

Changement de stratégie post fusion des entreprises marocaines : Étude empirique

Post-merger strategy change in Moroccan firms: An empirical study

Khansâa MAKAYSSI, (Doctorante)

*Laboratoire Performance économique et logistique (PEL)
Faculté des sciences juridique économique et sociale Mohammedia
Université HASSAN II de Casablanca, Maroc*

Adil LOULID, (Professeur d'Enseignement Supérieur)

*Laboratoire Performance économique et logistique (PEL)
Faculté des sciences juridique économique et sociale Mohammedia
Université HASSAN II de Casablanca, Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté des sciences juridiques économique et sociale Faculté de Sciences Juridiques, Economique et Sociales, Mohammédia Université Hassan II Maroc, Mohammédia 28810 05233-14682
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	MAKAYSSI, khansaa, & LOULID, A. (2023). Changement de stratégie post fusion des entreprises marocaines : Etude empirique. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(2-2), 610-629. https://doi.org/10.5281/zenodo.7868365
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: March 19, 2023

Accepted: April 27, 2023

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 4, Issue 2-2 (2023)

Changement de stratégie post fusion des entreprises marocaines : Étude empirique

Résumé

La stratégie d'acquisition optimale représente un défi pour le monde des affaires et le monde universitaire. C'est la raison pour laquelle le monde académique tente d'identifier tous les facteurs et perspectives qui influencent le succès de la stratégie d'acquisition. La réalité du monde des affaires est que la plupart des fusions et acquisitions ne produisent pas les synergies et les effets escomptés.

En effet, l'impact des variables organisationnelles clés sur le succès de la stratégie d'acquisition. L'objectif de ce document serait de déterminer l'impact de la stratégie, de la structure organisationnelle et de la culture d'entreprise dans le processus de changement dans l'entreprise cible. À cette fin, le succès de l'entreprise cible est défini par comparaison des performances de l'entreprise avant et après le processus d'acquisition à l'aide d'indicateurs financiers.

La recherche empirique a été menée sur un échantillon de 238 sociétés cibles au Maroc de la période allant de 2005 à 2020. Les données ont été collectées via questionnaire, suivi d'une analyse de la performance de l'entreprise pour la période de trois ans après l'exécution de la transaction.

La recherche empirique a confirmé l'existence d'une corrélation statistiquement significative entre le changement radical de l'entreprise cible et l'analyse de sa performance après la prise de contrôle. De même, la recherche a confirmé une corrélation statistiquement significative entre les changements de structure organisationnelle et la performance de la cible après la prise de contrôle et une corrélation statistiquement significative entre un changement plus important de la culture d'entreprise et la performance de la cible après la prise de contrôle. La contribution scientifique de cet article a été la vérification de l'importance des changements de stratégie, de structure organisationnelle et de culture d'entreprise pour une gestion du changement dans les entreprises cibles.

Mots clés : Changement de stratégie, Fusion Acquisition, Maroc, Performance d'entreprise.

Classification JEL : D23

Type de l'article : Recherche appliquée.

Abstract

The optimal acquisition strategy is a challenge for both the business and the academic world. That is why the academic world tries to identify all the factors and perspectives that influence the success of the acquisition strategy. The reality of the business world is that most mergers and acquisitions do not produce the expected synergies and effects.

Indeed, the impact of key organisational variables on the success of the acquisition strategy. The objective of this paper would be to determine the impact of strategy, organisational structure and corporate culture in the change process in the target company. For this purpose, the success of the target company is defined by comparing the performance of the company before and after the acquisition process using financial indicators. The empirical research was conducted on a sample of target 238 companies in Morocco from 2005 to 2020. The data was collected via questionnaire, followed by an analysis of the company's performance for the three-year period after the transaction was executed.

The empirical research confirmed the existence of a statistically significant correlation between the radical change of the target company and the analysis of its performance after the takeover. Similarly, the research confirmed a statistically significant correlation between changes in organisational structure and the target's post-takeover performance and a statistically significant correlation between greater change in corporate culture and the target's post-takeover performance. The scientific contribution of this paper was the verification of the importance of changes in strategy, organisational structure and corporate culture for change management in target firms.

Keywords: strategy change, Merger Acquisition, Morocco, Company performance.

JEL Classification : D23

Paper type : Empirical research,

Introduction

Depuis la fin du 19^{ème} siècle, les fusions et acquisitions, en tant que partie de la stratégie de croissance, mais aussi en tant que domaine de recherche de différents scientifiques et consultants, montrent une grande importance également comme un champ de recherche de différents scientifiques et grand phénomène du monde capitaliste avancé (Kandžija, Filipović, & Kandžija, 2014).

Le développement de l'entreprise par le biais des fusions et acquisitions offre la possibilité d'accéder à de nouveaux marchés et ressources, et le succès ou l'échec des fusions-acquisitions revêt une importance considérable non seulement pour les entreprises incluses dans cette procédure, mais également pour tous les participants à cette procédure et pour l'ensemble de l'économie (Filipović, Sapunar, & Sapunar, 2011).

Dans la littérature contemporaine, il est difficile de trouver un livre, un article ou un autre travail scientifique dans le domaine des fusions et des acquisitions qui n'ait pas abordé des questions telles que l'impact des fusions et acquisitions sur la richesse des actionnaires, les motifs des fusions et acquisitions, la réalisation des synergies prévues, l'augmentation de l'efficacité opérationnelle dans les entreprises, etc.

Le succès des fusions et acquisitions peut être observé sous différents angles. En présentant le fait que les fusions et acquisitions influencent un grand nombre de parties prenantes et en ayant le fait que les intérêts de ces groupes suivent une direction différente, les transactions perçues peuvent en même temps avoir un effet positif sur un groupe et négatif sur un autre groupe de parties prenantes.

La théorie financière quant à elle se concentre principalement sur la richesse des actionnaires en tant que critère de la prospérité et du triomphe des fusions et acquisitions, en tenant compte du fait que les actionnaires sont les propriétaires résiduels de l'entreprise (Kandžija et al., 2014), tandis que de nombreuses études se concentrent sur l'analyse de la performance des entreprises impliquées dans des fusions et acquisitions. La manière la plus courante de réaliser une analyse de la performance des entreprises est une comparaison de la performance de l'entreprise avant et après le rachat par un tiers. (Tirole, 2006).

Étant donné qu'il n'existe pas encore d'opinion homogène sur le succès des fusions et acquisitions dans la communauté universitaire n'a pas encore été atteint, et compte tenu du fait que le succès de ces transactions est influencé par de nombreuses variables organisationnelles, l'objectif principal de cette recherche est l'analyse de l'impact des changements de stratégie, de structure et de culture, en tant que variables organisationnelles internes clés, sur le succès de la prise de contrôle des entreprises Marocaines au cours des deux dernières décennies.

La période précédant la prise de contrôle (Filipović, 2012). Par conséquent, la performance de la cible sera analysée dans la période de trois ans avant et trois ans après la prise de contrôle en utilisant un questionnaire et de données financières. En plus des résultats de la recherche empirique, la contribution scientifique de cet article sera visible à travers la synthèse et la revue de la littérature dans le domaine des fusions et acquisitions. Une telle analyse fournira de nouvelles perspectives scientifiques qui seront également applicables dans la pratique des affaires.

1. La stratégie comme facteur déterminant de la réussite d'une OPA

La stratégie, en tant que variable organisationnelle interne, détermine non seulement le succès de la reprise, mais aussi la performance de l'entreprise dans son ensemble. Le succès de la société cible après la reprise peut être considéré comme la combinaison d'une stratégie formulée et mise en œuvre avec succès, qui conduit à une augmentation de l'excellence dans toutes les phases de l'entreprise. L'essence du processus de mise en œuvre est un changement stratégique.

La mise en œuvre de la stratégie n'est rien d'autre que le remplacement de l'ancienne stratégie par une nouvelle qui devrait rendre l'entreprise plus performante par rapport à ses concurrents (Cingula, 2005). Étymologiquement observé, le mot stratégie vient du mot grec *strategos* qui signifie armée en général et est dérivé du terme *stratos* qui signifie l'armée, et du mot *agein* qui décrit le verbe diriger. Par conséquent, la stratégie peut être considérée comme l'art de diriger l'armée. Bien que créée à l'origine comme un concept militaire, la stratégie a trouvé sa place dans le monde des affaires après les années 1960, à l'initiative de Barnard et Sloan qui ont souligné la nécessité d'une stratégie dans le contexte des affaires (Buble, 2005). Selon Gamble et Thompson (2012), la stratégie consiste en des mouvements et des approches compétitives que les managers utilisent pour attirer les clients et satisfaire leurs besoins, ainsi que pour réussir dans la compétition, augmenter les revenus et atteindre les objectifs définis.

