

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Introduction</b> .....	7
<b>Chapitre 1. Le contexte des opérations de fusion-acquisition</b> ....	13
Section 1. <i>Les différentes forces en présence et types d'opération</i> .....	14
§1. – Les groupes de sociétés et les entreprises familiales .....	15
§2. – Les vagues de fusions et d'acquisitions .....	25
Section 2. <i>Les différents motifs des opérations de fusion et d'acquisition</i> .....	28
§1. – Les motifs économiques des opérations de regroupement.....	28
§2. – Les raisons plus douteuses souvent invoquées pour justifier des opérations .....	31
§3. – Les motifs managériaux des opérations de regroupement.....	33
Section 3. <i>Les aspects réglementaires</i> .....	42
§1. – Quelques dispositions juridiques et comptables .....	43
§2. – La directive Européenne de 2004 sur les offres publiques d'acquisition.....	49
§3. – La réglementation relative au contrôle des concentrations ....	59
<b>Chapitre 2. L'évaluation des entreprises</b> .....	67
Section 1. <i>Les principes de base de l'évaluation financière</i> .....	68
§1. – L'actualisation des <i>cash-flows</i> futurs .....	69

§2. – Le choix d’un taux d’actualisation :	
la relation rentabilité - risque .....	78
§3. – Valeur de la firme en univers de marché financier imparfait...	82
<b>Section 2. <i>L’apport de la théorie des options et la confrontation des diverses évaluations</i></b> .....	
	87
§1. – La mécanique du modèle de <i>Black-Scholes-Merton</i>	
appliquée à l’entreprise .....	88
§2. – L’application aux fusions et acquisitions et au <i>LBO</i> .....	94
§3. – La confrontation des différentes évaluations .....	99
<b>Section 3. <i>L’impact de la gouvernance sur la valeur de l’entreprise</i></b> .....	
	108
§1. – Les différents mécanismes de gouvernance .....	110
§2. – Les mécanismes anti-OPA et la concentration des marchés ...	120
§3. – Les bénéfices privés et l’expropriation des actionnaires minoritaires par les majoritaires .....	123
<b>Chapitre 3. La mise en œuvre d’une fusion-acquisition et de son montage financier</b> .....	
	129
<b>Section 1. <i>Les grandes étapes d’une transaction et son attrait</i></b> .....	
	131
§1. – Un rapide descriptif des différentes phases.....	131
§2. – L’estimation des gains synergétiques.....	139
§3. – Les conditions de rentabilité pour les actionnaires .....	144
<b>Section 2. <i>Les stratégies de négociation</i></b> .....	
	155
§1. – Les enseignements de la théorie des enchères .....	155
§2. – La présence d’éléments contextuels.....	162
§3. – Un référentiel de négociation en deux étapes .....	168
§4. – Les éléments complexes du montage financier.....	171
<b>Section 3. <i>Les différentes manœuvres dilatoires ou facilitatrices</i></b> .	
	181
§1. – Les mesures de défense anti-OPA de la cible avant opération.....	181
§2. – Les manœuvres anti-OPA de la cible durant l’opération .....	184
§3. – Qui profite le plus de ces mesures anti-OPA ?.....	185
§4. – L’activisme des actionnaires minoritaires de la cible : une attitude facilitatrice.....	187

<b>Chapitre 4. Les gains des opérations de fusion et d'acquisition</b> .....	191
Section 1. <i>L'impact boursier de l'annonce d'une telle opération</i> .	192
§1. – Les études d'événements à court terme .....	193
§2. – Les déterminants des gains anormaux à court terme .....	206
§3. – Les analyses à long terme .....	224
Section 2. <i>Les perturbations provoquées par les quasi-arbitrages</i>	227
§1. – La réaction des investisseurs à l'annonce de l'opération .....	227
§2. – Les quasi-arbitragistes et la vente d'assurance .....	233
Section 3. <i>L'explication des résultats boursiers par la théorie     et les gains opérationnels</i> .....	236
§1. – Les conséquences d'une stratégie d'achat .....	237
§2. – La mesure de la performance opérationnelle .....	246
<b>Chapitre 5. Les opérations liées ou apparentées aux fusions et acquisitions</b> .....	257
Section 1. <i>Les opérations de scission (spin-off)</i> .....	259
§1. – L'impact de ces opérations au niveau boursier .....	259
§2. – Les conséquences au niveau opérationnel et financier.....	267
§3. – L'importance de la gouvernance .....	271
§4. – La stratégie de mise en œuvre : introduction de filiale en bourse ou scission?.....	276
Section 2. <i>Les opérations de LBO</i> .....	278
§1. – La mécanique interne de ces opérations de <i>LBO</i> .....	280
§2. – L'évolution récente des opérations de <i>LBO</i> .....	288
§3. – La performance des opérations de <i>LBO</i> .....	293
Section 3. <i>Des bénéfiques privés au transfert de richesse     ou tunneling</i> .....	302
§1. – La plus ou moins grande protection de l'actionnaire minoritaire.....	303
§2. – Les opérations de <i>M&amp;A</i> vues comme des outils de transfert de richesse.....	310
§3. – Le cas de certains pays émergents : l'extraction de ressources alliée au soutien intéressé de sociétés ou <i>tunneling</i> et <i>propping</i> .....	311

<b>Conclusion</b> .....	315
<b>Bibliographie</b> .....	323
<b>Glossaire</b> .....	325
<b>Table des matières</b> .....	367