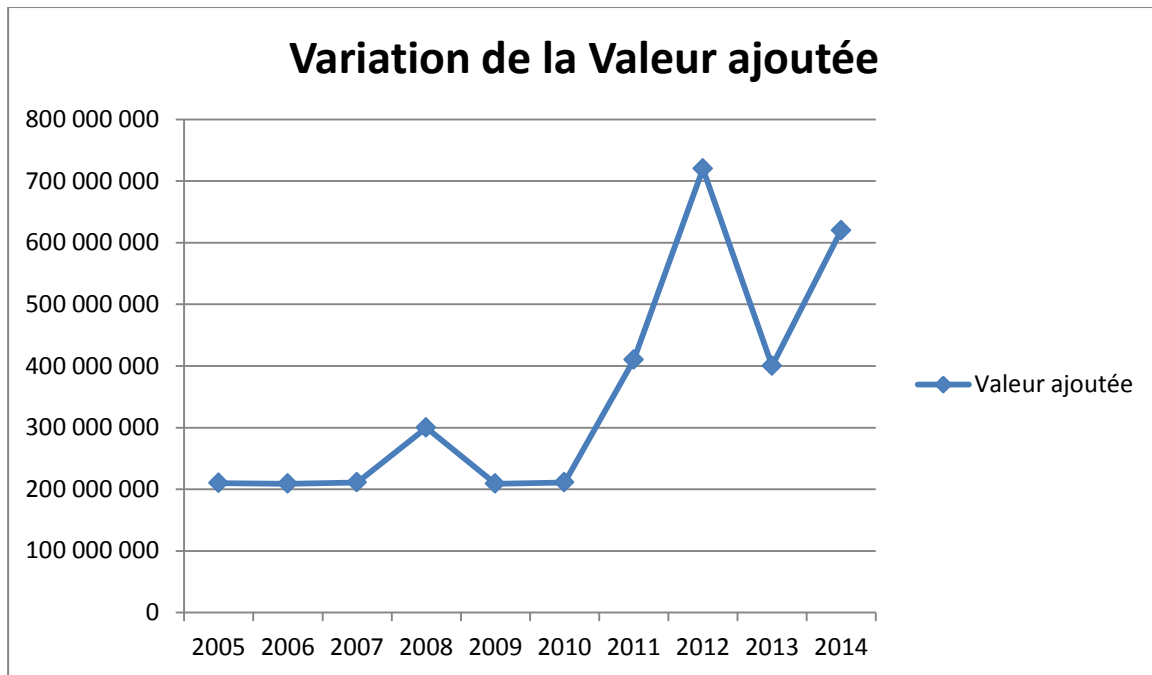
En 2006 une baisse de chiffre d'affaire est eue au démantèlement de la chaîne de fabrication de la bouteille 1 litre du jus tchina. Elle est aussi due à la réduction des variétés des produits (l'unité ne produisait plus de concentré de jus, ...) A compter de l'année 2007, une évolution du chiffre d'affaires, quoi que timide, a été enregistré.

Un saut substantiel du chiffre d'affaires a été obtenu en 2011, cette évolution remarquable est entamée en 2012, ceci est expliqué, peut-être, par l'achèvement de l'investissement de réhabilitation et de modernisation des unités de production de COJEK d'une part, permettant ainsi une production supérieure, et d'autre part d'avoir profité du réseau de distribution de Cevital, après avoir vendu 62 % de son chiffre d'affaire à la filiale Cevital Agro soit 1 272 905 058,88 DA ( voir annexe 01 ).

Une baisse du chiffre d'affaires en 2013 par rapport à 2012 est remarquée,

➤ **La valeur ajoutée** : est l'indicateur permettant de calculer la richesse brute créée par une entreprise, elle correspond à la différence entre le chiffre d'affaire et la consommation intermédiaire.

Graphique III.3 : Variation de la valeur ajoutée de cojek en millions de dinars

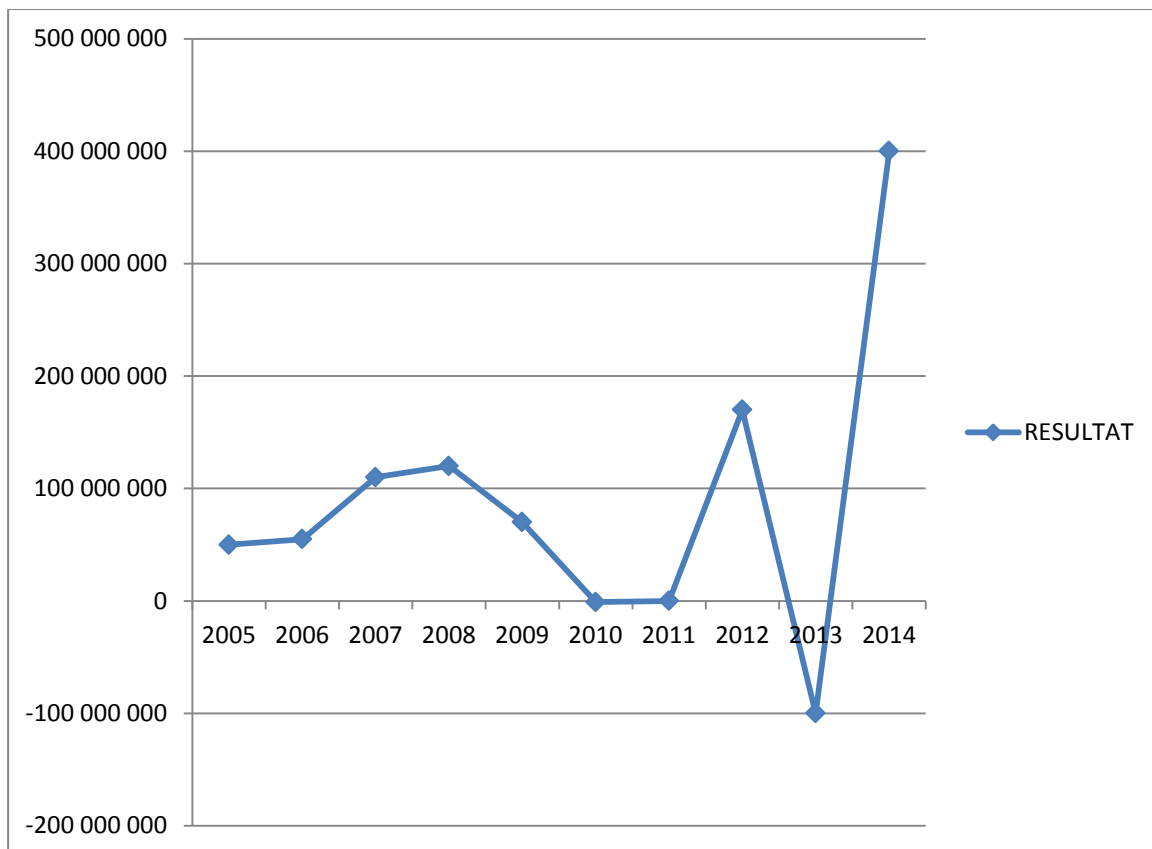


Source : élaboré par nous-mêmes

La valeur ajoutée semble stagner après l'acquisition (2007, 2008, 2009, 2010), à partir de 2011 une nette amélioration est remarquée à savoir un pic en 2012, celle-ci est expliquée par l'augmentation du chiffre d'affaire à cette année-là ; une relation de cause à effet.

**Le résultat** : le résultat de la cible connaît des variations significatives

Graphique III.4 : Variation du résultat de cojek en millions de dinars



Source : Elaboré par nous-mêmes

L'augmentation du résultat les deux années suivant l'acquisition (2007,2008) est dû à la maîtrise des charges du personnel (annexe 02, 03,04). L'effectif maintenu, suppose que, même s'il y avait des départs (retraites ou autres), les nouveaux recrutés avaient un salaire inférieur aux anciens.

La baisse est due à des charges du résultat les années suivantes (2009, 2010,2011) opérationnelles et constatations de provisions importantes annexe (05, 06, 07). En 2012, la maîtrise des charges opérationnelles, une reprise importante des provisions et le chiffre d'affaires important sont à l'origine de cette augmentation du résultat. En 2013, même tendance que 2009,2010 et 2011, des charges opérationnelles et des provisions ont été remarquées, (annexe 08).

