

UE2 – FINANCE

Durée de l'épreuve : 3 heures - coefficient : 1

Document autorisé : **Aucun.**

Matériel autorisé :

- **L'usage de la calculatrice avec mode examen actif est autorisé ;**
- **L'usage de la calculatrice sans mémoire, « type collègue », est autorisé.**

Tout autre matériel est interdit.

Document remis au candidat :

Le sujet comporte 12 pages numérotées de 1/12 à 12/12

Il vous est demandé de vérifier que le sujet est complet dès sa mise à votre disposition.

Le sujet se présente sous la forme de 3 dossiers Indépendants.

DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER (30 points, soit 6/20)

DOSSIER 2 – DIAGNOSTIC RSE (RESPONSABILITE SOCIETALE DES ENTREPRISES) (30 points, soit 6/20)

DOSSIER 3 – INGENIERIE FINANCIERE (40 points, soit 8/20)

Le sujet comporte 12 annexes.

DOSSIER 1

ANNEXE 1 – Stratégie du groupe.

ANNEXE 2 – Etats financiers consolidés au 31/12/2020.

ANNEXE 3 – Etats financiers consolidés 2016-2020.

ANNEXE 4 – Ratios financiers – Comparaison de sociétés du même secteur au 31/12/20.

ANNEXE 5 – Prévisions des résultats Sopra Steria.

DOSSIER 2

Annexe 6 – Extrait communiqué de presse.

Annexe 7 – Sopra Steria reconnu par le CDP avec la note « A » pour ses actions en faveur de l'environnement et du climat, pour la 4^{ème} année consécutive.

Annexe 8 – Impact de la cyberattaque et agence de notation.

Annexe 9 – Composition du conseil d'administration.

Annexe 10 – Répartition de l'actionnariat (extrait du Document d'Enregistrement Universel 2020-DEU)

Annexe 11 – Extrait communiqué de presse au 9 avril 2020.

Annexe 12 – Dividende proposé au titre de l'exercice 2020.

CAS SOPRA STERIA

Sopra Steria Group est né de la fusion en 2014 de Sopra et de Steria. La société est devenue l'un des leaders européens du conseil, des services numériques et de l'édition logiciels. Elle aide ses clients à mener leur transformation digitale à l'aide d'une connaissance approfondie des secteurs d'activité et de technologies innovantes. Avec 46 000 collaborateurs dans près de 30 pays, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 4,3 milliards d'euros en 2020. La société est cotée sur le compartiment A d'Euronext et est le membre de l'indice SBF 120.

Le cas est constitué de **trois dossiers totalement indépendants**.

DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER (6 POINTS)

L'activité de Sopra Steria s'organise essentiellement autour de 3 pôles :

- **la prestation de conseil** : prestations de conseil stratégique, de conseil dans la mise en œuvre de projets de restructuration et d'évolution vers les nouvelles technologies, etc. ;
- **l'intégration de solutions et de systèmes** : conception et déploiement de solutions en technologie Internet (portails, sites marchands, Intranets, Extranets, etc.), intégration des solution ERP, mise en place de solutions applicatives (gestion de la relation client, gestion des RH, etc.). Le groupe propose également des solutions de sous-traitance destinées à assurer un support technique auprès des utilisateurs et la maintenance des applications ;
- **la prestation d'infogérance et exploitation des processus métiers** : supervision, administration et exploitation des infrastructures informatiques, exploitation des fonctions finance, administration, ressources humaines, etc.

La crise sanitaire a eu globalement un impact positif sur le monde du logiciel, notamment le marché français. En 2020, pour la première fois, les entreprises ont davantage dépensé sur le plan mondial auprès des acteurs du *cloud* (ou informatique dématérialisée) tels qu'Amazon Web Services ou Microsoft Azure, qu'auprès des fabricants d'équipements et de logiciels (serveurs, routeurs, etc.). En accélérant la digitalisation des échanges et des modes de production, la crise sanitaire a eu un effet positif sur les cent premiers éditeurs de logiciels français. Le cumul des chiffres d'affaires des éditeurs de logiciels français a progressé de 6,6% passant de 10,9 milliards d'euros en 2019 à 11,6 milliards d'euros en 2020. Seuls 33% de ces éditeurs affichent des revenus en recul, bien inférieurs aux prévisions.

