

# Croissance externe et marché du contrôle

*Maurice NUSSENBAUM*

Objectifs :

- Faire le point sur les méthodes d'évaluation d'entreprise appliquées aux prises de contrôle en étudiant plus particulièrement la prise en compte par la méthode des DCF des effets de synergie, de valorisation du contrôle, de l'impact des modes de paiement et de comptabilisation des prises de contrôle (fusions, OPA et OPE).
- Analyser l'impact sur la richesse des actionnaires des différents types d'opération de croissance externe en distinguant l'impact des moyens de paiement utilisés, les synergies anticipées et les effets de la structure du capital.

Méthode pédagogique :

Associer le cours magistral (50%) et les exposés d'étudiants portant sur les articles fondamentaux relatifs au marché du contrôle.

Les exposés magistraux porteront sur les méthodes d'évaluation dans un contexte de prise de contrôle et sur les principales théories appliquées au marché du contrôle :

Le contrôle des performances (monitoring) par les actionnaires et le problème du free riding.

La théorie du signal en analysant les effets de signalisation des opérations de prise de contrôle et de leurs moyens de paiement sur la valeur des firmes.

La théorie de l'agence et du mandat et le rôle des managers dans le choix des décisions sous-optimales pour les actionnaires telles que fusions ou réticence aux prises de contrôle inamicales (entrenchment effets).

L'analyse des structures de pouvoir et des droits de vote ainsi que du capital (concentration ou dispersion) et de leurs effets sur la valeur de l'entreprise.

Les effets redistributifs des prises de contrôle qu'il s'agisse de la fiscalité, du pouvoir de marché ou des relations entre obligataires et actionnaires du fait des moyens de paiement utilisés.

Contrôle des connaissances :

Chaque étudiant présentera 2 articles dans l'année.

Les présentations pourront se faire par groupe de 2 étudiants.

Le contrôle des connaissances sera axé sur la qualité des présentations et la participation des étudiants.