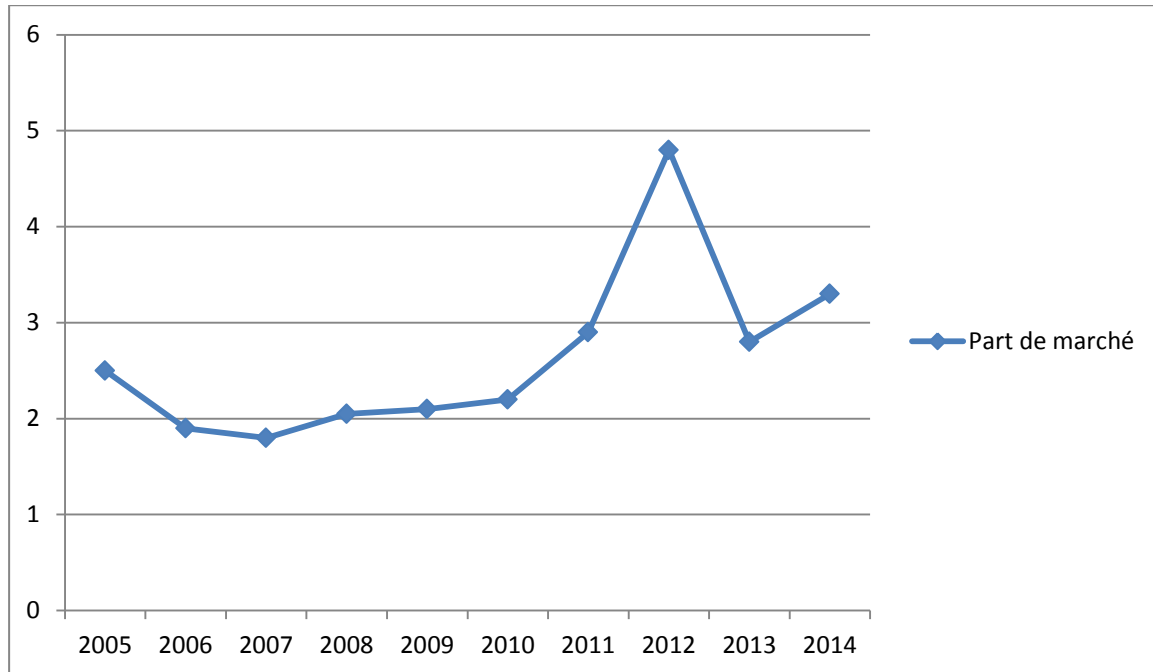
En 2014, une maîtrise des charges opérationnelles et la reprise des provisions pour établir l'arrêté des comptes en vue d'absorber COJEK sont à l'origine du résultat marquant cette année.

**Part de marché :** la part de marché de COJEK est calculée par rapport à la sous filière BRSA (Boissons Réfléchissantes Sans Alcool), la valeur des ventes de ce dernier est calculée en se

basant sur le chiffre d'affaires de l'année 2008, étant publié, en appliquant un taux de croissance de 6 %.

Le chiffre d'affaires de COJEK est obtenu par la vente des boissons à 80 %.

**Graphique III.5** : Variation de la part de marché de COJEK en pourcentage



Source : Elaboré par nous-mêmes

Après 2006, cojek commençait à capter des parts de marché petit à petit.

Nous constatons que la cible affichait des résultats meilleurs les premières années suivant son acquisition, ce qui se traduit par une réussite à court terme et à moyen terme.

Les résultats sont en dessous de ceux du pré - acquisition, voir négatifs, à l'exception de 2014 où La clôture de l'exercice a lieu en octobre pour procéder à son absorption. COJEK n'a pas assurée sa pérennité et a fini par disparaître ce qui se traduit par un échec à long terme.

Concernant Cevital, pour un achat de 1 007 000 000 DA et un investissement conditionnel de 1 400 000 000 DA, les cash flows dégagés, pour 7 ans, n'est que de 2 217 045 730 9 DA Hors que certaines études considèrent qu'une opération de rapprochement n'est une réussite que si elle rapporte au bout de trois ans un rendement supérieur ou égal au capital investi<sup>47</sup>.

<sup>47</sup> Revue française de gestion fusion - acquisition le tournant de l'an 2000 » >, novembre décembre 2000, n°131, p129

En somme, nous pouvons dire que l'acquisition de COJEK par Cevital n'a pas apporté une valeur ajoutée à cette dernière, tandis que son absorption est une alternative intéressante, est justifiée en 2012.

#### **2.4. absorption de cojek par cevital**

Nous lisons dans le projet de fusion que les motifs ayant incité le conseil d'administration de chacune des deux parties à envisager la fusion absorption est principalement de profiter du réseau de distribution de l'entreprise Cevital qui dispose d'un réseau couvrant une large partie du territoire national , l'opération devrait générer des économies d'échelles , simplifier l'organisation des structures et avoir l'effet de synergie souhaité .

De plus, pour certaines inégalités entre les deux entreprises notamment l'inégalité des salaires ou encore la régularisation de certains employés, l'opération était bénéfique.

Entre autre, pour une meilleure gestion du personnel, nous lisons que l'ensemble des salariés de COJEK seront repris par la société initiatrice Cevital SPA aux conditions de travail de s'élève à 2 436 087 828 DA. (Voir annexe 09,10) des montants qui nous donne un actif net de 1814 560 800,18 soit 181 % du capital social rappelons-le qui est 1 007 000 000 DA.

Balance faite, la valeur nette des biens apportés fait apparaître un solde de 808 260 800, après déduction de la participation de Cevital SPA dans le capital de **COJEK SPA**.

Et comme les deux sociétés appartiennent aux mêmes propriétaires, d'un commun accord, les deux parties conviennent qu'aucune rémunération des apports n'est attribuée à cet effet.

#### **2.5. Traitement de la fusion absorption de COJEK par CEVITAL Spa**

##### **a) L'analyse de la Situation au 31.12.2014**

Consécutivement à la décision de fusion de la filiale SPA COJEK, l'ensemble des opérations liées à la fusion de COJEK Spa ont été entreprises conjointement par al DFC Groupe, la direction juridique Groupe et la DFC Bejaia.

- Le traitement comptable de l'opération est fait en deux étapes : la première qui reprend la situation Cojek au 31.10.2014, où nous avons procédé à une première intégration de l'actif et du passif, et une deuxième étape, au 31.12.2014, relative aux opérations enregistrées durant les deux mois de novembre et décembre 2014.

La première opération d'intégration des actifs et passifs de COJEK est faite au 31.10.2014, selon les termes du protocole de fusion. La fusion est réalisée sur les comptes arrêtés au 31.10.2014. A la même date un bilan de dissolution au 31.10.2014 est arrêté avec une liasse

fiscale déclarée par COJEK au niveau de la DGE (avec un bénéfice de 388 MDA et un IBS acquitté de 39 MDA).

Suivant l'acte de dissolution de COJEK, la dissolution prend effet à partir du 28/12/2014, sur ce, un bilan complémentaire a été réalisé par COJEK au 31.12.2014 (avec un bénéfice de 50 MDA et un **IBS à payer de 15 MDA**). La liasse fiscale complémentaire est en cours d'achèvement et sera transmise à la DFC Groupe d'ici la fin de la semaine prochaine

-Nous avons entrepris les démarches nécessaires vis-à-vis de l'ensemble des relations externes de l'ex Cojek.

À cette date le 12/03/2015, Le traitement comptable de l'opération de la fusion de la Spa Cojek est achevé, et nous vous prions de nous valider ce qui suit :

- La procédure comptable de fusion suivie et des écritures passées (exposée dans le détail ci-dessous).
- Le traitement à apporter au résultat positif net après IBS de **50 528 060,71 DA** dégagé suite aux écritures complémentaires des deux mois novembre et décembre, logé actuellement au compte 456.

#### **Nous proposons deux options :**

1. La première COJEK fait une déclaration complémentaire, et s'acquittera de l'IBS de l'ordre de 15 MDA ; dans ce cas, nous constaterons les 50 MDA en produit (comme des dividendes) avec une réintégration sur la liasse fiscale au 31.12.2014.
2. La deuxième, est de considérer le résultat brut au 31.12.2014 de 65 MDA comme « un boni de fusion » en produit et le soumettre à l'IBS au niveau de CEVITAL Béjaia.

#### **1. Traitement comptable suivi :**

Pour permettre le traitement comptable de l'opération de fusion, les comptes de la SPA COJEK ont été transféré par le billet du compte 456 110 « apport en nature ».

##### **1.1. Constatation de la promesse d'apport :**

Nous avons constaté suivant les termes du protocole de fusion la promesse d'apport de 808 256 000 DA, opération ayant engendré une augmentation de capital d'égal montant. (**Voir détail en annexe n°11**).

##### **2.1. Traitements des comptes bilans (Voir annexe n°12).**

###### **- Les immobilisations.**

- Les immobilisations : nous avons ramené la valeur brute et les amortissements correspondants (le 21 et le 28) (**Voir détail en annexe n°12 et 13**).

• Les immobilisations en cours et les autres immobilisations : nous avons ramené les soldes au 31.10.2014 et un complément de soldes des deux mois de novembre et décembre (comptes 23, 26, 27 et 29). **(Voir détail en annexe n°112 et 13).**

- **Les stocks :**

Nous avons ramené les soldes des comptes de stocks au 31.10.2014 et le complément de soldes des deux mois de novembre et décembre 2014 (compte 31,32, 35, 37 et 39). **(Voir détail en annexe n°12et 13).Les stocks sont appuyés par des états d'inventaires physiques au 31.10.2014 et au 31.12.2014.**

- **Les comptes tiers (dettes et créances).**

Nous avons ramené les soldes des comptes de tiers au 31.10.2014 et le complément de soldes des deux mois de novembre et décembre 2014 (compte 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 48 et 49). **(Voir détail en annexe n°12et 13).Les comptes tiers sont appuyés par des analyses de comptes au 31.12.2014.**

- **les disponibilités.**

Aussi, Nous avons ramené les soldes des comptes de disponibilités au 31.10.2014 et le complément de soldes des deux mois de novembre et décembre (compte 51 et 54).**(Voir détail en annexe n°12et 13).Les comptes de disponibilités sont appuyés par des états de rapprochements apurés et des attestations de soldes au 31.12.2014.**

**NB :** Pour les deux mois de novembre et de décembre, les opérations réalisées au niveau de COJEK ont été prises en charges et comptabilisées par COJEK (le CA, les consommations, les autres charges...etc.).

