

Réponses aux questions – Chapitre 1

Note liminaire : Les réponses aux questions posées en fin de chaque chapitre sont volontairement simples et succinctes. Le lecteur pourra retrouver dans le chapitre correspondant de l'ouvrage un approfondissement.

Introduction et dynamique stratégique d'une opération de fusion acquisition

1. Le prix résulte d'une négociation entre acheteur et vendeur tandis que la valeur résulte des perspectives de rentabilité actualisées et du potentiel de croissance de l'entreprise.
2. Oui. Elles représentent la majorité des opérations de fusion acquisition.
3. L'atteinte de nouveaux clients, l'implantation dans une nouvelle zone géographique, l'acquisition d'un nouveau produit ou d'une technologie sont les motivations les plus courantes.
4. Synergies de revenus et synergies de coûts. Les synergies de coûts sont en théorie plus faciles et plus rapides à mettre en œuvre.
5. En avril 2025, Sanofi a finalisé la cession de 50 % de sa filiale de santé grand public Opella au fonds d'investissement américain Clayton Dubilier & Rice (CD&R), pour une valorisation d'environ 16 milliards d'euros en valeur d'entreprise, soit environ 14 fois l'EBITDA estimé pour 2024. À l'issue de l'opération, Sanofi conserve 48,2 % du capital, tandis que Bpifrance détient 1,8 %. Cette transaction s'inscrit dans la stratégie de recentrage de Sanofi sur ses activités biopharmaceutiques et innovantes, notamment dans les domaines de l'immunologie et des vaccins. Pour CD&R, l'investissement permet de prendre position sur le marché mondial des médicaments sans ordonnance, un secteur à croissance stable et prévisible. L'opération a également intégré des engagements en matière de souveraineté industrielle, notamment le maintien des activités en France et la pérennité des sites de production et de R&D, en concertation avec les autorités françaises. C'est désormais à vous d'effectuer vos recherches sur d'autres exemples récents !
6. En théorie non, mais la pratique montre que la classification stratégique des rapprochements ne constitue pas un indicateur fiable de leur création de valeur.
7. Elles résultent de la valeur actuelle après impôt des économies de coûts issues du rapprochement des deux entreprises, nette des coûts d'implantation et de restructuration correspondants.
8. Oui, mais il ne faut pas oublier la valeur stand-alone de l'activité, dont l'estimation est essentielle pour savoir si la transaction sera créatrice de valeur.
9. Oui, une prime de contrôle est justifiée si l'acquisition de 2 % permet de franchir le seuil de 51 % des droits de vote, synonyme de contrôle effectif. Ce passage confère à l'acheteur le pouvoir de décision majoritaire sur la stratégie et la gouvernance. Dans une société non cotée, le vendeur exigera souvent une prime, car ce petit bloc a une valeur stratégique bien supérieure à sa simple quote-part du capital. Dans une société cotée, le franchissement du seuil de contrôle peut déclencher une OPA obligatoire, ce qui renforce encore la valeur du bloc. Ainsi, la prime de contrôle rémunère le changement de nature du pouvoir détenu, et non seulement la proportion de capital acquise.

10. Mauvaise estimation de la valeur de la cible ; surestimation des synergies, notamment de revenus ; sous-estimation des coûts de mise en œuvre des synergies ; difficultés culturelles d'intégration.
11. Les actionnaires de la cible, lorsqu'ils bénéficient de la prime de contrôle, sont souvent les gagnants de l'opération car ils ont perçu immédiatement la prime de contrôle.