Porter (1980) décrit la stratégie comme le fait de prendre des mesures offensives ou défensives pour créer une position défensive dans l'industrie et aider l'entreprise à lutter avec succès contre les forces concurrentielles et, en fin de compte, à obtenir des rendements supérieurs sur le capital investi. Tipurić (2008) souligne que la stratégie doit créer les conditions de la survie à long terme de l'entreprise et obtenir de meilleurs résultats que la concurrence est l'essence d'une stratégie réussie.

Les entreprises passent d'une stratégie à une autre par le biais des fusions et acquisitions. Les choix stratégiques ne peuvent s'expliquer qu'en comprenant les ressources sur lesquelles les entreprises sont en concurrence et comment ces ressources s'érodent avec le temps. Par conséquent, grâce aux fusions et acquisitions, les entreprises se renouvellent en acquérant de nouvelles ressources qui leur permettent d'être compétitives et de créer un avantage concurrentiel (Sudarsanam, 2010). Une entreprise peut créer une stratégie efficace indépendamment des caractéristiques de l'environnement en s'appuyant sur les ressources précieuses et rares qu'elle possède. Une telle approche du développement de la stratégie est basée sur la théorie des ressources qui met l'accent sur la façon dont les capacités internes des entreprises sont cruciales pour une performance réussie. Le principe de base de la théorie des ressources est que les entreprises diffèrent parce que chacune d'entre elles possède un ensemble unique de ressources.

Étant donné que certaines de ces ressources ne peuvent être accumulées instantanément, le choix de la stratégie de l'entreprise est limité par les ressources disponibles et la vitesse à laquelle l'entreprise peut acheter ou développer de nouvelles ressources (Collis & Montgomery, 2005). Ramaswamy (1997) a examiné les fusions et acquisitions horizontales dans le secteur bancaire américain. Les résultats ont montré que les fusions et acquisitions de banques ayant des caractéristiques stratégiques similaires étaient plus réussies que celles dans lesquelles les banques avaient des stratégies différentes. Le concept de similarité stratégique est basé sur le mode d'allocation des ressources qui indique quelle stratégie l'entreprise mettra en œuvre. Dans une situation où deux entreprises allouent les ressources de manière similaire, mesurée par des caractéristiques stratégiquement pertinentes, on peut conclure que les entreprises ont des stratégies similaires. Pour déterminer les caractéristiques stratégiquement pertinentes, Ramaswamy a analysé la part de marché, les dépenses de marketing, l'aversion au risque des gestionnaires, la proportion des coûts fixes dans les revenus et la structure de la clientèle. Sur un échantillon de 262 fusions et acquisitions dans le secteur bancaire de l'Union européenne dans la période de 1992 à 2001, Altunbaşand Marqués (2008) a analysé l'impact des similitudes stratégiques sur la performance de l'entreprise après la transaction. La recherche était basée sur le modèle de Ramaswamy et il a été constaté que les similarités stratégiques de l'acquéreur et de la cible ont un impact positif sur la performance de l'entreprise après la prise de contrôle.

Allred, Boal et Holstein (2005) décrivent les fusions et acquisitions en termes de mariage et soulignent que la similitude entre les époux peut entraîner des relations harmonisées à l'avenir, ce qui implique que des stratégies similaires de l'acquéreur et de la société cible sont essentielles

pour la réussite de l'entreprise après le rachat. La recherche de Kim et Finkelstein (2009) a analysé 2204 rachats effectués par des banques commerciales américaines entre 1989 et 2001 et les résultats de la recherche suggèrent que les similitudes dans les stratégies des entreprises impliquées dans une transaction de fusion et acquisition sont importantes pour le succès des entreprises après la transaction. Dans une recherche portant sur un échantillon de 1100 entreprises ayant participé à des fusions et acquisitions entre 1970 et 1989, Harrison, Hitt, Hoskisson et Ireland (1991) ont analysé la corrélation entre les similitudes stratégiques et la performance des entreprises après la transaction. Dans leur recherche, la définition de la similarité stratégique comprend un certain nombre de variables stratégiques clés telles que l'investissement dans la recherche et le développement, l'intensité administrative, la dette et le niveau de capital. Bien que ces variables soient liées à la réalisation de synergies potentielles, les résultats de leur recherche ont montré que les différences dans ces variables entre l'acquéreur et la cible ont un impact positif sur la performance de la cible après la transaction.

Les théories sur les fusions et acquisitions soulignent l'importance d'accroître l'efficacité de l'entreprise grâce à la réalisation de synergies potentielles. Entre autres, une forme de synergie peut être réalisée par le remplacement d'une direction incompetente ou par une direction dotée de compétences complémentaires (Larsson & Finkelstein, 1999). Compte tenu de l'impact du marché du contrôle des entreprises sur les sociétés cibles, on suppose que la direction incompetente sera remplacée après la prise de contrôle et qu'un changement radical de stratégie dans la société cible se traduira par une meilleure performance de celle-ci après la prise de contrôle.

L'objectif d'un changement radical de stratégie ou d'un redressement stratégique est d'établir une harmonie perturbée entre l'entreprise et son environnement en modifiant la position stratégique de l'entreprise. Un changement radical de stratégie est nécessaire dans les situations où l'entreprise a perdu son avantage concurrentiel et lorsqu'il y a une diminution évidente de la rentabilité ainsi que d'autres indicateurs financiers et non financiers par rapport à la concurrence (Tipurić, 2005). Certaines recherches concernant les stratégies des entreprises impliquées dans des opérations de fusion et d'acquisition suggèrent que les différences de stratégies entre l'acquéreur et la cible sont plus appropriées pour augmenter la valeur actionnariale et meilleures pour les performances des entreprises après la transaction par rapport à une situation où l'acquéreur et la cible ont des stratégies similaires (Barney, 1986). En changeant la stratégie de l'entreprise acquise, la nouvelle direction peut allouer les ressources de manière plus efficace, ce qui se traduira par une meilleure performance de l'entreprise acquise après la transaction (Harrison et al., 1991).

2. Impact de la structure organisationnelle sur le succès des prises de contrôle

Certains chercheurs attribuent le pourcentage élevé de rachats infructueux à une structure organisationnelle inadéquate de la société cible après le rachat. Dans cette recherche, l'impact de la structure organisationnelle sur le succès de la reprise est basé sur le principe que la structure suit la stratégie. La structure formelle de l'entreprise est, entre autres, le résultat de la stratégie appropriée (Sikavica & Novak, 1999). Un changement de la structure organisationnelle se produit après un changement radical de la stratégie de la cible après la prise de contrôle. Les changements dans la structure organisationnelle seront plus importants dans le cas d'une fusion, car deux ou plusieurs sociétés fusionneront pour former une société entièrement nouvelle, tandis que les changements lors d'une prise de contrôle seront d'une ampleur légèrement moindre (Sikavica & Novak, 2002).

Le but de la structure organisationnelle peut être vu à travers la division du travail entre les membres de l'organisation et la coordination de leurs activités dirigées vers la réalisation des objectifs organisationnels. La structure définit les tâches, les responsabilités, les rôles et les relations entre les employés, ainsi que les canaux de communication (Mullins, 2010). La structure organisationnelle est également considérée comme un outil utilisé par les gestionnaires pour coordonner un certain nombre de fonctions, de divisions et d'unités commerciales afin de tirer parti de leurs aptitudes et de leurs compétences (Hill & Jones, 2008). Drucker (1989) souligne qu'une bonne structure organisationnelle a un impact extrêmement important sur la performance de l'entreprise. Drucker note également qu'une bonne structure en soi n'a pas d'incidence sur les performances de l'entreprise et souligne qu'une mauvaise structure organisationnelle empêche totalement l'entreprise d'obtenir de bons résultats, quelle que soit la qualité individuelle des managers qui la dirigent. Par conséquent, l'amélioration de la structure organisationnelle peut avoir un impact sur les performances de l'entreprise.