Nous avons repris les soldes des comptes de bilan des mois de novembre et décembre (les charges et produits sont pris en charge par COJEK).

- **Neutralisation des dettes et créances**

Nous avons neutralisé les dettes et les créances des deux filiales par passation d'écriture (17 par le 266, 40 avec 41 et 451 avec 451 par tiers). **(Voir détail en annexe n°14).**

Nous **avons** aussi, soldé le compte 261 « participation de CEVITAL Bejaïa dans COJEK Spa » par compte 456.

En final, le compte 456 110 « apport en nature » qui devait afficher un solde nul à la fin de l'opération, affiche un solde créditeur de 50 528 060,71 DA. Sur le quel une décision d'affectation doit être prise.

### Section 3 : Choix et stratégies de Cevital à l'international

#### 3.1. Stratégie de Cevital en France

Bien avant la création de Cevital Issad Rebrab Président Général du groupe avait des usines en France, implanté à travers Délice Mondial, une entreprise créée en 1995 et spécialisée dans la charcuterie halal, marché sur lequel Cevital est le 3ème acteur en France.

##### a) Le rachat d'OXXO

En 2013, Cevital rachète OXXO, fabricant français de fenêtres en PVC. L'année suivante, il jette son dévolu sur Fagor Brandt, spécialiste français de l'électroménager. Des acquisitions financées grâce à des partenaires français et internationaux qui ont accepté de l'accompagner dans ces projets. La cohérence de ces investissements n'est pas évidente. Pourtant, ces cibles ne sont pas choisies au hasard. Pour chacune, le groupe Cevital joue même un coup à plusieurs bandes.

Pour OXXO, installé en Saône - et - Loire, dans l'est de la France, et qui produit un volume modeste de 210 000 unités par ans<sup>48</sup>. « OXXO était le leader mondial du secteur, mais l'entreprise avait perdu une partie de son marché et surtout sa taille critique », explique Rebrab. Sitôt le rachat signé, Cevital se lance donc dans la construction d'une deuxième usine en Algérie, à Ain Taghrout (près de Sétif), qui délivrera dix fois plus de fenêtres. Désormais, en rassemblant la production des deux sites en France et en Algérie, créer une unité de taille internationale, que chaque entreprise cherche à atteindre et que le groupe a ainsi pu constituer un palier au - delà duquel elle pense pouvoir améliorer sa compétitivité, arrivée à cette taille critique (ou masse critique), sa part de marché générée par son important volume d'activité doit lui permettre de réduire ses coûts et d'améliorer ses marges par rapport à ses concurrents.

Sur certains marchés très compétitifs, on parle de taille critique comme celui de l'électroménager ou de la menuiserie PVC. Les stratégies de croissance visant à atteindre cette taille ne sont pas seulement un objectif de compétitivité, mais une question de survie de l'entreprise. D'autant que Cevital observe une stratégie contraire à la délocalisation qui à travers cette acquisition du leader français de la fabrication en PVC vise une intégration de l'activité avec celle de sa filiale de verre plat en Algérie, MFG, dont 70 % de la production est exportée en Europe. OXXO, c'est aussi une marque, un savoir - faire, un réseau de distribution

---

<sup>48</sup> [Http : //www.jeuneafrique.com / 229740 / économie / le - puzzle - mondial - dissad - rebrab](http://www.jeuneafrique.com/229740/economie/le-puzzle-mondial-dissad-rebrab)

et une entrée sur le marché européen. Expliqué Bourenani<sup>49</sup>. Car si les sites d'OXXO ne produisent que 200.000 fenêtres par an en France, « l'usine projetée à Sétif en fabriquera 2,1 millions avec 3.000 emplois à créer ».

Le rachat d'OXXO Evolution a pour objectif de créer un géant français, puis européen de la menuiserie, avec notamment le rachat d'autres fabricants de fenêtres en France et dans d'autres pays d'Europe. En Espagne, Cevital a repris pour 8,5 millions d'euros une usine d'aluminium à Ciano, dans le nord du pays, qui appartenait au groupe Allas Aluminium, spécialisé dans la transformation d'aluminium<sup>50</sup>.

#### **b) L'acquisition de FagorBrandt**

Même opération stratégique avec FagorBrandt, mais non des moindres. Avec Brandt, Cevital a réussi l'acquisition de quatre marques ( Brandt, De Dietrich, Sauter et Vedette ), une plateforme industrielle performante et un savoir - faire technologique compétitif, un réseau de distribution mondial, et cerise sur le gâteau, 1300 brevets. C'est la plus grosse acquisition jamais réalisée par une entreprise algérienne au - delà des frontières. Du coup, la question concerne la capacité de Brandt à lutter contre des concurrents aux coûts bien plus faibles, la stratégie privilégiée sera donc de concentrer la production sur les équipements à « haute technologie ». Une différenciation par le haut, qui ferait la part belle à l'innovation et à la différenciation par rapport aux articles standards. Une option séduisante et qui fait dire aujourd'hui que l'enjeu réel de l'opération est, d'une part, le contrôle de ces marques et, d'autre part, l'acquisition à bon compte d'un savoir - faire technologique qui pourrait être à Terme transféré en Algérie. En plus des sites français d'Orléans et de Vendôme, qui produiront notamment les appareils haut de gamme et certaines pièces complexes, une grande ligne de production est en construction. Elle démarrera en 2016 à Sétif et fabriquera 81 millions de produits / an, dont une grande partie sera destinée à l'exportation.

Sachant qu'initialement le groupe avait envisagé de produire en Algérie et de distribuer des marques asiatiques. La mise en vente de Brandt lui a fait changer sa stratégie. Il faut avoir une certaine taille et pouvoir proposer une offre globale à la grande distribution, Il manquait à Brandt des produits mass - market.

---

<sup>49</sup>Mr BOURENNANI Expert financier du groupe CEVITAL pour la Radio M, le web radio de Maghreb émergent repris par abdelhaktouati le 20 mai 2014, [Http : //www.maghrebemergent info actualité maghrébine / item / 37546 / tmpl = component &print - 1](http://www.maghrebemergent.info/actualite/maghrebine/item/37546/tmpl=component&print=1)

<sup>50</sup> <http://www.jeuneafrique.com/15153/economie/l-alg-rien-cevital-l-re-en-espagne>

Les deux sites de production français, ainsi que les deux usines Fagorbrandt en Espagne et en Pologne continueront à fournir les produits haut gamme et moyenne gamme. Les produits d'entrée de gamme, réfrigérateurs et lave-linge, seront eux produits en Algérie. En plus de son usine existante. A plus long terme, l'avenir de Brandt passe surtout par l'Afrique du Nord. " Ce sont des marchés qui vont nous permettre d'avoir une croissance solide<sup>51</sup>, anticipé Sergio Trevino, le président du groupe Brandt. Le groupe ambitionne de retrouver fin 2015 son chiffre d'affaire de 2012 de 1,2 milliard d'euros. Mais celui - ci dépendra davantage de la zone méditerranée et moins de l'Espagne ou de la France , même si celle - ci restera le principal marché de Brandt Cevital elle possède déjà depuis 2010 une usine de production de 1200 salariés pour produire réfrigérateurs , lave - linges et climatiseurs vendus sous marque Samsung , à Sétif.

Pour le conglomérat, majoritairement présent dans l'agroalimentaire, mais aussi le verre plat, la grande distribution ou la distribution de voitures, l'électroménager représente déjà 10 % de son chiffre d'affaires La stratégie du repreneur algérien est de constituer un champion régional de l'électroménager pour l'Europe et la zone Moyen - Orient / Afrique du Nord.

La stratégie de Cevital consiste en le maintien des activités rentables et la relocalisation en Algérie de celles en difficulté afin de les faire bénéficier d'avantages comparatifs de coûts de production. IssadRebrab a précisé que Cevital s'est appuyé sur l'analyse faite par le président du pôle Industrie, son fils Malik, lequel a estimé que la main d'œuvre représentait 45 % du coût de revient des produits Brandt fabriqués en Europe où le prix de l'heure de travail industriel est de 30 euros Or , a - t - il ajouté , l'Algérie , où le prix de l'heure de travail industriel ne coûte que 25 euros et vu ses has coûts d'énergie et sa proximité avec l'Europe , peut offrir d'importants avantages comparatifs à l'activité de Brandt.

Ce faisant les activités rentables de cuisson (fours,cuisinières, etc.) ont été maintenues en France et les produits blancs (machines à laver,réfrigérateurs,climatiseurs). Et bruns ( tous types de téléviseurs ) , délocalisés en Asie et en Europe de l'Est , ont été relocalisés localement une relocalisation qui a permis à Cevital de lancer en Algérie un complexe intégré d'électroménager et d'électronique , s'étalant sur une superficie de 110 hectares avec la création de 7.500 emplois directs, et qui sera capable de produire 8 à 10 millions articles par an dont 90

---

<sup>51</sup>/ HallasLyes , liberté électronique , le 11-06-2015 . [Http : //www.liberte-algerie.com/actualite/issad-rebrabi-p dg - du - groupe - cevital - l'Algérie - peut - devenir - latelier - de - leurope - 227357](http://www.liberte-algerie.com/actualite/issad-rebrabi-p dg - du - groupe - cevital - l'Algérie - peut - devenir - latelier - de - leurope - 227357)

% destinés à l'export. Avec l'apport de cette filiale, le groupe Brandt vise, selon le chef de sa direction exécutive (CEO) Sergio Treviño, qui a animé une conférence de presse en marge de cette cérémonie, un chiffre d'affaires de 600 millions d'euros en 2015 et devrait le porter à un milliard d'euros d'ici à 2020. Ainsi, il serait judicieux de dire que cette filiale est la première étape de la conquête du marché de la région Mena (Moyen - Orient et Afrique du Nord) ou l'ambition de Cevital est de faire de Brandt Algérie un acteur régional majeur. Sachant que le conglomérat algérien veut créer un groupe avec un portefeuille diversifié misant surtout sur la complémentarité entre l'Algérie et la France.

