

La prime (P) se calcule de la façon suivante :

$$P = \frac{\text{cours de l'action} - \text{cours de l'action visée}}{\text{cours de l'action visée}} \times 100$$

## EXERCICE 1

Pour accroître ses parts de marché et renforcer son réseau de distribution, le groupe agroalimentaire (X) lance une offre publique d'achat sur la totalité des actions de la société régionale (Y). Le prix de l'OPA est fixé à 175 € par action, contre un dernier cours de 140 €.

- Quelle est la prime offerte par (X) ?

La prime (P) se calcule de la manière suivante:

$$P = \frac{\text{prix de l'OPA} - \text{dernier cours}}{\text{dernier cours}} \times 100$$

## Solution ????

L'OPA est une opération par laquelle une personne physique ou morale (c'est-à-dire une société) annonce publiquement aux actionnaires son intention d'acquérir tous leurs titres et ce, durant un certain délai et à un prix fixé en espèces.

L'OPA constitue généralement une bonne affaire pour le minoritaire, car l'offre est souvent assortie d'une prime par rapport aux derniers cours de Bourse.

L'OPA de (X) est lancée au prix de 175 euros par action.  
La prime (P) par rapport au dernier cours coté s'établit  
donc à :

$$P = \frac{175 - 140}{140} \times 100$$

$$P = 25 \%$$

## Remarque :

Selon différentes études, il ressort que la prime moyenne payée par les acheteurs, dans le cadre d'une OPA, atteint environ **20 %** sur les derniers cours cotés et **25 %** sur la moyenne des cours. La prime offerte par (X) se situe donc clairement dans la norme.

## EXERCICE 2

Après plusieurs mois de réflexion, la compagnie d'assurances MMA s'est résolue à prendre le contrôle de son concurrent direct, la société TRUST. Elle lance donc une offre publique d'échange à raison d'une action MMA, cotée 312 euros, pour une action TRUST, cotée 240 euros.

- **Quelle est, en pourcentage, la prime offerte par rapport au dernier cours coté ?**

## Solution ?????

L'offre publique d'échange (OPE) est une opération identique à l'OPA à cette différence que les actionnaires, qui répondent favorablement, sont payés en titres de la société initiatrice de l'offre et non en espèces.

Dans le cas présent, la compagnie MMA offre une prime de :

$$P = \frac{312 - 240}{240} \times 100$$

$$P = \frac{72}{240} \times 100$$

$$P = 30 \%$$

## EXERCICE 3

La société (A) lance une offre publique d'échange sur la société (B) à raison de 5 actions (A), cotées chacune 136 euros, pour 2 actions (B), cotées chacune 272 euros.

**- Quelle est la prime offerte par rapport aux derniers cours cotés ?**

## Solution ????

Pour calculer la prime dans ce cas, il faut tenir compte de la parité d'échange, soit la formule suivante :

$$p = \frac{(n \times \text{cours action offerte}) - (m \times \text{cours action visée})}{m \times \text{cours action visée}} \times 100$$

où n est le nombre d'actions offertes  
et m le nombre d'actions visées.

Dans le cas de l'OPE de (A), la prime s'élève donc à :

$$P = \frac{(5 \times 136) - (2 \times 272)}{(2 \times 272)} \times 100$$

$$P = \frac{680 - 544}{544} \times 100$$

$$P = 25 \%$$

## EXERCICE 4

Le groupe (M) cherche à acquérir une taille critique dans la grande distribution. Pour ce faire, il lance une OPA/OPE alternative sur la totalité des actions de la société (F). Les actionnaires peuvent ainsi choisir entre une OPA à 750 euros, contre un dernier cours de 600 euros, et une OPE à raison de trois actions (M), cotées chacune 512 euros, pour deux actions (F).

**- Quelle est à l'instant « t », toutes choses égales par ailleurs, l'offre la plus attractive ?**

## Solution ?????

Pour connaître l'offre la plus attractive pour les actionnaires de (F), il suffit de comparer les primes offertes dans chaque cas.

En choisissant la solution en numéraire, la prime (P1) s'établit à :

$$P1 = \frac{750 - 600}{600} \times 100$$

$$\mathbf{P1 = 25 \%}$$

En choisissant la solution en titres, la prime (P2) s'élève à :

$$P2 = \frac{(3 \times 512) - (2 \times 600)}{(2 \times 600)} \times 100$$

$$P2 = \frac{1536 - 1200}{1200} \times 100$$

$$P2 = 28 \%$$

N: 5

Le groupe X, dont le capital est composé de 32 millions d'actions, décide de racheter la totalité des actions de la société Y, dont le capital est constitué de 8 millions d'actions. Pour le faire, il lance une OPE, à raison d'une action X, coté 336 euros, pour une action Y, cotée 280 euros. X devrait dégager cette année un bénéfice net de 896 millions d'euros et Y un profit net de 112 millions.