La répartition géographique du chiffre d'affaires de Sopra Steria est la suivante : France (45,7%), Royaume Uni (20,6%) et Europe (33,7%).

À l'aide de vos connaissances et des *annexes 1, 2 et 3* qu'il convient de bien lire avant de répondre aux questions, il vous est demandé le travail suivant :

1. Calculer le taux de marge opérationnelle, le ROCE (rentabilité des capitaux employés avant impôt, en utilisant l'EBIT) et le ROE en 2019 et 2020.

	2020	2019
EBITDA	452,3	471,7
EBIT	205,9	283
Résultat net consolidé net	118,9	173,1

Taux de marge opérationnelle 2020 :

$$\frac{\text{(résultat opérationnel)}}{CA HT} = \frac{202,3}{4262,9} = 4,75\%$$

Taux de marge opérationnelle 2019 :

$$\frac{283,2}{4434} = 6,39\%$$

ROCE 2020 (utilisant EBIT) :

$$\frac{\text{(EBIT)}}{\text{(capital employed avec capital employé = actif économique = CP + endettement net)}} = \frac{205,9}{1445,4 + 743,1} = 9,41\%$$

ROCE 2019 (utilisant EBIT) :

$$283 / (1422,2 + 856) = 12,42\%$$

ROE 2020 :

$$\frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}} = \frac{118,9}{1445,4} = 8,23\%$$

(On utilise le RN consolidé ou celui donné en annexe 3 à savoir 116,3)

$$ROE 2019 : \frac{173,1}{1422,2} = 12,17\%$$

2. Calculer le ratio d'endettement (gearing) et la capacité de remboursement (en vous basant sur l'EBITDA) en 2019 et 2020. Analyser la structure financière du groupe.

Éléments utiles au bilan

Bilan					
Actif	2020	2019	Passif	2020	2019
			Capitaux propres	1445,4	1422,2
			Dette financières	988,6	1053,5
Equivalents de trésorerie	245,5	197,5			

GEARING 2020 :

$$\begin{aligned} & \textit{endettement net} / \textit{CP} \\ &= \frac{743,1}{1445,4} \\ &= 51,4\% \end{aligned}$$

GEARING 2019 :

$$\frac{856}{1422,2} = 60,19\%$$

Capacité de remboursement 2020 (en se basant sur l'EBITDA) :

$$\begin{aligned} & \frac{\textit{endettement net}}{\textit{ebitda}} \\ &= \frac{743,1}{452,3} = 1,643 \end{aligned}$$

Capacité de remboursement 2019 :

$$\frac{856}{471,7} = 1,815$$

Analyse de la structure financière (principaux éléments marquants)

- Niveau de dette peu élevé (gearing <1)
- Dettes essentiellement à long terme (>75%)
- Capitaux propres beaucoup constitués de réserves -> possible incorporation au capital social
- Capacité de remboursement large, sous contrôle

3. Faire un diagnostic succinct sur l'évolution du groupe entre 2016 et 2020.

Mesures diverses	2020	2016	Evol
Dettes financières	988600	771300	28,17%
Endettement net	743100	505900	46,89%
Actif immobilisé	2659000	2030800	30,93%
BFR	372800	847000	-55,99%
Effectif	45960	39813	15,44%
CA	4262900	3741300	13,94%
EBITDA	452300	330400	36,89%
Résultat net	116700	145000	-19,52%
Capitaux propres	1445400	1103100	31,03%

2020 2016

ROE	8,07%	13,14%
Gearing	0,514	0,459
Capacité de remboursement	1,64	1,53

Commentaires sur les éléments les plus notables

- Evolution du CA +14%, identique à l'effectif.
- EBITDA en nette augmentation, gain de performance.
- Diminution du ROE du fait des charges non courantes.
- Chute du BFR qui peut être expliquée par une chute du délai de paiement des clients et/ou une augmentation du délai de paiement des fournisseurs.
- Globalement activité sous contrôle, en constant développement, mais une baisse de la rentabilité financière.

Il s'agit ici des principales idées, mais toute autre idée pertinente pouvait également être abordée. Il ne faut pas oublier non plus de mettre en forme la réponse sous forme de 2 ou 3 paragraphes thématiques.