#### **1. La stratégie de Cevital en Italie**

##### **1.1. Cevital aurait perdu 65 millions d'euros en Italie à cause des « blocages » de la banque d'Algérie**

Acheté 10 millions d'euros en 2015 avec la promesse de garder 750 emplois et d'en créer 1200, il l'aurait, selon la presse italienne, cédé à 75 millions d'euros après y avoir injecté 130 millions d'euros.

Le Groupe Cevital, qui acheté les aciéries Lucchini en 2015 s'en retiré officiellement et les a cédées au groupe indien JSW Steel. Toutefois, cette cession n'a pas été un choix stratégique du Groupe Cevital mais une contrainte puisque, faute d'avoir pu transférer son argent en Italie, à cause d'un blocage de la Banque centrale, il n'a pas pu tenir ses engagements qui consistaient à investir 400 millions d'euros dans le projet.

« La Banque d'Algérie s'est engagée, conformément à la loi, à accorder 20% de rétrocession de devises, libre utilisation, à la discrétion de l'opérateur mais, dans les faits, cela ne se fait pas », a regretté M. Rebrab dans une déclaration qu'il a faite à Liberté le 28 juin dernier. En effet, selon les chiffres donnés par les autorités italiennes, le retrait du Groupe Cevital des aciéries Lucchini, rebaptisées Acciaierie e Ferriere di Piombino (Aferpi) s'est fait en contrepartie d'une compensation de 75 millions d'euros. Or, le Groupe Cevital a racheté l'aciérie en difficulté pour un montant de 10 millions d'euros et y a injecté, selon le président de la région toscane en Italie, Enrico Rossi, cité par la presse italienne, 130 millions d'euros, ce qui fait un montant global de 140 millions d'euros. Ces chiffres laissent croire que le groupe Cevital a perdu 65 millions d'euros dans ce projet.

Néanmoins, bien qu'il n'ait pas pu transférer son argent pour effectuer les investissements pour lesquels il s'est engagé, le Groupe Cevital a pu préserver les 2000 emplois objet de ses engagements. En effet, lors de la signature de l'accord de cession de l'usine au profit du groupe indien JSW Steel, le président de la région toscane, Enrico Rossi, a, selon la presse italienne,

vivement remercié IssadRebrab d'avoir « respecté ses engagement concernant le réemploi de plus de 2 000 travailleurs».

Pour rappel, le président de la région toscane en Italie, Enrico Rossi, a appelé son gouvernement «à faire pression sur son homologue algérien afin de faciliter le transfert de l'argent» de Cevital pour son projet d'investissement dans le complexe sidérurgique de Piombino. Et, de son côté, l'ambassadeur d'Italie à Alger, M. Pasqual Ferrara, a assuré lors d'un passage sur Radio M. le 20 juillet 2017, que « le groupe Cevital n'avait commis aucune faute » et que « c'est le secteur italien de la sidérurgie qui est compliqué ». D'après lui, les problèmes rencontrés par le groupe industriel algérien en Italie sont dus à des « retards au niveau des banques » ainsi que « le souci des travailleurs de préserver leurs emplois », situation dont le patron de Cevital, IssaadRebrab, est, selon lui, « particulièrement conscient ».

Pour rappel, cevital, très actif sur le plan des investissements à l'international, avait racheté en 2013 l'espagnol alas aluminium ainsi que l'entreprise français de menuiserie PVC OXXO évolution. Durant l'été 2014 cevital à racheter le fabricant d'électroménager fagor-Brandt<sup>52</sup>.

#### Conclusion

Tout au long de notre étude, nous avons essayé d'expliquer les stratégies de fusion acquisition de l'ancienne société étatique « cojek » et la nouvelle entité « CEVITAL spa » unité d'El kseur. Cevital à une position de leader à l'échelle nationale Avec une stratégie de développement distinguée, elle a acquis une crédibilité et notoriété internationale qui lui a permis de tisser de bonnes relations avec d'autres opérateurs étrangers, notamment des Institutions financières qui l'accompagnent dans ses investissements à l'étranger.

Une stratégie de diversification intégrant plusieurs domaines d'activités stratégiques, et ce, en passant par des implantations dans plusieurs pays africains et en Amérique Latine, des partenariats et des acquisitions d'entreprises européennes.

En définitif, nous pouvons dire que le patron de cevitalIssaad REBRAB a compris que le rachat une entreprise est plus rapide que de créer une nouvelle avec tout ce que comportent les acquisitions en matière de recherche et développement , le savoir-faire , la technologie , la marque , les brevets permettront à Cevital d'acquérir de nouvelles parts de marchés tout en renforçant sa compétitivité même sur les marchés les plus concurrentiels tel que le marché européen.

---

<sup>52</sup>Leader de l'information économique Maghreb émergent, journal en ligne couvre l'actualité des 5 pays du Maghreb.

L'acquisition de COIFK en 2006, une cible d'une taille relativement petite<sup>53</sup>, était un plus pour la filiale Cevital agro - industrie qu'après restructuration interne, en devenant unité de production.

---

<sup>53</sup>Taille de COTEX par rapport à Cevital en utilisant le chiffre d'affaire comme indicateur - chiffre d'affaire de COJEK 2006 / Chiffre d'affaire de Cevital en 2006 100-564 009 149.99 / 92 000 000 000- 0.61 %

# **Conclusion générale**

## Conclusion générale

---

Ce travail de recherche avait pour ambition de comprendre les stratégies et mécanismes et les facteurs déterminants de la performance des opérations d'acquisitions d'entreprises. En effet, si plus de la moitié des fusions - acquisitions échouent, ce phénomène reste peu expliqué. Plusieurs phases.

Il est à rappeler que le phénomène des fusions - acquisitions est un phénomène ancien qui a connu un développement considérable dans les pays industrialisés, notamment dans les cultures anglo - saxonnes où l'entrepreneuriat est plus ancré. L'évolution de ce type d'opérations s'est faite par vagues marquant des changements en termes de taille, de portée et de type de rapprochements en fonction de l'évolution du contexte économique.

On conclure que Les facteurs qui peuvent influencer sur le phénomène de fusion acquisition d'entreprise sont nombreux et peuvent provenir de sources internes et externes. Ce travail de recherche réalisé avait pour ambition d'identifier les facteurs les plus significatifs et les plus influents sur la performance des opérations d'acquisition, Donc Les opérations de fusions - acquisitions sont des opérations complexes et multidimensionnelles. C'est une sorte - de boîte noire où plusieurs paramètres peuvent interagir et influencer ainsi l'output final. La détermination de ces facteurs ne peut se faire de manière mécanique mais au cas par cas, étant donné que chaque opération est différente selon le contexte et les modalités de sa réalisation. L'étude de ce phénomène complexe nécessite la mobilisation de plusieurs cadres théoriques dont le management stratégique, la théorie financière, le management des organisations et la psychologie.

En Algérie, la rareté, voire l'inexistence du marché de reprise d'entreprises nous la réalité de la planification de l'opération de fusion - acquisition. La rareté voire l'absence totale de ressources en ingénierie capables d'effectuer un tel travail d'investigation, l'analyse technique, juridique, financière de se voir reprocher de financer des affaires surévaluées, la responsabilité pénale des commerciales au niveau des banques leur crainte managers qui n'encourage pas ces derniers à innover et à prendre des risques a contribué à ce les banques refusent de considérer le financement de la reprise d'entreprise en exploitation, estimant que ce type d'intervention ne relevait pas de leurs prérogatives".

Traiter un cas d'acquisition par l'entreprise Cevital, s'inscrivant dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques, semble fausser la comparaison.

En premier lieu, la bonne assise financière de l'acquéreur et la taille relative de la cible évoque un choix d'une politique financière relevant d'investissements ordinaux.

## Conclusion générale

---

En second lieu, le choix de la méthode patrimoniale pour déterminer la valeur de l'entreprise à privatiser nous éloigne de la logique occidentale, une logique basée sur la combinaison des méthodes d'évaluation d'entreprises pour déterminer une fourchette de valeur servant de base à la détermination du prix de la cible. En dernier lieu, l'établissement du diagnostic de l'entreprise acheteuse porte principalement sur le volet financier et stratégique<sup>54</sup>.

L'objet de notre travail était aussi de mieux comprendre l'intérêt de cette manœuvre et la manière dont on peut mesurer la performance de cette opération. Pouvoir nous prononcer sur la réussite de l'opération d'acquisition de COJEK par Cevital nous a semblé flou.

Notre travail de recherche nous a permis de dire que Cevital, est dotée d'un système des unités de production, dont chaque unité est indépendante, nous avons uniquement contenté des données chiffrés présentatifs de l'opération.