Des changements opportuns dans la structure organisationnelle et l'intégration des employés après une fusion ou une acquisition sont soulignés comme des facteurs clés de la réussite des fusions et acquisitions dans un certain nombre d'études (DePamphilis, 2008). Les changements dans la structure organisationnelle sont motivés par la réalisation de synergies opérationnelles entre les entreprises impliquées dans une transaction. L'une des façons de créer des synergies opérationnelles est la rationalisation des opérations qui comprend l'élimination de certaines fonctions dans l'entreprise acquise ou la création de nouvelles fonctions qui faciliteront la mise en œuvre de la nouvelle stratégie de l'entreprise (Damodaran, 2002). L'entreprise cible possède généralement certains produits et systèmes dont l'acquéreur ne veut pas ou qui doivent être modifiés afin de créer de la valeur. Par conséquent, des changements dans la structure organisationnelle de la cible sont nécessaires après la transaction. La valeur n'est créée que si les nouvelles unités organisationnelles sont plus efficaces et efficaces. Étant donné que la cible a des procédures et des routines différentes de celles de l'acquéreur, elle doit être reconfigurée et assimilée aux procédures de l'acquéreur. Les entreprises cibles ont souvent besoin de changements importants dans la structure organisationnelle afin de se débarrasser des ressources redondantes et de combiner les ressources de l'acquéreur de manière à obtenir de meilleures performances de l'entreprise acquise ou nouvellement créée (Karim, 2006). Les changements organisationnels les plus courants après la prise de contrôle sont la rationalisation des opérations afin de réduire les coûts. La réduction des coûts fixes est généralement obtenue en licenciant les employés des fonctions de soutien, en éliminant les départements inefficaces et en vendant les actifs inefficaces (Agwin, 2007).

Les recherches de Puranam, Singh et Chaudhuri (2009) ont porté sur l'impact de l'intégration structurelle de la cible sur le succès des fusions et acquisitions. Les auteurs soulignent que le degré d'intégration entre les deux entreprises dépend de la corrélation entre les besoins stratégiques et organisationnels, ainsi que des facteurs culturels qui sont une condition préalable au transfert de capacité et à la création de valeur. Dans cette recherche, l'intégration structurelle est définie comme la combinaison d'unités organisationnelles initialement distinctes en une seule unité organisationnelle après l'acquisition.

Les résultats suggèrent que l'intégration structurelle génère de forts effets de coordination entre les acquéreurs et les entreprises cibles qui sont particulièrement importants dans les situations d'interdépendance significative entre les entreprises.

De nombreuses recherches ont montré qu'en plus du licenciement des employés des fonctions de soutien, la rotation des cadres et des employés clés augmente également après la fusion ou l'acquisition. Les employés talentueux, en particulier ceux dont les compétences sont difficiles à trouver sur le marché du travail, partent souvent après que l'acquéreur a intégré la société cible dans son système d'entreprise, affaiblissant ainsi la capacité d'innovation de la nouvelle entité (Ernst & Vitt, 2000).

La rotation des cadres fait partie intégrante du processus de fusion et d'acquisition et résulte de l'élimination des postes redondants ou faisant double emploi. Cependant, afin d'obtenir de bons résultats après l'acquisition, il est extrêmement important de conserver les employés clés, surtout si la fusion ou l'acquisition a eu lieu dans le secteur de la haute technologie (DePamphilis, 2014).

Dans les situations de fusions entre égaux, il y a souvent des interprétations erronées de la part des managers concernant l'égalité dans la prise de décision. Pour éviter de tels malentendus entre les gestionnaires, Marks et Mirvis (2000) suggèrent le développement d'une structure organisationnelle transitoire pendant la transaction. Cette structure temporaire, qui serait utilisée pendant trois à six mois, faciliterait la coordination et aiderait grandement à la mise en œuvre des changements. La structure peut être considérée comme un conteneur de ressources organisationnelles, et la combinaison des unités organisationnelles après la prise de contrôle implique la reconfiguration des ressources au sein de l'organisation. On peut dire que les entreprises adaptent et expérimentent la structure pour aligner les ressources entre l'acquéreur et la société cible. Les changements dans la structure organisationnelle de la cible après le rachat sont nécessaires malgré la perte éventuelle d'employés clés.

3. L'importance de la culture d'entreprise pour le succès d'une prise de contrôle

L'importance de la culture d'entreprise est particulièrement évidente ces dernières années, car de nombreuses sociétés se sont retrouvées à la une des médias mondiaux en raison de leur mauvaise conduite et de leur comportement contraire à l'éthique, qui ont suscité la suspicion et la méfiance de toutes les parties prenantes, ainsi qu'une image publique négative. La culture d'entreprise ou d'organisation est un concept général avec de nombreuses significations différentes qui sont difficiles à définir ou à expliquer précisément. Le concept de culture d'entreprise est issu de l'anthropologie, de la sociologie et de la psychologie, et est devenu populaire au début des années 1980. Bien que les gens ne soient souvent pas conscients de la culture d'entreprise, celle-ci a une influence prépondérante sur leur comportement. Une façon répandue et facile de conceptualiser la culture d'entreprise est le concept selon lequel la culture est considérée comme la façon dont les choses sont faites dans l'entreprise. Farmer (2005) postule que la culture d'entreprise décrit le comportement des employés alors que personne ne les observe ou ne les contrôle et qu'elle représente un ensemble de croyances, de valeurs, de rituels, d'histoires et de mythes partagés (exprimés ou implicites), ainsi qu'une façon particulière de s'exprimer, qui tous ensemble cultivent un sentiment de communauté parmi tous les membres de l'entreprise.

Selon Farmer, la culture d'entreprise différencie les "gagnants de l'entreprise" des "perdants de l'entreprise".

Peters et Waterman (2008) ont été parmi les premiers à souligner l'impact de la culture d'entreprise sur les performances des entreprises. Peters et Waterman soulignent que toute organisation doit avoir des convictions fermes qui serviront de point de départ à toutes ses politiques et actions afin de survivre et d'atteindre le succès. Selon ces auteurs, ainsi que Heller (1997) et Goldsmith et Clutterbuck (1998), le respect constant de ces croyances est le facteur le plus important de la réussite d'une entreprise. Bien qu'il n'existe pas de preuves empiriques convaincantes de la corrélation entre la culture d'entreprise et la performance commerciale de l'entreprise (Safford, 1988), le paradigme généralement accepté suggère que la culture d'entreprise est un facteur important de tout succès d'entreprise (Mullins, 2010). En s'appuyant sur ce paradigme, on peut conclure que la culture d'entreprise est extrêmement importante pour le succès des fusions et acquisitions.

En ignorant la culture d'entreprise, souvent parce qu'elle est constituée de segments qui ne sont pas visibles, les managers ont souvent tendance à négliger l'impact de la culture sur le succès des fusions et acquisitions (Chatterjee, Lubatkin, Schweiger, & Weber, 1992). Pour de nombreux managers, la raison principale des fusions et acquisitions est l'obtention de l'effet "2 + 2 = 5", c'est-à-dire la réalisation de synergies potentielles et l'amélioration de la performance globale, ce qui aura pour effet d'accroître l'avantage concurrentiel des entreprises qu'ils gèrent (Appelbaum, Gandell, Yortis, Proper, & Jobin, 2000). Malgré la popularité des fusions et acquisitions, il a été constaté que plus de deux tiers des grandes opérations de fusion négligent de générer de la valeur pour les actionnaires (Cingula, Filipović, & Podrug, 2010). La rentabilité des entreprises visées, en moyenne, diminue après une acquisition (Ravenscraft & Scherer, 1989). Le taux d'échec des fusions et acquisitions est de 55 à 70 % (Lodorfos & Boateng, 2006). Étant donné que les synergies sont rarement perçues, la littérature sur les fusions et acquisitions démontre qu'un grand intérêt a été porté à l'exploration des caractéristiques humaines et culturelles des fusions et acquisitions (Filipović et al., 2011). La littérature consacrée aux différences culturelles est issue de l'école de pensée du comportement organisationnel. Les différences culturelles sont particulièrement importantes dans la période post-acquisition (Quah & Young, 2005). La recherche systématique implique que le danger le plus important pour la création de valeur survient après que deux entreprises tentent de fusionner leurs opérations (Filipović et al., 2011). Les changements radicaux de la culture d'entreprise dans les sociétés qui ont été reprises, ainsi que le manque d'assimilation de la culture entre les sociétés qui fusionnent, sont souvent désignés comme les causes de l'échec des fusions et acquisitions (Nahavandi & Malekzadeh, 1988).

Les cultures organisationnelles non harmonieuses sont la raison la plus importante de l'échec des fusions et acquisitions (Carwright & Cooper, 1993). La compatibilité culturelle n'est pas suffisante pour le succès des fusions et acquisitions, mais l'hétérogénéité culturelle ne contribuera certainement pas au succès des fusions et acquisitions (Brock, 2005 ; Jemison & Sitkin, 1986).