**En cas de réussite totale de l'offre, quel sera, pour l'année en cours, le nouveau bénéfice net par action de X. L'offre publique d'échange sera-t-elle positive ?**

## Corrigé

En cas de réussite de l'OPE, X va créer 8 millions d'actions nouvelles. Son capital social (K) sera donc composé de :

$$K = 32 + 8$$

$K = 40$  millions d'actions

**Le bénéfice net (B) s'élèvera, pour sa part, à :**

$$B = 896 + 112$$

$B = 1\,008$  millions d'euros

Et son bénéfice net par action (BNPA) à :

$$\text{BNPA} = \frac{1\,008}{40}$$

**BNPA = 25,20 euros.**

Pour savoir si l'OPE est gagnante, il suffit de comparer ce BNPA à l'ancien qui était de :

$$\text{BNPA} = \frac{896}{32}$$

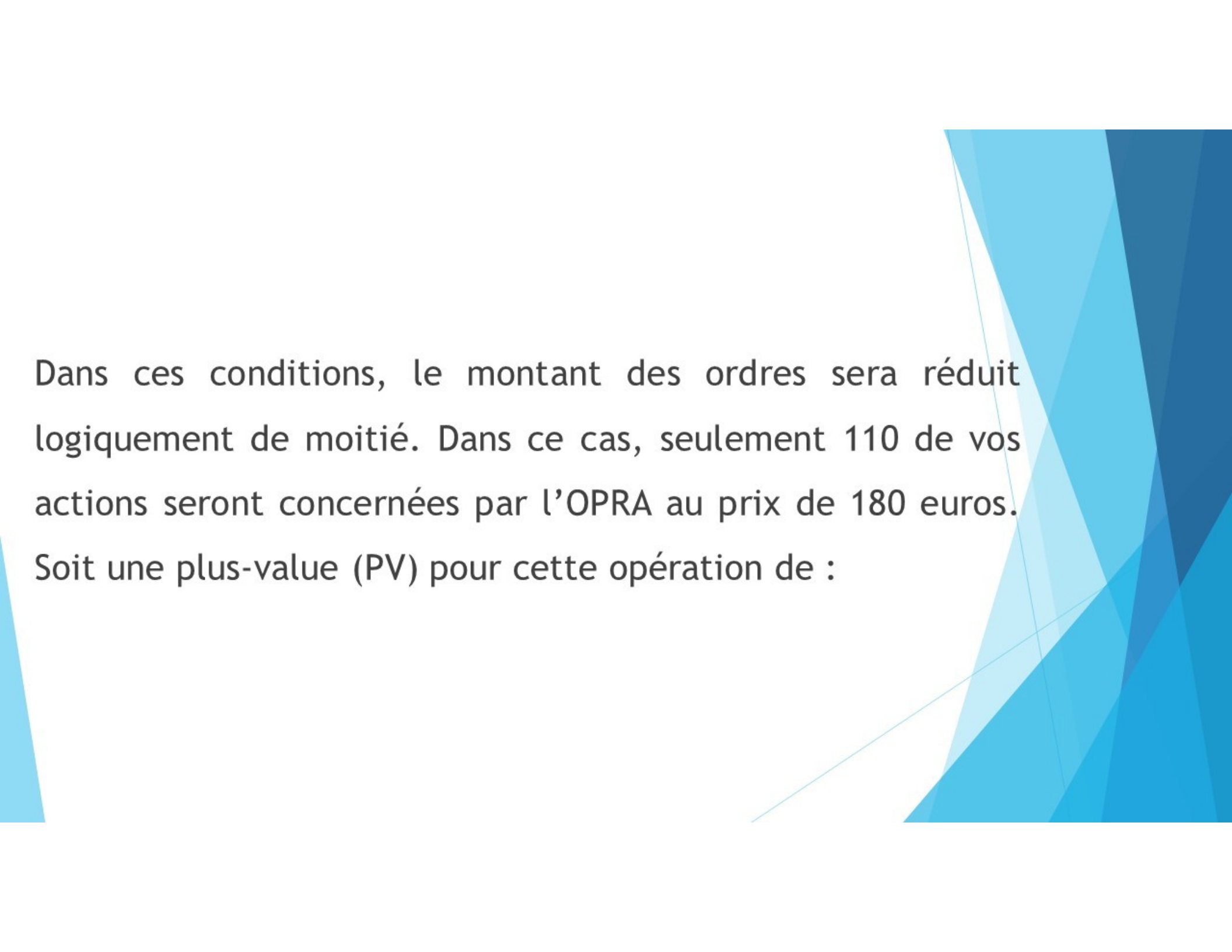
**BNPA = 28 euros**

## EXERCICE 6

Vous avez acquis 220 actions de la société de portefeuille FULBERT, qui cote actuellement 150 euros. Pour utiliser une partie de sa trésorerie, FULBERT décide de lancer une offre publique de rachat (OPRA) sur 20 % de ses propres actions en vue de les annuler, au prix unitaire de 180 euros. Sachant que l'actionnaire de référence, qui détient 60 % du capital, n'apportera pas ses titres à l'offre, **combien de titres vous seront rachetés si tous les minoritaires décident d'en faire autant ? Quelle sera la plus-value dégagée sur cette opération par rapport au dernier cours coté ?**

## Corrigé

FULBERT a décidé de racheter 20 % de ses propres actions. Or tous les actionnaires minoritaires, représentant ensemble 40 % du capital, ont décidé de répondre favorablement à l'offre.

The background of the slide features abstract, overlapping geometric shapes in various shades of blue, ranging from light sky blue to deep navy blue. These shapes are primarily located on the right side and bottom of the slide, creating a modern, dynamic feel.

Dans ces conditions, le montant des ordres sera réduit logiquement de moitié. Dans ce cas, seulement 110 de vos actions seront concernées par l'OPRA au prix de 180 euros. Soit une plus-value (PV) pour cette opération de :

$$PV = (180 - 150) \times 110$$

$$PV = 30 \times 110$$