Après avoir mené notre étude sur notre sujet, nous avons obtenu les résultats relatifs à notre recherche sur le plan théorique et pratique.

- La fusion acquisition est une option stratégique choisie par les entreprises pour sa rentabilité, efficacité et efficience
- L'importance de choix et l'évaluation de la cible, analyser une cible facilite à l'entreprise le contrôle tout en connaissant ses forces et ses faiblesses ;
- L'entreprise Cevital opte pour une stratégie de diversification, horizontale en élargissant sa gamme de produits, verticale en recherchant l'accroissement du marché potentiel, conglomérale en optant pour un développement dans des activités sans rapport les unes avec les autres.

---

<sup>54</sup> Kashi A, « banque, transmission et reprise d'entreprise », journal Elwatan, archive du 21/02/2017

# **ANNEXES**

**Annexe 01 : ventes pour la filiale Cevital 2012**

<b>Intitulé du compte</b>	<b>UM</b>	<b>PU</b>	<b>Qte unité</b>	<b>Poids</b>	<b>Valeur</b>
Bouchon 28mm bleu	U	0,70	120 000		84 000,00
Colle euromet ELT 377	Kg	540,0		1,3	702,00
Acide citrique	kg	113,00		600	67 800,00
Benzoate de sodium	kg	155,00		100	15 500,00
Acide ascorbique	kg	710,00		25	17 750,00
Harrissa ½	U	47,37	144	0,056	6 821,28
C, Tomate 22% 1/2	U	-38,93	6 648	2, 593	-258 806,64
C, Tomate 22% 4/4	U	-80,18	480	0,374	-38 486,40
C, Tomate 28% 4/4	U	81,20	72	0,058	5 846,40
C, Abricot 400g 1/2	U	44,94	48	0,019	2 157,12
C, Abricot 800g 4/4	U	47,86	24	0,01	1 148,64
TCHINA PET 1,25L COCKTAIL EXOTIQUE	U	42,70	124 320	164,72	5 308 464,00
EAU FRUITEE MANDARINE 25 CL	U	13,48	672	0,18	9 060,48
EAU FRUITEE COCKTAIL DE FRUITS	U	13,71	1 176	0,31	16 122,96
EAU FRUITEE TCHINA 25 CL	U	13,51	5 760	1,53	77 799,36
EAU FRUITEE TCHINA 1CL PET	U	40,81	759 360	804,92	30 990 414,00
TCHINA PET 1L MANDARINE	U	40,19	505 992	536,35	20 337 009,60
TCHINA 1L PET O/M GAZ	U	39,10	73 080	77,46	2 857 428,00
TCHINA 1L PET COKT. AGRUM GAZ	U	42,70	73 080	77,46	2 857 428,00
E. F. 1L COCKTEL EXOTIQUE	U	41,53	154 560	163,83	6 599 712,00
TCHINA 1L PET ORANGE/ PECHE	U	42,70	70 560	74,79	2 930 356,80
TCHINA 1L PET CITRON	U	42,70	70 560	74,79	3 012 912,00

TCHINA PET 1.25L ORANGE	U	41,53	678 720	899,3	28 187 241,60
TCHINA PET 1.25L MANDARINE	U	41,53	120 960	160,27	5 023 468,80
TCHINA PET 1.25L CITRON	U	42,70	200 256	265,34	8 550 931,20
TCHINA PET 1.25L ORANGE/PECHE	U	41,53	255 360	338,35	10 605 100,80
EAU FRUITEE TCHINA 2L PET	U	68,78	10 024 506	21 251,95	689 459 447,94
E.F MAND. 2L PET PLAT	U	67,61	1 581 894	3 353,62	106 954 278,06
TCHINA 2L COCKTAIL EXOTIQUE PET	U	68,69	1 082 082	2 294,01	74 328 212,58
TCHINA 2L PET ORANGE/PECHE	U	68,69	1 391 034	2 948,99	95 550 125,46
TCHINA 2L PET CITRON	U	68,69	1 082 880	2 295,71	74 383 027,20
COCKTAIL D'AGRUME PET 2L GAZEFIE	U	72,50	100 056	212,12	7 254 499,56
ORANGE MANDARINE PET 2L GAZEFIE	U	75,53	80 592	170,86	6 087 366,12
TCHINA PET 2L ORANGE ABRICOT GAZEFIE	U			0	4 692,60
TCHINA PET 33CL ORANGE PLAT	U	17,86	2 238 600	781,27	39 970 617,12
TCHINA 33CL ORANGE MANDARIN GAZEFIE	U	18,53	258 048	90,06	4 782 060,00
TCHINA PET 33CL MANDARINE PLAT	U	17,73	769 920	268,7	13 648 112,64
TCHINA PET 33CL COKTAIL GAZEFIE	U	18,50	189 504	66,14	3 505 824,00
E. F. 33CL COCKTAIL EXOTIQUE	U	17,70	742 188	259,02	13 136 727,60
TCHINA PET 33CL ORANGE/PECHE	U	17,70	431 724	150,67	7 641 514,60
TCHINA PET 33CL CITRON	U	17,70	504 000	175,9	8 920 800,00
E. F TCHINA ORANGE/PECHE 25CL	U	13,71	408	0,11	5 593,68
EAU. FRUITE CITRON 25 CL	U	13,71	312	0,08	4 277,52
				38 688,22	1 272 905 058,88

## Annexe 02 : Tableau des comptes de résultats

Exercice 2006

N° DES CPTES	DESIGNATION DES COMPTES	DEBIT	CREDIT
70	Ventes de marchandise		323 942,40
60	Marchandise consommées	302 287,52	
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>21 654,88</b>
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>21 654,88</b>
71	Production vendue		563 685 907,59
72	Production stockée	15 207 146,16	
73	Production de l'entreprise pour elle-même		
74	Prestation fournies		30 769,20
75	Transfert de charges de production		1 626 327,64
61	Matières & fournitures consommées	307 012 192,51	
62	Services	11 346 380,09	
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>231 798 940,55</b>
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>231 798 940,55</b>
77	Produits divers		4 058 170,75
78	Transfert de charges de l'exploitation		22 530 535,78
63	Frais de personnel	113 688 808,73	
64	Impôt & taxes	7 359 988,95	
65	Frais financiers	106 023,64	
66	Frais divers	1 443 302,29	
68	Dotation aux amortissements & provision	71 805 290,16	
89	Cessions inter unités	17 488 694,48	
<b>83</b>	<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>46 495 540,83</b>
79	Produit hors exploitation		55 111 636,72
69	Charges hors exploitation	68 098 692,52	
<b>84</b>	<b>Résultat hors exploitation</b>	<b>12 987 055,80</b>	
83	Résultat d'exploitation		46 495 540,83
84	Résultat hors exploitation	12 987 055,80	
<b>880</b>	<b>Résultat brut de l'exercice</b>		<b>33 508 485,03</b>
889	Impôts sur les bénéfices		
<b>88</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>33 508 485,03</b>

## Annexe 03 : tableau des comptes de résultats

Exercice 2007

N° DES CPT	DESIGNATION DES COMPTES	DEBIT	CREDIT
70	Ventes de marchandise		
60	Marchandises consommées		
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>0,00</b>
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>0,00</b>
71	Production vendue		565 236 706,83
72	Production stockée		73 006 203,41
73	Production de l'entreprise pour elle mêmes		
74	Prestation fournies		13 590,00
75	Transfert de charges de production		46 286,05
61	Matières & fournitures consommées	376 854 478,06	
62	Services	7 997 677,04	
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>253 450 631,19</b>
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>253 450 631,19</b>
77	Produits divers		
78	Transfert de charges de l'exploitation		4 475 136,90
63	Frais de personnel	56 705 129,66	
64	Impôts & taxes	8 784 135,24	
65	Frais financiers	175 582,91	
66	Frais divers	2 197 119,65	
68	Dotations aux amortissement & provisions	64 976 308,62	
<b>83</b>	<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>125 616 807,08</b>
79	Produits hors exploitation		25 878 277,29
69	Charges hors exploitation	12 821 673,70	
<b>84</b>	<b>Résultat hors exploitation</b>		<b>13 056 603,59</b>
83	Résultat d'exploitation		125 616 807,08
84	Résultat hors exploitation		13 056 603,59
<b>880</b>	<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>138 673 410,67</b>
889	Impôts sur les bénéfices		17 207 435,00
<b>88</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>121 465 975,67</b>

**Annexe 04 : tableau des comptes de résultats Exercice 2008**

N° DES CPT	DESIGNATION DES COMPTES	DEBIT	CREDIT
70	Ventes de marchandise		
60	Marchandises consommées		
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>0,00</b>
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>0,00</b>
71	Production vendue		726 293 658,29
72	Production stockée		42 164 378,11
73	Production de l'entreprise pour elle mêmes		
74	Prestation fournies		
75	Transfert de charges de production		1 826 604,70
61	Matières & fournitures consommées	475 354 804,80	
62	Services	10 695 630,93	
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>284 234 205,37</b>
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>284 234 205,37</b>
77	Produits divers		687 914,58
78	Transfert de charges de l'exploitation		1 30 000,00
63	Frais de personnel	60 719 622,20	
64	Impôts & taxes	10 431 598,91	
65	Frais financiers	1 593 597,23	
66	Frais divers	2 237 618,05	
68	Dotations aux amortissement & provisions	52 921 579,15	
<b>83</b>	<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>157 148 104,41</b>
79	Produits hors exploitation		14 531 624,89
69	Charges hors exploitation	8 544 752,69	
<b>84</b>	<b>Résultat hors exploitation</b>		<b>5 986 872,20</b>
83	Résultat d'exploitation		157 148 104,41
84	Résultat hors exploitation		5 986 872,20
<b>880</b>	<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>163 134 976,61</b>
889	Impôts sur les bénéfices	31 053 759,00	
<b>88</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>132 081 217,61</b>