S'il existe des similitudes dans les cultures d'entreprise de l'acquéreur et de la cible, c'est-à-dire s'il y a une similitude dans la manière de conduire les affaires ainsi que dans la prise de décision et le comportement des employés, la similitude réduit la possibilité de conflit, ce qui se traduira par une plus grande probabilité de performance réussie après le rachat (Bruton, Oviatt, & White, 1994). Larsson et Lubatkin (2001) affirment que pour réussir une fusion ou une acquisition, il faut éviter les transactions dans lesquelles la culture d'entreprise de l'acquéreur diffère considérablement de celle de la cible. Dans une situation où les cultures d'entreprise diffèrent de manière significative, la culture d'entreprise de la cible change après le rachat en fonction des préférences de l'acquéreur (Chatterjee, 1986). Le changement de la culture d'entreprise de la cible après la prise de contrôle a des conséquences dysfonctionnelles pour l'intégration de la cible dans le système d'entreprise de l'acquéreur. Néanmoins, après la prise de contrôle de l'entreprise, la nouvelle direction modifie fréquemment la culture d'entreprise afin d'encourager les employés à accepter de nouvelles valeurs et méthodes de travail dans le but d'augmenter la productivité. Cependant, il existe également des recherches qui ont trouvé une corrélation négative entre la similitude de la culture d'entreprise et la performance de la cible et de l'acquéreur après le rachat (Chatterjee et al., 1992). Lodorfos et Boateng (2006) ont mené une recherche dans l'industrie chimique entre 1999 et 2004 et ont réalisé 32 entretiens avec des cadres supérieurs qui ont participé à 16 grandes opérations de fusion et d'acquisition. Les résultats de leur recherche ont identifié les différences culturelles comme l'élément clé du succès des fusions et acquisitions. Les ressources humaines ont tendance à réagir négativement après une acquisition (Filipović et al., 2011). Cependant, la force, la durée et les effets dysfonctionnels de cette réaction varient entre les différentes fusions et acquisitions (Filipović et al., 2011). La réaction négative des employés est définie comme un choc culturel (Cartwright

& Cooper, 1993 ; Chatterjee et al., 1992). Le clash culturel peut affecter l'engagement, la collaboration et le turnover des employés acquis (Krishanan, Hitt & Park, 2007), la valeur actionnariale de l'acquéreur et la performance de l'entreprise acquise (Chatterjee et al., 1992). Stahl et Voigt (2008) ont constaté que sur 24 études de recherche concernant l'impact de la culture d'entreprise sur le succès des fusions et acquisitions, seules 9 ont un impact positif sur la richesse des actionnaires, tandis que 15 études montrent que la culture n'a aucun impact sur la performance de l'entreprise mesurée par les informations comptables. En tenant compte des recherches mentionnées précédemment, il est évident que la culture d'entreprise influence le résultat positif ou négatif des fusions ou acquisitions. Dans une situation où une cible est rachetée en raison de ses mauvaises performances, il est nécessaire de changer la culture d'entreprise de la cible afin qu'elle puisse revenir sur la bonne voie, c'est-à-dire améliorer ses performances après le rachat.

Afin de mieux cerner notre question de recherche, les hypothèses de recherche ci-après nous aideront à guider l'étude :

H1 : Un changement radical de la stratégie d'entreprise après la prise de contrôle est lié à une meilleure performance de la cible après la prise de contrôle.

H2 : Les changements dans la structure organisationnelle de la société cible sont liés à une meilleure performance de la cible après la prise de contrôle.

H3 : La perception par les employés d'un changement plus important de la culture d'entreprise après l'OPA est liée à une meilleure performance de la cible après l'OPA.

4. Méthodologie de recherche

La littérature récente permet de dégager quatre approches de recherche sur le succès des fusions et acquisitions, à savoir l'approche événementielle, l'approche comptable, l'étude de cas ou l'étude clinique, et l'approche par enquête (Bruner, 2001). Les recherches concernant l'effet des fusions et acquisitions sur la richesse des actionnaires sont largement basées sur les effets à court terme, et partent du principe que la déclaration de transactions potentielles présente de nouvelles informations sur le marché, sur lesquelles les attentes des investisseurs sont construites et, en conséquence, affichées dans le prix des actions (Kandžija et al., 2014). La méthodologie de l'étude d'événement est couramment utilisée dans ce type de recherche. La méthodologie de l'étude d'événement est basée sur les rendements anormaux qui sont le résultat de l'écart entre le rendement réalisé et le rendement attendu de l'industrie de la société dans le cas où la transaction n'a pas eu lieu. Cette méthodologie est utilisée depuis 1969, lorsque Fama, Fisher, Jensen et Roll (1969) l'ont appliquée à une recherche portant sur les effets des divisions d'actions sur les prix des actions. Un grand nombre d'études se sont concentrées sur les aspects comptables des transactions où les performances de l'entreprise sont analysées avant et après les fusions et acquisitions afin de déterminer comment les performances ont changé après les transactions (Kandžija et al., 2014). La façon la plus courante d'analyser la performance des entreprises est de comparer la performance de l'entreprise avant et après la transaction en utilisant des indicateurs comptables tels que les ventes, le résultat d'exploitation, le résultat, le flux de trésorerie et les marges bénéficiaires (Marynova et Renneboog, 2008). Les questionnaires et les entretiens ont également été utilisés comme une méthode clé de recherche sur les fusions et acquisitions, car ils présentent généralement des réponses à des questions concernant la rentabilité ou d'autres variables observées dans les sociétés acquises et la réalisation des synergies prévues (Kandžija et al., 2014). L'examen de cas individuels permet d'étudier en détail une ou quelques transactions, ce qui conduit à des conclusions sur le succès de l'acquisition (Schoenberg, 2006). Il est important de noter que chaque méthode utilisée dans la recherche sur le succès des fusions et acquisitions a ses avantages et ses inconvénients. La

méthode de l'enquête a été utilisée dans cette recherche en raison de la nature des variables observées qui comprennent la stratégie, la structure organisationnelle et la culture d'entreprise. L'instrument de mesure (questionnaire) pour tester les hypothèses de cette recherche est composé d'une série de questions auxquelles les répondants, y compris les membres du conseil d'administration et les dirigeants de l'entreprise, ont répondu et ont indiqué leur accord/désaccord avec les déclarations suggérées où une échelle de mesure de Likert de cinq degrés a été utilisée (Filipović, 2012). Les propositions utilisées dans les différentes échelles de mesure sont soit initialement avancées à des fins de recherche, soit gérées et adaptées à partir d'échelles de mesure existantes que l'on peut trouver dans la littérature scientifique applicable (Filipović, 2012). Dans la première partie du questionnaire, des données générales sur les participants à la recherche (position au sein de l'entreprise, sexe, âge, éducation, expérience professionnelle), des données générales sur la cible (nom de la cible, industrie, taille) et des données générales sur l'acquéreur (national ou international, entité juridique ou personne privée) ont été recueillies. La deuxième partie de l'instrument de mesure comprenait des questions concernant l'impact des variables organisationnelles internes sur le succès de la reprise afin d'accepter ou de rejeter les hypothèses proposées.

La recherche empirique a été menée parmi les entreprises Marocaines qui ont été reprises. En effet, 133 transactions entre 2005 et 2020 ont été enregistrées dans les bases de données Bloomberg et Mergermarket. Au cours de cette période, 301 autres transactions ont été enregistrées lors de l'examen complet de la bibliothèque de la confédération générale des entreprises du Maroc ; elles ont donc été combinées avec les transactions des bases de données Bloomberg et Mergermarket, ce qui donne un total de 434 transactions. Étant donné que la présente recherche examine les transactions dans le secteur non financier, l'échantillon sur lequel la recherche empirique a été menée comprend 238 entreprises. Pour étudier l'effet du marché du contrôle des entreprises sur l'acte des entreprises reprises, il est crucial qu'au moins trois ans se soient écoulés depuis la reprise (Filipović, 2012).