4. Que pensez-vous de Sopra Steria Group en comparaison aux sociétés de son secteur d'activité au 31/12/2020 ?

L'objectif ici est de comparer les ratios que nous avons calculés avec les principaux ratios du secteur d'activité afin de positionner le groupe vis-à-vis de ses concurrents.

Éléments notables :

- ROE : légèrement inférieur mais comparable.
- ROCE : idem.
- Gearing : parmi les plus élevés, du fait d'une dette financière nette positive.
- Part des CP au bilan un peu inférieure aux concurrents.

Donc globalement les performances du groupe semblent relativement comparables, voire légèrement inférieures aux concurrents en moyenne du fait de charges financières plus élevées qui pèsent sur la rentabilité financière du groupe.

DOSSIER 2 – DIAGNOSTIC RSE (RESPONSABILITE SOCIETALE DES ENTREPRISES) (6 POINTS)

Sopra Steria place l'humain au centre de son action et s'engage auprès de ses clients à tirer le meilleur parti du digital pour construire un avenir positif. À l'aide de vos connaissances et des *annexes 6 à 12*, il vous est demandé le travail suivant :

1. Définir les critères ESG. Donner au moins un exemple précis d'un critère E, d'un critère S et d'un critère G¹.

Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Grâce aux critères ESG, on peut évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients).

- Le critère environnemental tient compte de : la gestion des déchets, la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la prévention des risques environnementaux.
- Le critère social prend en compte : la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la chaîne de sous-traitance (supply chain) et le dialogue social.
- Le critère de gouvernance vérifie : l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes.

Il est nécessaire dans une stratégie de développement durable et d'investissement responsable de relier la performance financière d'une entreprise à son impact environnemental et social.

2. Que pensez-vous du communiqué de presse du 7 octobre 2021 de Sopra Steria (*annexe 6*) ? Rappeler ce qu'est une déclaration de diagnostic de performance extra-financière.

La Déclaration de Performance Extra-Financière (dite "DPEF") est un document par l'intermédiaire duquel une entreprise détaille les implications sociales, environnementales et sociétales de sa performance et de ses activités, ainsi que son mode de gouvernance.

Conformément aux articles L. 225-102-1, et R. 225-104 à R. 225-105-2 (2017) du code de commerce, les entreprises doivent réaliser une déclaration annuelle de performance extra-financière (DPEF).

Celle-ci doit comporter :

- Une description des risques liés à l'activité de l'entreprise ;

¹ <https://www.novethic.fr/lexique/detail/esg.html>

- Une description des politiques mises en place pour "prévenir, identifier et atténuer la survenance de ces risques" ;
- Les résultats de ces dernières (appuyés par des indicateurs clés de performance (ou "ICP")).

Qui est concerné ?

Dans certains cas, la DPEF est obligatoire. Les entreprises concernées sont les suivantes :

- Les sociétés cotées, dotées d'un effectif supérieur à 500 employés et dont le bilan s'avère supérieur à 20 millions d'euros, ou dont le chiffre d'affaires s'avère supérieur à 40 millions d'euros ;
- Les entreprises non cotées, dotées d'un effectif moyen de 500 employés, dont le bilan ou le chiffre d'affaires excède 100 millions d'euros.

Il est difficile de décrire précisément l'effet du communiqué de presse, mais on peut l'imaginer assez limitée dans la mesure où il n'y a que peu d'éléments de contexte fournis dans le document, et que d'autre part les prix qui sont mentionnés et remportés par le groupe portent essentiellement sur des points de détail et ne permettent pas de donner une image globale des performances environnementales de l'entreprise.

On peut cependant imaginer que l'effet global est positif, en renforçant le prestige et la réputation de l'entreprise auprès des consommateurs.

3. A l'aide de l'annexe 7, que signifie l'acronyme CDP ? Quelle est la mission du CDP² ?

CDP : Le CDP, anciennement Carbon Disclosure Project est une organisation à but non lucratif qui a récolté les données d'entreprises à l'échelle internationale pour évaluer leur impact sur l'environnement.