**Annexe N°05 :tableau des comptes de résultats      Exercice 2009**

<b>N° DES CPT</b>	<b>DESIGNATION DES COMPTES</b>	<b>DEBIT</b>	<b>CREDIT</b>
70	Ventes de marchandise		1 380 896,00
60	Marchandises consommées	4 773 322,56	
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>-3 392 425,56</b>
<b>80</b>	<b>Marge brute</b>		<b>-3 392 425,56</b>
71	Production vendue		770 828 976,84
72	Production stockée	65 670 047,73	
73	Production de l'entreprise pour elle mêmes		
74	Prestation fournies		
75	Transfert de charges de production		1 860 101,43
61	Matières & fournitures consommées	452 864 187,34	
62	Services	14 394 110,21	
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>236 368 306,43</b>
<b>81</b>	<b>Valeur ajoutée</b>		<b>236 368 306,43</b>
77	Produits divers		31 571,94
78	Transfert de charges de l'exploitation		677 273,15
63	Frais de personnel	79 338 623,96	
64	Impôts & taxes	11 951 326,34	
65	Frais financiers	789 201,91	
66	Frais divers	2 804 997,86	
68	Dotations aux amortissement & provisions	57 054 031,01	
<b>83</b>	<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>85 138 970,44</b>
79	Produits hors exploitation		16 324 488,22
69	Charges hors exploitation	10 935 990,01	
<b>84</b>	<b>Résultat hors exploitation</b>		<b>5 388 498,21</b>
83	Résultat d'exploitation		85 138 970,44
84	Résultat hors exploitation		5 388 498,21
<b>880</b>	<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>90 527 468,65</b>
889	Impôts sur les bénéfices		17 059 209,59
<b>88</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>73 468 259,06</b>

## Annexe 06 : Tableau du compte résultats

Exercice 2010

Désignation	Note	N	N-1
Chiffre d'affaires		841 327 227, 56	772 209 872,84
Variation stock produits finis et encours		53 533 473, 60	-65 670 047,73
Production immobilisée			
Subvention d'exploitation		807 688,00	597 775,00
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>895 668 389,16</b>	<b>707 137 600,11</b>
Achats consommés		591 471 634,69	457 632 487,59
61 & 62 Service extérieurs et autres consommation		51 641 954,83	17 122 012,79
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>643 133 589,52</b>	<b>474 754 500,38</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>252 554 799,64</b>	<b>232 383 099,73</b>
Charge de personnel		95 047 462,59	79 338 623,96
Impôts et taxes et versement assimilés		11 088 830,00	11 951 326,34
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>146 418 507,05</b>	<b>141 093 149,43</b>
Autre produit opérationnelles		10 524 182,06	10 335 531,35
Autre charge opérationnelles		20 538 789,43	1 976 081,27
Dotation aux amortissements et aux provisions		148 794 574,51	57 054 031,01
Reprise sur perte de valeur et provisions		987 135,20	987 135,20
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-11 403 539,63</b>	<b>91 411 433,30</b>
Produit financiers		1 494 664,89	1 131 752,04
Charges financiers		1 958 238,18	2 015 716,69
<b>VI- RESULTAT FINANCIERS</b>		<b>-463 573,29</b>	<b>-883 964,65</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>		<b>-11 867 112,92</b>	<b>90 527 468,65</b>
Impôts exigibles sur le résultat ordinaire		1 189 278,20	
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 189 278,20</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>			
<b>VII-RESULTAT NET DES ACTIVITE ORDINAIRES</b>		<b>-10 677 834,72</b>	<b>90 527 468,65</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X- RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>-10 677 834,72</b>	<b>90 527 468,65</b>

## Annexe 07 : Tableau du compte résultats

Exercice 2011

Désignation	Note	N	N-1
Chiffre d'affaires		1 383 352 029,08	841 327 227,56
Variation stock produits finis et encours		99 041 522,25	53 533 473,60
Production immobilisée			
Subvention d'exploitation		0,00	807 688,00
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 482 393 551,33</b>	<b>895 668 389,16</b>
Achats consommés		1 004 120 320,36	591 471 634,69
61 & 62 Service extérieurs et autres consommation		59 679 770,52	51 641 954,83
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 063 800 090,88</b>	<b>643 113 589,52</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>418 593 460,45</b>	<b>252 554 799,64</b>
Charge de personnel		111 395 638,58	95 047 462,59
Impôts et taxes et versement assimilés		15 956 009,68	11 088 830,00
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>291 241 812,19</b>	<b>146 418 507,05</b>
Autre produit opérationnelles		7 076 805,49	10 524 182,06
Autre charge opérationnelles		120 615 934,98	20 538 789,43
Dotation aux amortissements et aux provisions		251 816 690,93	148 794 574,51
Reprise sur perte de valeur et provisions		85 079 963,70	987 135,20
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>10 965 955,47</b>	<b>-11 403 539,63</b>
Produit financiers		255 243,07	1 494 664,89
Charges financiers		644 967,50	1 958 238,18
<b>VI- RESULTAT FINANCIERS</b>		<b>-389 724,43</b>	<b>-463 573,29</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>		<b>10 576 231,04</b>	<b>-11 867 112,92</b>
Impôts exigibles sur le résultat ordinaire		2 799 101,00	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires		-565 752,94	-1 189 278,00
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 574 805 563,59</b>	<b>908 674 371,31</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 566 462 680,61</b>	<b>919 352 206,23</b>
<b>VII-RESULTAT NET DES ACTIVITE ORDINAIRES</b>		<b>8 342 882,98</b>	<b>-10 677 834,92</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X- RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>8 342 882,98</b>	<b>-10 677 834,92</b>

## Annexe 08: tableau du compte des résultats

Exercice : 2013-2014

DESIGNATION	Note	31/10/2014	N-1
Chiffre d'affaires		1 923 349 802	1 517 758 173
Variation stocks production finis et en cours		-16 070 565	239 176 689
Production immobilisée			
I – PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 907 279 237	1 1756 934 852
Achats consommés		1 215 173 939	1 300 908 380
Services extérieurs		59 358 858	57 522 688
II – CONSOMMATION DE L'EXERCICE		1 274 532 797	1 358 431 067
III – valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		632 746 440	398 503 794
Charge de personnel		166 130 257	168 660 331
Impôts, Taxes et versement assimilés		7 024 979	11 384 854
IV – EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		459 591 204	218 458 854
Autre produit opérationnelles		12 453 044	8 883 892
Autre charge opérationnelles		79 999 268	174 747 622
Dotation aux amortissements et aux provisions		166 859 880	160 515 031
Reprises sur parte de valeur et provisions		208 871 923	89 263
V- RESULTAT OPERATIONNELLE		434 057 023	-107 830 644
Produits financiers		261 794	1 376 816
Charge financiers		133 562	2 105 304
VI- RESULTAT FINANCIER		128 231	-728 488
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		434 185 254	-108 559 132
Impôts exigible sur résultats ordinaires		39 528 752	
Impôts différés (variation) sur résultats ordinaires		6 336 304	1 854 726
TOTAL DES PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 128 865 998	1 767 284 833
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 740 545 799	1 877 698 690
VII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		388 320 198	-110 413 857
Elément extraordinaires (produits) (à préciser)			
Elément extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		388 320 198	-110 413 857

**Annexe 09: Bilan au 31/12/2013-2014(actif)**

ACTIF	NOTE	BRUT AU 31/10/2014	amort/prov	Net au 31/10/2014	N-1
ACTIF IMMOBILISE NON COURANT					
Ecart d'acquisition Goodwill positif ou négatif					
Immobilisation incorporelles		33 396 033	33050017	346015	597856
Immobilisation corporelles		2763416 582	1470672958	1292743624	
Terrains		513525850	41234	513484616	513494512
Bâtiments		415717987	303477536	112240451	113138847
Autre immobilisation corporelles		1834172745	1167154188	667018557	775234741
Autre immobilisation en concession					
Immobilisation en cours		706143330		706143330	350262737
Immobilisation financières		270777188	1780628	268996560	
Titres mis en équivalence					
Autre participation et créances rattachées		262820525		262820525	127125695
Dépôts et cautionnements versés					
Prêts et autre actifs financiers non courants		7956663	1780628	6176035	6255907
Impôts différés actif					4334978
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3773733134</b>	<b>1505503603</b>	<b>2268229531</b>	<b>1890445273</b>
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		510296530	26910664	483385866	650385710
Créances et emplois assimilés		1172088645	16994377	1155094268	
Clients		746026974	14442041	731584934	454325925
Autres débiteurs		396504843	2552336	393952506	434040779
Impôts		26863755		26863755	71637379
Autres créances et emplois assimilés		2693072		2693072	2321198
Disponibilités et assimilés		343938963		343936963	
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		343938963		343938963	63336916
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>2026324136</b>	<b>43905041</b>	<b>1982419097</b>	<b>1676047907</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5800057272</b>	<b>1549408644</b>	<b>4250648628</b>	<b>3566493180</b>

**Annexe 10: Bilan au 31/12/2013-2014(Passif)**

PASSIF	NOTE	31/10/2014	N-1
Capitaux propres			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		1007000000	1007000000
Capital non appelé			
Primes et réserves – réserves consolidées(1)		383756544	383756544
Réserves spéciales			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net- Résultat net du groupe(1)		388328199	-110413857
Autre capitaux propres –report à nouveau		35484057	151451351
Part de société consolidant(1)			
Part de minoritaires(1)			
Total capitaux propres		1814560800	1431794039
PASSIF NON COURANT			
Emprunts et dettes financières		1440819990	1167530316
Impôts (différés et provisionnés)			196802569
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			8283342
TOTAL PASSIF NON COURANT		1440819990	1372616227
PASSIF COURANT			
Fournisseurs et comptes rattachés		410252878	428708883
Impôts		2426401	1190935
Autres dettes		582588558	332183096
Trésorerie passif			
TOTAL PASSIF COURANT		995267838	762082914
TOTAL GENERAL PASSIF		4250648628	3566493180

**ANNEXE 11 : Le 31/10/2014 : constatation de la promesse d'apport**

1- Promesse d'apport.