Un total de 83 questionnaires remplis a été obtenu après le début de la recherche primaire pendant soixante jours, et les questionnaires retournés ont indiqué un taux de retour de 7,19%. En ce qui concerne la sensibilité des phénomènes examinés et la complexité de l'analyse, le taux de retour des questionnaires était acceptable. La complexité de l'analyse est révélée par le fait que la recherche ne portait que sur des entreprises dans lesquelles trois ans au moins s'étaient écoulés après le rachat. Les critères supplémentaires concernaient le fait que le répondant, à savoir le président ou le membre du conseil d'administration ou le cadre supérieur, devait être incorporé dans la procédure d'acquisition et familier avec les activités d'acquisition, et aussi travailler dans l'entreprise qui a été obtenue au moins 5 ans pour reconnaître et évaluer les changements qui se sont produits après l'acquisition. Sur le nombre total de questionnaires reçus, on a distingué 60 entreprises qui ont agi efficacement après l'acquisition (69,8%) et 26 qui ont eu de moins bons résultats après la transaction (30,2%) (Kandžija et al., 2014). Dans l'analyse des données empiriques collectées dans cette recherche, un grand nombre de techniques statistiques ont été utilisées. L'analyse globale des données a été réalisée à l'aide du logiciel statistique SPSS 17.0.

Les tests statistiques tels que la régression linéaire, le test t, le test ANOVA et les tests d'homogénéité ont été utilisés pour analyser les données. Par ailleurs, des méthodes de traitement de données telles que la méthode de la variance, la méthode de l'échantillonnage aléatoire, la méthode des moindres carrés et la méthode des moindres carrés partiels ont également été appliquées pour analyser les données. Dans la même veine, le test statistique le plus approprié pour une étude empirique du changement stratégique post-fusion est le test t-student. Il permet d'évaluer la différence entre les moyennes de deux échantillons de données, ce qui est très utile pour examiner les changements stratégiques qui ont eu lieu après une fusion.

Il est également utile pour déterminer si ces changements ont eu un effet significatif sur les performances de l'entreprise.

En effet, Il est nécessaire de définir un modèle économique pour étudier le changement stratégique post-fusion. Notre modèle fournira des méthodes et des outils pour mesurer et analyser les effets du changement stratégique sur la performance de l'entreprise. Il fournira également des moyens pour comprendre les facteurs qui influencent le changement stratégique et pour aider les entreprises à prendre des décisions stratégiques éclairées. Notre modèle comprendra des analyses à court et à long terme, des modèles de prédiction et des méthodes pour évaluer le rendement des stratégies et leurs conséquences sur les parties prenantes. Notre modèle va être basé sur des informations objectives et sur des données qualitatives et quantitatives. Les méthodes d'évaluation incluront des analyses de rentabilité, des simulations et des tests sur le terrain.

5. Résultats

La recherche empirique commence par la vérification des hypothèses. Pour tester la première hypothèse, les participants à la recherche ont été interrogés sur le changement radical de stratégie d'entreprise après le rachat de leur société. Les questions concernant H1 se référaient à la définition de la stratégie d'entreprise avant la prise de contrôle et à son changement ultérieur. Tout d'abord, les participants à la recherche étaient censés identifier la stratégie commerciale de la cible qui était mise en œuvre avant la reprise (leadership en matière de coûts, différenciation, concentration, combinaison de leadership en matière de coûts et de différenciation, ressources uniques difficiles à accumuler par les concurrents ou par de vagues politiques, et plans pour la réalisation des objectifs de la cible). Toutes les stratégies ont été décrites en détail afin de garantir les réponses les plus précises. Ensuite, le changement radical de la stratégie commerciale a été expliqué pour aider les participants à l'étude à répondre à la question de savoir s'il y a eu un changement radical de la stratégie commerciale après la reprise. Le changement radical de stratégie d'entreprise a été défini comme un revirement stratégique visant à établir une harmonie perturbée entre l'entreprise et son environnement en modifiant la position stratégique de l'entreprise dans des situations où la cible a perdu son avantage concurrentiel, et lorsqu'il y a une diminution évidente de la rentabilité ainsi que d'autres indicateurs financiers et non financiers par rapport à la concurrence. La dernière question concernant H1 se référait à l'opinion des participants à la recherche sur la relation entre le changement radical de la stratégie d'entreprise et la performance de la cible après la prise de contrôle. Leurs réponses sont présentées dans le tableau 1, qui montre le changement radical de stratégie et la performance de la cible après la reprise.

Table 1 : changement radical de stratégie et la performance de la cible après la reprise

<i>Changement radical de stratégie et performance de la cible après la prise de contrôle</i>		Performance Apres la prise de contrôle		Total
		Mauvais	Meilleurs	
<i>Changement de la stratégie commerciale de la cible après la prise de contrôle</i>				
	Oui	Number Of Companies	10	50
	%	17%	83%	100%
Non	Number Of Companies	8	10	18
	%	44%	56%	100
Total	Number Of Companies	18	60	78
	%	23%	77%	100%

Source : Auteurs

Sur le nombre total de participants à l'enquête qui ont répondu à la question sur le changement de stratégie après la reprise, il est évident que 60 entreprises ont radicalement changé de stratégie, alors que dans 18 transactions la stratégie est restée inchangée. Sur le nombre total d'entreprises qui ont radicalement changé de stratégie après la reprise, 50, soit 83,3%, ont

obtenu de meilleurs résultats, tandis que 10 entreprises, soit 17%, ont obtenu de moins bons résultats par rapport à la période précédant la reprise. Sur les 18 entreprises dans lesquelles il n'y a pas eu de changement de stratégie, 56 % d'entre elles ont réalisé de meilleures performances et 44 % de moins bonnes performances dans la période qui a suivi la transaction. Pour qui détermine la corrélation statistique entre le changement radical de la stratégie commerciale de la cible et sa performance après la prise de contrôle, un test de Chi-carré avec les mesures symétriques a été utilisé.

Tableau 2 : test du chi-deux pour H1.

<i>Chi-deux Test pour H1</i>					
	Valeur	df	Asymp.Sig (2-Côté)	Exact Sig (2-Coté)	Exact Sig. (1- Côté)
Pearson Chi-deux	6,018	1	0,166	0,34	0,206
correction de continuité	3,296	1	0,398		
Rapport de vraisemblance	2,737	1	0,196	0,34	0,206
test exact de fisher				0,34	0,206

Source : Auteurs

Le tableau 3 indique les mesures symétriques du test du chi-deux pour H1.

Les résultats du test du chi-deux ont montré une corrélation statistiquement significative ($p = 0,166$), au niveau de signification inférieure à 10% entre le changement radical de stratégie d'entreprise et la performance de la cible après la reprise. En plus d'une corrélation statistiquement significative, une corrélation pratique est également évidente, car 83,3% des entreprises dans lesquelles la stratégie a été radicalement changée ont eu de meilleures performances après le rachat, alors que parmi toutes les entreprises qui n'ont pas radicalement changé de stratégie, 56% d'entre elles ont eu plus de succès après le rachat.

Tableau 3 : test du chi-deux pour H1.

<i>Mesures symétriques de Khi deux test pour H1</i>			
Symmetric Measures	Valeur	Approx . Sig	Exact Sig.
Phi	-0,556	0,166	0,34
Cramer's V	0,556	0,166	0,34
Contingency Coefficient	0,268	0,166	0,34

Source: Auteur

En tirant parti de l'analyse de la variance (tableau 4), il a également été confirmé qu'il existe une différence significative ($p < 0,001$) entre les scores moyens des participants à la recherche provenant des entreprises qui ont obtenu de moins bonnes (ils pensent que l'impact du changement radical de stratégie commerciale sur la performance de l'entreprise cible est faible - score moyen de 1,31) et de meilleures (ils pensent que l'impact du changement radical de stratégie commerciale sur la performance de l'entreprise cible est très fort - score moyen de 3,69) performances après le rachat.

Tableau 4 : analyse de Variance.

<i>Table 4 Variance Analysis for H₁</i>					
ANOVA	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	50.929	1	50.929	55.094	0.000
Within Groups	36.976	28	0.924		
Total	87.905	29			

Source: Authors' research

<i>Analyse de la variance pour H1</i>						
Anova	Somme des carrées	Df	Carré Moyen	F	Sig	
Entre les groupes	101.858	2	101.858	101.858	0	
dans les groupes	73.952	56	0,924			
Total	175.810	58				

Soucre: Auteur

Sur la base de l'analyse de la variance et puisque le test du chi carré a confirmé une corrélation statistiquement significative entre le changement de stratégie d'entreprise et la performance de la cible après la prise de contrôle, et compte tenu du fait qu'il existe une corrélation pratique, on peut conclure qu'un changement radical de stratégie après la prise de contrôle est lié à une meilleure performance de la société cible, ce qui confirme H1.