$$PV = 3\,300 \text{ euros}$$

## EXERCICE 7

L'actionnaire majoritaire du groupe de luxe F a décidé de lancer une offre publique de retrait (OPR), suivi d'un retrait obligatoire, sur la totalité des actions restant dans le public au prix de 2 016 euros. À comparer à un dernier cours de 1 920 euros.

**Quelle est la prime offerte ? Faut-il répondre favorablement à l'offre ?**

## Corrigé

L'offre publique de retrait (OPR) est une procédure d'offre publique lancée généralement par un ou plusieurs actionnaires qui détiennent déjà plus de 95 % du capital d'une société.

À l'issue d'une OPR, les titres sont radiés du marché avant de faire l'objet d'un retrait obligatoire à un prix soumis à l'Autorité des marchés financiers (AMF) et à un expert indépendant.

Vous n'avez donc pas le choix, malgré le faible niveau de la prime :

$$P = \frac{2016 - 1920}{1920} \times 100$$

$$P = 5 \%$$

# F&A

## Fusion A avec B : aucune relation

Etape 1 : Evaluation de l'entreprise cible

Etape 2 : La juste valeur de l'action de l'entreprise

Etape 3 : La parité d'échange ou de fusion

## EXERCICE 8

| B       | A       | الخصوم     | B       | A       | الاصول            |
|---------|---------|------------|---------|---------|-------------------|
| 350000  | 500000  | رأس المال  | 428000  | 620000  | استثمارات المادية |
| 90000   | 140000  | احتياطات   | 400000  | 760000  | مخزون             |
| 360000  | 860000  | ديون مالية | 700000  | 1000000 | زبائن             |
| 800000  | 1000000 | موردون     | 72000   | 120000  | بنك               |
| 1600000 | 2500000 | $\Sigma$   | 1600000 | 2500000 | $\Sigma$          |

## information supplémentaire

القيمة الحقيقية بعد إعادة التقييم كانت كما يلي:

- استثمارات المادية 700 000 لـ A و 500 000 لـ B

- مخزون 800 000 لـ A و 450 000 لـ B

- القيمة الاسمية للسهم الجديد C = 200 ون

**المطلوب :**

1, حدد رأس المال الجديد لـ C

2, حدد عدد أسهم الشركة C والحصص المناسبة لكل من شركاء A و B

المركز المالي الجديد - 1

$$A = 760\ 000$$

$$B = 562\ 000$$

عدد أسهم الشركة الجديد - 2

$$C = 6610$$

$$A = 3800$$

$$B = 2810$$