Débit	Crédit	Débit	Crédit
45		808 256 000	
	10		808 256 000

**ANNEXE 12 : Réalisation apport suivant situation au 31.10.2014.**

Compte	Débit	Crédit	Solde
17	-	1 440 819 990	-1 440 819 990
20	33 396 033	-	33 396 033
21	2 744 690 234	-	2 744 690 234
23	706 143 330	-	706 143 330
26	262 820 525	-	262 820 525
27	4 354 623	-	4 354 623
28	-	1 482 170 518	-1 482 170 518
29	-	16 221 797	-16 221 797
31	66 820 389	-	66 820 389
32	259 714 082	7 111 288	252 602 793
35	201 721 883	-	201 721 883
37	766 525	-	766 525
39	-	26 910 664	-26 910 664
40	19 627 279	418 580 735	-398 953 456
41	746 050 969	573 932 564	172 118 405
42	3 602 040	1 755 612	1 846 428
43	-	3 769 297	-3 769 297
44	92 889 796	49 862 523	43 027 273
45	374 035 677	1 838 596 477	-1 464 560 800
46	13 548 421	88 000	13 460 421
48	2 693 072	-	2 693 072
49	-	16 994 377	-16 994 377
51	343 856 678	-	343 856 678
54	82 285	-	82 285
<b>Total</b>	<b>5 876 813 842</b>	<b>5 876 813 842</b>	<b>0.00</b>

**Annexe n°13: Réalisation complémentaire d'apport au 31.12.2014 suivant bilan complémentaire au 31.12.2014.**

Compte	Débit	Crédit	Solde
17	-	1 230 650	-1 230 650
21	3 141 024	1 022 775	2 118 250
23	30 640 461	11 774 500	18 865 960
26	6 246 727	-	6 246 727
27	-	900	-900
28	-	27 881 107	-27 881 107
31	-	29 027 072	-29 027 072
32	3 076 099	58 187 858	-55 111 758
35	26 036 329	22 510 675	3 525 653
37	687 045	135 685	551 360
39	26 675 213	-	26 675 213
40	318 484 720	98 014 447	220 470 273
41	121 092 903	134 594 633	-13 501 731
42	540 000	907 849	-367 849
43	-	558 431	-558 431
44	28 377 235	1 169 951	27 207 284
45	-	50 523 261	-50 523 261
46	-	357 715	-357 715
48	-	2 468 307	-2 468 307
51	19 872 745	166 911 556	-147 038 811
54	22 461 075	54 205	22 406 870
<b>Total</b>	<b>607 331 577</b>	<b>607 331 577</b>	<b>0.00</b>

**Annexe n° 14: Annulation des dettes et créances COJEK/CEVITAL.**

Compte	Débit	Crédit	Solde
17	1 709 843 821	-	1 709 843 821
26	-	2 716 143 821	-2 716 143 821
40	626 251 859	446 624 589	179 627 271
41	8 146 800	187 774 071	-179 627 271
45	2 164 556 000	1 158 256 000	1 006 300 000
Total	4 508 798 481	4 508 798 481	0.00

# **Bibliographie**

## Ouvrage

- Bertin E., Godowski C. et Khelassi R., « Manuel Comptabilité et Audit », Edition Berti, 2013
- Olivier Meier Guillaume Schier, « fusions acquisitions stratégie • finance • management », 3e édition Préface Patrick Navatte (Université Rennes I) Postface Vincent Dessain (Harvard Business)
- « Fusion entre égaux, ego en fusion », les Echos, décembre 2003 In Bancel F, Duval – Hamel J, op.cit, p 60.
- MEIER O, SCHIER G, op.cit. p 75.
- Bancel F, Duval-Hamel J, op. cit, p 60.
- Reed S F , Corporategrowth by strategic planning , Part 1 : Developing a strategy , Merger& Acquisitions , 1977 , P 4-13 ; Reed S F , Corporategrowth by strategic planning , Part 3 : Developing a strategy . Merger& Acquisitions. 1978 , P 19-37.In Rousseau L. op.cit . p 32 .
- Olivier Meier Guillaume Schier, « fusions acquisitions stratégie • finance • management », 3e édition Préface Patrick Navatte (Université Rennes I) Postface Vincent Dessain (Harvard Business)
- Meier O, « fusion acquisition »stratégie, finance, management, » éd Dunod, paris, 2009.
- Ceddaha F, « Fusion acquisition :évaluation, négociation, structuration » éd economica, 2005.

## Mémoire et thèses :

- Mahrez R , Meziani N , ale rôle de la culture d'entreprise dans la construction de l'identité professionnelle des cas Cevital bėjala » , mémoire de master en sociologie , université Abderrahmane Mira de Bejaia , 2017.
- Mémoire-université de Québec à Trois- rivières –Fusion Acquisition : Le Défi de la réalisation des synergies, par Michel DORé, avril 2006.

- Mémoire — université de Québec à Montréal - Fusions et Acquisitions : Les facteurs qui influencent la performance post-opération, par Kaouther Bennani, Mai 2006.
- Mémoire de fin de formation « MBA », la consolidation des comptes selon le référentiel algérien SCF cas du groupe cevital.
- Mémoire-université mouloude mammeri à tizi ousou, par Dahnon célia ; « fusion acquisition :les operation de fusion acquisition cas ; acquisition-absorption de cojek par cevital »mémoire master en science de gestion, 2017 .

### Sites internet

- <http://gocardless.com>
- <https://fr.datarooms.org/blog/echec-fusions-acquisitions/>
- <https://thepressfree.com/comment-les-fusions-et-acquisitions-peuvent-affecter-une-entreprise/>
- <https://infonet.fr/lexique/definitions/fusion-acquisition>
- <http://www.2019.melchior.fr/notion/les-fusions-acquisitions-fa>
- [www.cevital.com](http://www.cevital.com) consulter le 12/08/2022 à 11h 34
- <http://www.hyundai-algerie.com>
- [WWW.liberté.dz](http://WWW.liberté.dz), archives du 06/02/2006
- [http://investissement26.rssing.com/chan-12677748/all\\_p39.html](http://investissement26.rssing.com/chan-12677748/all_p39.html)
- <http://www.algerie-dz.com/forums/showthread.php?t=351351>
- [http://investissement26.rssing.com/chan-12677748/all\\_p39.html](http://investissement26.rssing.com/chan-12677748/all_p39.html)
- <http://www.jeuneafrique.com/229740/economie/le-puzzle-mondial-issad-rebrab>
- <https://www.journaldunet.com/>
- <https://www.cairn.info> »fusion acquisition.
- Mr BOURENNANI Expert financier du groupe CEVITAL pour la Radio M , le web radio de Maghreb émergent repris par abdelhak touati le 20 mai 2014
- <http://www.maghrebemergent.info/actualite-maghrabine/item/37546/tmpl-component-print-1>
- <http://www.jeuneafrique.com/15153/economie/l-alg-rien-cevital-l-re-en-espagne>

### **Textes législatifs et réglementation**

- ordonnance 01-04-du 20/08/2001 relative à la gestion à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques, article 28.
- Ordonnance n°75-59 du 26 septembre 1975 portant code de commerce, article 751
- Ordonnance n°75-59, op.cit. article 753.
- Ordonnance n°03- 03 du 19 juillet relative la concurrence, article 17.
- loi 90-11 du 21 avril 1990 relative aux relations de travail, article 94,
- Loi 90-11, Op.cit, article 74

### **Articles**

- Leader de l'information économique Maghreb émergent ,journal en ligne couvre l'actualité des 5 pays du Maghreb.
- Les Afriques - N ° 97- 12 au 18 novembre 2009 .
- Revue française de gestion fusion - acquisition le tournant de l'an 2000 » >, novembre décembre 2000, n°131.
- Go re et C.Dup my « Comptabilité générale de l'entreprise industrielle et commerciale »
- Drucker P F, « Vers une nouvelle économie », Inter Edition, Paris, 1984,