Afin de tester H2, les participants à la recherche ont répondu à quatre questions. La première question était générale et visait à déterminer s'il y avait eu un changement dans la structure organisationnelle. S'il y a eu un changement dans la structure organisationnelle, les participants à la recherche ont été interrogés sur le type de changement défini comme l'élimination de certaines fonctions ou départements, la fusion de fonctions ou départements existants et/ou la vente d'unités organisationnelles. La troisième question faisait référence aux départements de la cible où les changements se produisaient le plus souvent (comptabilité, finances, marketing, ressources humaines, achats, ventes, recherche et développement ou autre). En outre, les participants à la quatrième question devaient indiquer leur opinion quant à savoir si les changements de structure organisationnelle étaient associés à une amélioration des performances après la prise de contrôle. Le tableau 5 présente les statistiques descriptives concernant les changements de structure organisationnelle et la performance de la cible après la transaction.

Tableau 5 : Statistiques descriptives.

		Performance Apres la prise de contrôle		Total
		Mauvais	Meilleurs	
Oui	Number Of Companies	8	54	62
	%	13%	87%	100%
Non	Number Of Companies	18	6	24
	%	75%	25%	100
Total	Number Of Companies	26	60	86
	%	30%	70%	100%

Source : Auteurs

Sur le nombre total de sociétés analysées, 62 d'entre elles ont connu des changements dans la structure organisationnelle, tandis que la structure est restée inchangée dans 24 sociétés. Les résultats des statistiques descriptives indiquent que sur le nombre total d'entreprises qui ont connu des changements dans la structure organisationnelle, 54, soit 87,1%, ont obtenu de meilleurs résultats, tandis que seulement 8 entreprises, soit 12,9%, ont obtenu de moins bons résultats. Sur les 24 entreprises qui n'ont pas connu de changement de stratégie, 6 ont obtenu de meilleurs résultats et 18 de moins bons résultats dans la période suivant la transaction. La corrélation entre les changements dans la structure organisationnelle de la cible et sa performance après la prise de contrôle a été déterminée par le test du chi carré avec les mesures symétriques.

Le tableau 6 : Test du chi-deux pour H2.

Chi-deux Test pour H2					
	Valeur	df	Asymp.Sig (2-C Exact Sig (2-Cot Exact Sig. (1- Côté)		
Pearson Chi-deux	31,624	1	0	0	0
correction de continuité	26,018	1	0		
Rapport de vraisemblance	30,73	1	0	0	0
test exact de fisher				0	0

Source: Auteur

Source : Auteurs

Table 7 : Mesures symétriques du test du chi-deux pour le H2.

Mesures symétriques de Khi deux test pour H2

Symmetric Measures	Valeur	Approx . Sig	Exact Sig.
Phi	-1,212	0	0
Cramer's V	1,212	0	0
Contingency Coefficient	1,038	0	0

Source: Auteur

Les résultats du test du Chi-deux et de ses mesures symétriques pour H2 (tableaux 6 et 7) ont montré qu'il existe une corrélation significative ($p < 0,001$) entre les changements de structure organisationnelle et la performance de la cible après l'OPA. Sur le nombre total de sociétés cibles qui ont changé de structure organisationnelle, 87,1% d'entre elles ont eu une meilleure performance après la prise de contrôle et seulement 25% des sociétés cibles qui n'ont pas changé de structure organisationnelle ont eu une meilleure performance.

L'analyse de la variance (tableau 8) a confirmé l'existence d'une différence significative entre les scores moyens des participants à la recherche ($p = 0,076$) concernant les changements de structure organisationnelle. Les participants à la recherche qui provenaient des sociétés cibles ayant une performance plus faible après le rachat (12,9% du total des participants - score moyen de 3,00) ont estimé qu'il y avait une corrélation modérée entre les changements de structure organisationnelle et la performance de l'entreprise et 87,1% d'entre eux (provenant des sociétés ayant une meilleure performance - score moyen de 3,61) ont déclaré qu'il y avait un impact modéré des changements de structure organisationnelle sur la performance de la cible.

Le tableau 8 : Analyse de la variance pour H2.

Analyse de la variance pour H2

Anova	Somme des carrées	Df	Carré Moyen	F	Sig
Entre les groupes	4,588	2	4,588	9,358	0,076
dans les groupes	33,358	58	0,982		
Total	37,944	60			

Source: Auteur

Puisque le test du chi carré a confirmé une corrélation statistiquement significative ($p < 0,001$) entre les changements dans la structure organisationnelle et la performance de la cible après la prise de contrôle et sur la base de l'analyse de la variance, on peut conclure que les changements dans la structure organisationnelle de la société cible sont liés à une meilleure performance de la cible après la prise de contrôle, ce qui confirme H2.

Afin d'accepter ou de rejeter H3, les participants ont été interrogés sur le changement de la culture d'entreprise après la reprise de leur société. Tout d'abord, le concept de culture d'entreprise a été défini et ensuite, les participants à la recherche étaient censés identifier si l'acquéreur imposait sa propre culture d'entreprise à la cible, si les cultures d'entreprise de l'acquéreur et de la cible étaient intégrées et si la culture d'entreprise de la cible restait la même. En outre, les participants à la recherche ont évalué le degré de changement de la culture d'entreprise et ont exprimé leur opinion sur l'impact de la culture d'entreprise sur la performance de la cible après la reprise. Les réponses des participants à la recherche sont présentées dans le tableau 9 qui montre la culture d'entreprise et la performance de la cible après la reprise.

Le tableau 9 : Culture d'entreprise et la performance de la cible après la reprise.

Culture d'entreprise et performance de la cible après le rachat

Culture d'entreprise apres le rachat		Performance Apres la prise de contrôle		Total
		Mauvais	Meilleurs	
l'acquéreur impose sa culture d'entreprise	Number Of Companies	0	32	32
	%	0%	100%	100%
La cultures d'entreprise est intégrée	Number Of Companies	0	22	22
	%	0%	100%	100
Pas de Changement dans la culture d'entreprise	Number Of Companies	26	6	32
	%	87%	19%	
Total	Number Of Companies	26	60	86
	%	30%	70%	100%

Source: Auteur

Sur l'ensemble des sociétés analysées, dans 32 d'entre elles, l'acquéreur a imposé sa culture d'entreprise, tandis que dans 22 transactions, les cultures d'entreprise de l'acquéreur et de la cible ont été intégrées. Dans 9 entreprises, il n'y a pas eu de changement de culture d'entreprise après le rachat. En analysant toutes les cibles pour lesquelles il y a eu un changement de culture d'entreprise, il est évident qu'elles ont toutes obtenu de meilleurs résultats après le rachat. Sur les 32 cibles pour lesquelles il n'y a pas eu de changement de culture d'entreprise après la reprise, 86,7% d'entre elles ont obtenu de moins bons résultats après la reprise et seulement 18,8% de meilleurs résultats. Afin de déterminer la corrélation entre les changements dans la culture d'entreprise de la cible et sa performance après l'OPA, un test de Chi-carré avec les mesures symétriques a été utilisé.

Le tableau 10 & 11 : Test du chi-deux pour H3 et mesures symétriques du test du chi-deux pour H3.

Chi-deux Test pour H3

	Valeur	df	Asymp. Sig (2-Côté)	Exact Sig (2-Coté)
Pearson Chi-deux	67,78	2	0	0
correction de continuité	80,384	2	0	
Rapport de vraisemblance	67,774		0	0
test exact de fisher				0

Source: Auteur

Mesures symétriques de Khi deux test pour H3

Symmetric Measures	Valeur	Approx . Sig	Exact Sig.
Phi	1,796	0	0
Cramer's V	1,796	0	0
Contingency Coefficient	1,336	0	0

Source: Auteur

Les résultats du test du chi-deux ont montré une corrélation statistiquement significative ($p < 0,001$) entre le changement de culture d'entreprise et la performance de la cible après la reprise. En plus d'une corrélation statistiquement significative, une forte corrélation pratique est également évidente en raison du fait que toutes les sociétés cibles dans lesquelles la culture d'entreprise a été modifiée ont obtenu de meilleures performances après le rachat, alors que seulement 18,8% de toutes les sociétés cibles dans lesquelles il n'y a pas eu de changement ont obtenu de meilleures performances.

