

Cas ICE - NYSE

Si vous souhaitez poser des questions à l'auteur de ce cas, vous pouvez le contacter via la boîte aux lettres du site www.vernimmen.net.

Octobre 2014

Yann Le Fur

Questions

1. Pourquoi le secteur des marchés boursiers paraissait-il en 2012 propice à des rapprochements ?
2. Procédez à une analyse financière d'ICE
3. Procédez à une analyse financière de NYSE-Euronext
4. Procédez à une analyse boursière d'ICE et procédez à une analyse boursière de NYSE-Euronext
5. Que pensez-vous de la comparaison d'ICE et de NYSE-Euronext à l'aune de leurs analyses financières et boursières ?
6. Dans un rapprochement ICE / NYSE-Euronext, qui a le plus de chance d'être l'initiateur et qui la cible ? Pourquoi ?
7. Quels sont les intérêts et les inconvénients d'introduire une certaine dose de numéraire dans une offre ? Qu'en pensez-vous au cas particulier ?
8. L'acquisition d'un des deux groupes par l'autre peut-il être financé entièrement par endettement ? Pourquoi ?
9. En estimant le montant des synergies à 300 m\$ par an avant impôt, quelle méthode d'évaluation utiliseriez-vous et quelle valeur atteindriez-vous ? Vous pouvez utiliser un taux d'impôt sur les sociétés de 35%.
10. Si la valeur des synergies nettes peut être estimée à 2,5 Md\$, quelle est, d'un point de vue financier, la prime maximum que peut payer ICE sans que l'opération de rapprochement soit destructrice de valeur pour ses actionnaires ?
11. En supposant pour simplifier que les synergies produisent 100 % de leurs effets à partir du 1er janvier 2013, quel est l'impact d'une opération avec 20, 30 ou 40 % de prime sur le cours au 19 décembre 2012 et 0 ou 33 % de l'offre en numéraire sur le BPA 2013 estimé d'ICE ? Le coût de l'endettement est estimé à 4 % avant impôt à 35 %. Qu'en pensez-vous ? Le niveau de l'endettement du nouveau groupe vous paraît-il acceptable ?
12. Comment se répartirait alors la valeur créée par le rapprochement entre les actionnaires d'ICE et ceux de NYSE-Euronext ? Retrouvez-vous votre réponse à la question 9 ?
13. Quel est alors le cours théorique d'ICE dans les 6 cas envisagés ? Cela vous paraît-il logique avec la conclusion dégagée à la question 11 ? Pourquoi ?
14. Quels sont les inconvénients et les avantages d'une offre publique non sollicitée (ou hostile) comparés à ceux d'une offre amicale ?
15. ICE a annoncé être prêt à adopter un dividende annuel de 300 m\$. Pourquoi cette annonce a-t-elle eu lieu lors du lancement de l'offre sur NYSE-Euronext? Quel signal cela transmet-il ?