<b>Remerciement</b>	
<b>Dédicaces</b>	
<b>Liste des tableaux</b>	
<b>Liste des figures</b>	
<b>Liste des graphiques</b>	
<b>Liste des annexes</b>	
<b>Liste des abréviations</b>	
<b>Sommaire</b>	
<b>Introduction général</b> .....	<b>11</b>
<b>Chapitre I: Aspect Généraux sur la Fusion Acquisition</b> .....	<b>15</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>15</b>
<b>Section 1 : Notion et Définition de Fusion Acquisition</b> .....	<b>15</b>
<b>1.1. Définition de Fusion</b> .....	<b>15</b>
<b>1.2. Typologies de Fusion</b> .....	<b>16</b>
a) Fusion absorbions .....	<b>16</b>
b) Fusion par création d'une société nouvelle .....	<b>17</b>
<b>1.3. Définition de l'acquisition</b> .....	<b>18</b>
<b>1.4. Définition de Fusion Acquisition</b> .....	<b>19</b>
a) La différence entre la Fusion Acquisition .....	<b>19</b>
b) Les caractéristiques des Fusions et Acquisitions .....	<b>20</b>
<b>Section 2 : Les Objectifs et Classification des Opérations de Fusion Acquisition</b> .....	<b>21</b>
<b>2.1. Les Objectifs de Fusion Acquisition</b> .....	<b>21</b>
a) Objectifs financier .....	<b>21</b>
1. La valorisation du cours de l'action .....	<b>21</b>
2. Les synergies financière .....	<b>22</b>
3. La diversification non liée .....	<b>22</b>
b) Objectifs caché .....	<b>22</b>
1. L'autonomie décisionnelle à travers la valorisation boursière .....	<b>23</b>

2. La valorisation personnelle .....	23
3. Une meilleure rémunération à travers le statut.....	23
4. Technique d'enracinement.....	23
<b>2.2. Classification des Opérations de Fusion Acquisition.....</b>	<b>24</b>
a) Fusion et Acquisition horizontales.....	24
b) Fusion et Acquisition et verticales .....	24
c) Fusion et Acquisition conglomerales .....	25
d) Fusion et Acquisition concentriques.....	25
<b>Section 3: Les Facteurs de Réussite ; Cause d'échec et Critiques .....</b>	<b>26</b>
<b>3.1. Les facteurs de réussite des Fusions Acquisition .....</b>	<b>26</b>
a) Le prix de la transaction .....	26
b) La qualité de l'intention stratégique .....	27
c) La bonne estimation des coûts post-intégration.....	27
d) La qualité de la communication financière .....	27
<b>3.2. Les causes des échecs des Fusions et Acquisition .....</b>	<b>27</b>
a)Données erronées et mauvaise valorisation .....	27
b) Surpayer pour une entreprise .....	28
c) Faible implication du dirigeant d'entreprise .....	28
d) Erreur d'interprétation .....	28
e) Ressources limitées .....	29
f) Facteurs économiques en constante évolution .....	29
g) Risque d'intégration .....	29
h) Trop-payé .....	30
i) Choc des cultures .....	30
<b>3.3. Les critiques des Fusions et Acquisition.....</b>	<b>30</b>
<b>Conclusion.....</b>	<b>30</b>

## **Chapitre II: Les Repères de Base dans une Opération de Fusion Acquisition .....**

### **Introduction .....**

#### **Section 1 : Les Modalités de Réalisations des Opérations de Fusion Acquisition.....**

##### **1.1. L'approche juridique : .....**

###### **a) L'opérations d'acquisitions par l'achat d'actions .....**

b) Les offres publiques d'achat (OPA) .....	32
c) Les acteurs principaux des offres publiques d'achat .....	33
d) L'acquisition par l'échanges des titres .....	33
c) Les opérations des Fusions .....	34
<b>1.2. L'approche financière :</b> .....	<b>34</b>
a) Le financement par liquidité.....	35
b) Le financement par émission d'actions .....	35
c) Le financement mixte.....	35
<b>1.3. L'approche économique :</b> .....	<b>35</b>
a) L'estimation de la création de valeur pour l'opération dans sa globalité.....	36
b) L'estimation de la création de valeur pour les actionnaires .....	36
 <b>Section 2 : Les Phases et les Risques de Fusion et Acquisition.....</b>	 <b>37</b>
<b>2.1. La phase de préparation .....</b>	<b>37</b>
a) Le diagnostic .....	38
1. Le plan d'acquisition .....	39
<b>1.1. Les étapes du plan d'acquisition .....</b>	<b>39</b>
a) constituer l'équipe de projet.....	39
b) Fixer l'agenda stratégique.....	40
c) Répartir le pouvoir .....	40
d) Evaluer et sélectionner la cible .....	41
1. Evaluation stratégique de la cible.....	41
2. Évaluations financière de la cible.....	41
<b>1.2. Risque lie à la phase stratégique .....</b>	<b>42</b>
<b>2.2. La phase de négociation .....</b>	<b>42</b>
a) Choisir une tactique de négociation .....	43
1. La tactique de négociation de grés à grés .....	43
2. Les techniques de négociation concurrentielles .....	43
3. La négociation privée .....	43
b) Evaluer et gérer le risque de l'opération .....	43
c) finaliser les transactions .....	44

<b>2.3. La phase d'intégration</b> .....	<b>44</b>
a) Les différentes politiques d'intégration de la cible .....	<b>44</b>
b) Le choix de l'intégration de la cible .....	<b>45</b>
1. Le choix d'intégration par préservation de la cible .....	<b>45</b>
2. Le choix d'intégration par la rationalisation de la cible .....	<b>46</b>
3. Le choix de l'intégration par symbiotique .....	<b>47</b>
<b>SECTION 3 : Formalismes administratif d'une opération de fusion acquisition</b> .....	<b>48</b>
<b>3.1. Les documents constitutifs</b> .....	<b>48</b>
a) Le projet de Fusion.....	<b>48</b>
b) Le contrat d'acquisition .....	<b>48</b>
<b>3.2. La décision de Fusionner ou d'acquérir</b> .....	<b>48</b>
<b>3.3. La phase d'information</b> .....	<b>49</b>
a) L'importance de la phase d'information :.....	<b>49</b>
b) Le calendrier .....	<b>49</b>
<b>3.4. Les Contraintes du droit des affaireset droit social</b>	
a) Les contraintes imposées par les règles de protection de la concurrence .....	<b>49</b>
b) Les contraintes imposées par le droit du travail.....	<b>50</b>
<b>Conclusion</b> .....	<b>54</b>
<b>Chapitre III : Les Stratégies de Fusion Acquisition du Groupe CEVITAL au National et à L'international</b> .....	<b>56</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>56</b>
<b>Section 1 :Présentation Générale des Sociétés</b> .....	<b>56</b>
<b>1.1. La présentation du groupe Cevital</b> .....	<b>56</b>
a) L'historique du groupeCevital .....	<b>58</b>
1. Les Origines de Cevital : l'histoire entrepreneuriale .....	<b>58</b>
b) L'organisation de Cevital .....	<b>60</b>
1. La direction générale de groupe Cevital.....	<b>60</b>
2. Le conseil d'administration.....	<b>61</b>
3. Présentation de la direction des finances et comptabilité du groupe.....	<b>61</b>
4. La direction de comptabilité centrale .....	<b>62</b>
c) Organigramme de groupe cevital .....	<b>63</b>
<b>1.2. Les activités principales de groupes de cevital</b> .....	<b>64</b>

b) La distribution de véhicules : Hyundai Motors Algérie(HMA) .....	64
c) L'agro- alimentaire (cevital agro).....	64
d) Les activités industrielle .....	65
1. Le verre plat — MFG .....	65
2.Électroménager et Électronique grand public.....	65
3. Les activités de Construction .....	65
e) La grande distribution .....	65
1. Les supers et les hypermarchés .....	65
2. Soutien logistique et transport.....	66
<b>Section 2 : Acquisition et Absorption de Cojek par le Groupe Cevital.....</b>	<b>66</b>
<b>2.1. La présentation de l'organisme d'accueil .....</b>	<b>66</b>
b) Historique de l'entreprise .....	66
c) Organisation de l'unité (Organigramme).....	67
<b>2.2. Préparation à l'opération .....</b>	<b>68</b>
a) Le diagnostic .....	69
b) Sélection de cojek comme cible.....	70
<b>2.3. La négociation de cojek .....</b>	<b>71</b>
a) La sélection de cevital comme acquéreur .....	71
<b>2.4. L'intégration de cojek .....</b>	<b>73</b>
a)L'intégration culturelle .....	73
b) La réussite de l'opération .....	74
<b>2.5. Absorption de cojek par cevital .....</b>	<b>79</b>
<b>2.6. Traitement de la fusion absorption de COJEK par CEVITAL Spa .....</b>	<b>79</b>
a)L'analyse de la Situation au 31.12.2014 .....	81
1. Traitement comptable suivi .....	82
1.1. Constatation de la promesse d'apport .....	82
1.2. Traitements des comptes bilans.....	82
<b>Section 3 : Choix et stratégies de Cevital à l'international .....</b>	<b>84</b>
<b>3.1. Stratégie de Cevital en France .....</b>	<b>84</b>
a) Le rachat d'OXXO.....	84
b) L'acquisition de FagorBrandt.....	85
1. La stratégie de Cevital en Italie.....	87

**Conclusion** .....

**Conclusion général** .....

**Bibliographie**

**Les annexes**