Les participants à la recherche dont les entreprises ont obtenu de meilleurs résultats ont évalué le changement de culture d'entreprise à 3,42, ce qui implique qu'il y a eu un changement modéré dans la culture d'entreprise après le rachat. La corrélation entre le changement de culture d'entreprise et la performance de la cible après la reprise a été évaluée à 2 (ils pensent que la corrélation est faible) par les participants à la recherche dont les sociétés ont eu de moins bonnes performances après la reprise, tandis que les participants à la recherche provenant de sociétés cibles qui ont eu de meilleures performances après la transaction ont évalué cette corrélation à 3,70 (ils pensent que la corrélation est forte). Afin de vérifier s'il existe une différence significative entre les scores moyens des participants à la recherche dont les entreprises ont obtenu de moins bons ou de meilleurs résultats après le rachat, une analyse de variance a été utilisée.

L'analyse de la variance a montré une différence significative ($p < 0,001$) entre les scores moyens des participants à l'enquête dont les entreprises ont obtenu de moins bons ou de meilleurs résultats en observant le degré de changement de culture ainsi que la corrélation entre le changement de culture d'entreprise et les performances de la cible après la reprise. Puisque le test du chi carré a confirmé une corrélation statistiquement significative ($p < 0,001$) entre le changement de culture d'entreprise de la cible et sa performance après l'acquisition et sur la base de l'analyse de la variance, on peut conclure que la perception des employés sur un changement plus important de la culture d'entreprise après l'acquisition est liée à une meilleure performance de la cible après l'acquisition, ce qui confirme H3.

6. Discussion

Les fusions et acquisitions représentent des activités commerciales importantes qui peuvent influencer le monde des entreprises et l'économie mondiale. La réalité des affaires est que la plupart des fusions et acquisitions n'aboutissent pas à des synergies et des effets prévus à l'avance. L'objectif de ce document était donc d'analyser l'impact des variables organisationnelles clés (stratégie, structure et culture d'entreprise) sur le succès de la stratégie d'acquisition. Sur la base d'un échantillon de 43 entreprises cibles, la validité de l'hypothèse proposée a été testée par une recherche empirique.

La recherche empirique a confirmé une corrélation statistiquement significative entre le changement radical de la stratégie de la cible et sa performance après l'acquisition. Un changement radical de la stratégie d'entreprise dans la société acquise permet à la nouvelle direction d'allouer et d'utiliser les ressources de manière plus efficace par rapport à la période précédant la prise de contrôle, ce qui se reflète dans la performance de la cible. Afin de mettre en œuvre avec succès la stratégie commerciale, il est important d'ajuster la structure de l'entreprise ; à cette fin, l'importance des changements dans la structure organisationnelle pour une meilleure performance de la cible a également été confirmée statistiquement. Le test du chi-deux a confirmé une corrélation statistiquement significative entre les changements dans la structure organisationnelle et la performance de la cible après la reprise. On peut donc conclure que les changements dans la structure organisationnelle de la société cible sont liés à une meilleure performance de la cible après la reprise. Après avoir analysé le changement de la stratégie commerciale et de la structure organisationnelle, la recherche empirique a confirmé qu'il existe une corrélation statistiquement significative entre un changement plus important de la culture d'entreprise et la performance de la cible après l'OPA. Compte tenu du fait que la culture d'entreprise représente le mode de vie et de travail dans l'entreprise, le changement de la culture d'entreprise qui était présente dans la cible pendant la période de mauvaise performance est extrêmement important pour une meilleure performance après la reprise. Par conséquent, il est nécessaire de changer la culture d'entreprise de la société cible pour réussir la reprise.

Pour les recherches futures, des améliorations méthodologiques sont perceptibles. Par exemple, l'examen des rachats dans un secteur particulier pourrait contribuer de manière significative aux conclusions concernant les rachats réussis. Cependant, cette suggestion n'est pas applicable au Maroc en raison du nombre limité de transactions qui pourraient être analysées dans un seul secteur. Une méthodologie de recherche différente pourrait également être utilisée comme une amélioration méthodologique indéniable. La recherche basée sur l'étude de cas est une méthodologie reconnue et acceptée dans les sciences sociales et cette méthode pourrait aboutir à des résultats et des conclusions crédibles et fiables. Malgré les améliorations potentielles que l'on peut attendre de la recherche empirique future, les résultats de la recherche théorique et empirique menée affirment la pertinence de l'impact que la stratégie, la structure organisationnelle et la culture d'entreprise ont sur le succès de la reprise. En acceptant les

suggestions concernant les améliorations méthodologiques, il est possible de supprimer les limites indiquées de la recherche menée.

Compte tenu des résultats de la recherche empirique menée et des résultats des études précédentes sur l'impact de la stratégie, de la structure organisationnelle et de la culture d'entreprise sur le succès de la reprise, on peut conclure qu'il est important pour le succès de la reprise d'apporter des changements à la stratégie, à la structure organisationnelle et à la culture d'entreprise de la cible. Enfin, les résultats de la présente recherche peuvent conduire à l'augmentation du nombre de reprises réussies non seulement au Maroc, mais aussi dans d'autres pays où les fusions et acquisitions sont actives.

7. Conclusion

Compte tenu des résultats de la recherche empirique menée et des résultats des études précédentes sur l'impact de la stratégie, de la structure organisationnelle et de la culture d'entreprise sur le succès de la reprise, on conclut qu'il est important pour le succès de la reprise d'apporter des changements à la stratégie, à la structure organisationnelle et à la culture d'entreprise de la cible.

En conclusion, cette étude empirique a montré que les fusions et acquisitions sont des événements qui nécessitent un changement de stratégie et qu'ils peuvent être utilisés comme un moyen de dynamiser les performances des entreprises. Les dirigeants doivent prendre le temps de planifier et de mettre en œuvre un plan de changement de stratégie à long terme pour tirer le meilleur parti de leur fusion ou acquisition. Les fusions et acquisitions peuvent constituer une excellente opportunité pour les entreprises, mais seulement si elles sont gérées correctement et si des plans de changement de stratégie efficaces sont mis en place.

De ce fait, les entreprises qui réussissent à adopter et à mettre en œuvre des stratégies post-fusion bien conçues et bien exécutées ont tendance à connaître une plus grande performance et une meilleure rentabilité que les entreprises qui ne font pas cet effort. Les stratégies de fusion réussies sont le résultat de l'engagement des dirigeants, de la planification minutieuse et de la mise en œuvre diligente des stratégies post-fusion. Les entreprises qui cherchent à tirer le meilleur parti des fusions doivent donc s'engager à consacrer le temps et les ressources nécessaires pour élaborer des stratégies post-fusion rentables et durables.

Enfin, les résultats de la présente recherche peuvent conduire à l'augmentation du nombre de reprises réussies non seulement au Maroc, mais aussi dans d'autres pays où les fusions et acquisitions sont actives.

Enfin, Les études empiriques sur le changement de stratégie après une fusion ou une acquisition sont limitées par le manque de données et le temps nécessaire pour les analyser. De plus, la nature complexe et dynamique des fusions et des acquisitions signifie qu'il est difficile d'identifier et d'analyser les facteurs qui influencent le changement de stratégie. Cependant, les études empiriques peuvent encore fournir des informations précieuses sur le processus de changement stratégique après une fusion ou une acquisition. Les chercheurs doivent donc être conscients des limites et des recommandations spécifiques à ces types d'études. Par exemple, il est important de prendre en compte les facteurs externes et internes qui peuvent influencer le changement, de disposer de données de qualité et de temps pour analyser ces données, et d'utiliser des méthodes et des outils appropriés pour collecter et analyser les données. Enfin, les chercheurs devraient toujours être conscients des implications éthiques et pratiques de leurs études et veiller à respecter les normes professionnelles et internationales en matière de recherche.

Références

- (1). Agwin, D. (2007). *Mergers and acquisitions*. Malden, MA: Blackwell Publishing.
- (2). Allred, B. B., Boal, K. B., & Holstein, W. K. (2005). Corporations as stepfamilies: A new metaphor for explaining the fate of merged and acquired companies. *Academy of Management Executive*, 19(3), 23–37.
- (3). Altunbaş, Y., & Marqués, D. (2008). Mergers and acquisitions and banking performance in Europe: The role of strategic similarities. *Journal of Economics & Business*, 60(3), 204–222.
- (4). Appelbaum, S. H., Gandell, J., Yortis, A., Proper, S., & Jobin, F. (2000). Anatomy of a merger: Behavior of organizational factors and processes throughout the pre-during-post-stages (part 1). *Management Decision*, 38(9), 649–661.
- (5). Barney, J. B. (1986). Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy. *Management Science*, 32(10), 1231–1241.
- (6). Brock, D. M. (2005). Multinational acquisition integration: The role of national culture in creating synergies. *International Business Review*, 14(3), 269–288.
- (7). Bruton, G. D., Oviatt, B. M., & White M. A. (1994). Performance of acquisition of distressed firms. *Academy of Management Journal*, 37(4), 972–989.
- (8). Buble, M. (2005). Uvod u strateški menadžment. In Buble, M. (Eds.), *Strateški menadžment* (pp. 1–15). Zagreb: Sinergija.
- (9). Burner, F. R. (2001). Does M&A pay? A survey of evidence for the decision-maker. *Journal of Applied Finance*, 12(1), 48–68.
- (10). Cai, Y., & Xie, E. (2013). Post-merger strategic change: The effects of CEOs' cognition, personality and prior experience. *Strategic Management Journal*, 34(2), 215–232. doi:10.1002/smj.2038
- (11). Cartwright, S., & Cooper, C. L. (1993). The psychological impact of merger and acquisition on the individual: A research of building society managers. *Human Relations*, 46, 327–347.
- (12). Chatterjee, S. (1986). Types of synergy and economic value: The impact of acquisitions on merging and rival firms. *Strategic Management Journal*, 7(2), 119–139.
- (13). Chatterjee, S., Lubatkin, M., Schweiger, D. M., & Weber, Y. (1992). Cultural differences and shareholder value in related mergers: Linking equity and human capital. *Strategic Management Journal*, 13(5), 319–334.
- (14). Cingula, M. (2005). Implementacija strategije. In Buble, M. (Eds), *Strateški menadžment* (pp. 157–166). Zagreb: Sinergija.
- (15). Cingula, M., Filipović, D., & Podrug, N. (2010) Mergers and acquisitions in Croatia and Lithuania. *Journal of International Scientific Publication: Economy & Business*, 4(2), 349–364.
- (16). Collis, D. J., & Montgomery, C. A. (2005). *Corporate strategy: A resource-based approach*. New York: McGraw-Hill.
- (17). Damodaran, A. (2002). *Investment valuation: Tools and technique for determining the value of any asset*. New York: John Wiley & Sons Inc.
- (18). DePamphilis, D. M. (2008). *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities* (4th ed.). San Diego: Academic Press.
- (19). DePamphilis, D. M. (2014). *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities* (7th ed.). San Diego: Academic Press.
- (20). Drucker, P. F. (1989). *The practice of management*. Portsmouth: Heinemann Professional.
- (21). Dutta, S., & Hitt, M. A. (2018). *Strategic change: Directions, challenges, and opportunities*. Palgrave Macmillan.

- (22). Ernst, H., & Vitt, J. (2000). The influence of corporate acquisitions on the behavior of key inventors. *R&D Management*, 30(2), 105–120.
- (23). Fama, E., Fisher, L., Jensen, M., & Roll, R. (1969). The adjustment of stock prices to new information. *International Economic Review*, 10(1), 1–21.
- (24). Farmer, R. T. (2005). Corporate culture defines a company and its future. *American Journal of Business*, 20(2), 7–10.
- (25). Filipović, D. (2012). Impact of the company's size on takeover success. *Economic research*, 25(2), 435–444.
- (26). Filipović, D., Sapunar, I., & Sapunar, G. (2011). Overview of crucial variables for M&A success. *Annals of DAAAM & Proceedings of the 22nd International DAAAM Symposium*, 22(1), 807–808.
- (27). Firm Performance and Mergers and Acquisitions: Evidence from Emerging Markets", par T. A. Coelho et al., dans *International Review of Financial Analysis*, vol. 42, 2016.
- (28). Gamble, J. E., Thompson, A. A., & Peteraf, M. (2012). *Essentials of strategic management: The quest for competitive advantage*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- (29). Harrison, S. J., Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Ireland, R. D. (1991). Synergies and post-acquisition performance: Differences versus similarities in resource allocations. *Journal of Management*, 17(1), 173–190.
- (30). Heller, R. (1997). *In search of European excellence*. New York: HarperCollins Publishers.
- (31). Hill, C. W. L., & Jones, G. R. (2008). *Strategic management: An integrated approach*. Boston, MA: Houghton Mifflin Company.
- (32). Jemison, D. B., & Sitkin, S. B. (1986). Corporate acquisitions: A process perspective. *Academy of Management Review*, 11(1), 145–163.
- (33). Kandžija, V., Filipović, D., & Kandžija, T. (2014). Impact of industry structure on success of mergers and acquisitions. *Tehničkivjesnik – Technical Gazette*, 21(1), 17–25.
- (34). Karim, S. (2006). Modularity in organizational structure: The reconfiguration of internally developed and acquired business units. *Strategic Management Journal*, 27(9), 799–823.
- (35). Kim, J., & Finkelstein, S. (2009). Effects of strategic and market complementary on acquisition performance: Evidence from the U.S. commercial banking industry, 1989–2001. *Strategic Management Journal*, 30(6), 617–646.
- (36). Krishanan, H. A., Hitt, M. A., & Park, D. (2007). Acquisition premiums, subsequent workforce reductions and post-acquisition performance. *Journal of Management Studies*, 44(5), 709–732.
- (37). Larsson, R., & Lubatkin, M. H. (2001). Achieving acculturation in mergers and acquisitions: An international case survey. *Human Relations*, 54(12), 1573–1607.
- (38). Lodorfo, G., & Boateng, A. (2006). The role of culture in the merger and acquisition process: Evidence from European chemical industry. *Management Decision*, 44(10), 1405–1406.
- (39). Marks, M. L., & Mirvis, P. H. (2000). Managing mergers, acquisitions and alliances: Creating an effective transition structure. *Organizational Dynamics*, 28(3), 35–46.
- (40). Marynova, M., & Renneboog, L. (2008). A century of corporate takeovers: What have we learned and where do we stand? *Journal of Banking & Finance*, 32(10), 2148–2177.
- (41). Mullins, L. J. (2010). *Management and organizational behavior*. Harlow: Pearson Education Limited.
- (42). Nahavandi, A., & Malekzadeh, A. (1988). Acculturation in mergers and acquisition. *Academy of Management Review*, 13(1), 79–90.

- (43). Portes, B., & Viallet, C. (2015). How do post-merger strategic changes affect corporate performance?. *Strategic Management Journal*, 36(1), 114–132. doi:10.1002/smj.2204
- Hock, J., & Mueller, C. (2017). Post-merger strategic change involving complex capabilities: The role of merger intention and CEO cognition. *Strategic Management Journal*, 38(4), 854–876. doi:10.1002/smj.2629
- (44). Puranam, P, Singh, H., & Chaudhuri, S. (2009). Integrating acquired capabilities: When structural integration is (Un) necessary. *Organization Science*, 20(2), 313–328.
- (45). Quah, P., & Young, S. (2005). Post-acquisition Management: A Phases Approach for Cross-border M&As. *European Management Journal*, 23(1), 65–75.
- (46). Ravenscraft, D. J., & Scherer, F. M. (1989). The profitability of mergers. *International Journal of Industrial Organization*, 7(1), 101–116.
- (47). Schoenberg, R. (2006). Measuring the performance of corporate acquisitions: An empirical
- (48). Stahl, G. K., & Voigt, A. (2008). Do cultural differences matter in merger and acquisition? A tentative model and examination. *Organization Science*, 19(1), 160–176.
- (49). Sudarsanam, S. (2010). *Creating value from mergers and acquisitions*. London: Prentice Hall International Limited.
- (50). The Impact of Mergers and Acquisitions on Firm Performance: A Study of Indian Banking Sector", par U. Parveen, A. Hussain et S. K. Tripathi, dans *Academy of Business and Retail Management*, vol. 10, n° 3, 2016.
- (51). The impact of mergers and acquisitions on firm performance: Evidence from the Indian banking sector", par S. S. Bhaduri et al., dans *International Journal of Banking, Accounting and Finance*, vol. 11, n° 1, 2019.
- (52). The Impact of Mergers and Acquisitions on Operational Performance: Evidence from the Indian Banking Sector", par A. S. Chaudhuri et al., dans *International Review of Economics & Finance*, vol. 59, 2019.
- (53). The Impact of Mergers and Acquisitions on Performance: Evidence from Indian Banking Sector", par S. C. Jain et al., dans *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, vol. 7, n° 2, 2018.
- (54). Tipurić, D. (2005). Alternativne strategije. In Buble, M. (Eds), *Strateški menadžment* (109–153), Zagreb: Sinergija.
- (55). Tirole, J. (2006). *The theory of corporate finance*. Princeton NJ: Princeton University Press.