Le CDP est une organisation internationale à but non lucratif qui gère l'une des plus grandes bases de données environnementales au monde. Il encourage les investisseurs, les entreprises, les États et les régions à mesurer leur impact pour ensuite agir de manière concrète. C'est leur impact global sur l'environnement qui est calculé grâce à leurs réponses aux différents questionnaires du CDP.

Le CDP mesure l'impact de l'organisme sur 3 pôles différents :

- Le climat ;
- L'eau ;
- Les forêts.

La CDP s'appuie sur le Level of Engagement Score, une note donnée entre A et D, qui témoigne des actions mises en place et de l'impact global des organismes.

² <https://www.greenly.earth/blog-fr/cdp-carbon-disclosure-project>

Ce score d'engagement se base sur 4 critères qui témoignent des différents stades de prise de conscience :

- Le leadership (A)
- Le management, ou "gestion" en français (B)
- L'awareness, ou "sensibilisation" (C)
- Le disclosure, ou "divulgation" (D)

4. A l'aide de l'annexe 8, commenter deux des axes de la stratégie de responsabilité sociale de Sopra Steria.

Axe 1 : protection des données individuelles

La question de la protection des données individuelles se pose avec de plus en plus d'acuité dans la mesure où de nombreuses entreprises n'ont pas suffisamment verrouillé leur base de données et se font régulièrement voler les données de leurs clients, ce qui porte atteinte d'une part à la protection des données individuelles, et d'autre part expose les clients à de potentielles fraudes.

Axe 2 : protection de l'emploi

Dans des économies développées caractérisées par un taux de chômage entre 6% et 12%, la question de la protection de l'emploi face aux menaces de délocalisation se pose autant à l'échelle nationale pour le gouvernement l'échelle locale pour chaque entreprise. Dans le cadre d'une politique RSE, chaque entreprise doit donc s'efforcer de préserver au maximum les emplois sauf quand bien sûr elles ne peuvent faire autrement. Cela signifie que la question de la rentabilité financière doit être contrebalancée par la nécessité de préserver l'emploi.

5. La gouvernance de Sopra Steria (annexes 9, 10, 11 et 12)

5.1 La composition du conseil d'administration de Sopra Steria respecte-t-elle les codes de bonne gouvernance ?

La parité n'est pas respectée puisqu'elle devrait être théoriquement de 50% d'hommes et 50% de femmes, même si le Conseil d'administration n'en est actuellement pas très éloigné.

Les salariés sont globalement peu représentés puisqu'ils n'ont que 2 représentants parmi les 14 membres.

La majeure partie des membres (2/3) sont présentés comme indépendants ce qui signifie qu'ils sont théoriquement libres de tout conflit d'intérêts donc libres de voter ou de ne pas voter les décisions du Conseil d'administration. Cela signifie à contrario que plus d'un tiers des membres peuvent être concernés par des problèmes de conflit d'intérêt.

Le code Afep-Medef³ décrit des principes de bonne gouvernance à mettre en œuvre dans les entreprises cotées en toute transparence. Ils visent à optimiser le fonctionnement et la gestion de ces sociétés à travers les conseils d'administration et de surveillance.

Règles relatives à la composition du conseil d'administration

Hommes/femmes

Chaque conseil s'interroge sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, **notamment en termes de diversité** (représentation des **femmes et des hommes, nationalités, âge, qualifications et expériences professionnelles...**). Il rend public dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise une description de la politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration ainsi qu'une description des objectifs de cette politique, de ses modalités de mise en œuvre et des résultats obtenus au cours de l'exercice écoulé.

Représentants des salariés

Les administrateurs représentant les actionnaires salariés et les administrateurs représentant les salariés ont, au même titre que les autres administrateurs, voix délibérative au conseil d'administration, instance collégiale, à qui s'impose l'obligation d'agir en toute circonstance dans l'intérêt social de l'entreprise. Comme tout administrateur, ils peuvent être désignés par le conseil pour participer à des comités.

Administrateurs indépendants

La qualité du conseil d'administration ne saurait se résumer en un pourcentage d'administrateurs indépendants, les administrateurs devant être avant tout intègres, compétents, actifs, présents et impliqués, même s'il est important d'avoir au sein du conseil d'administration une proportion significative d'administrateurs indépendants qui non seulement répond à une attente du marché, mais est également de nature à améliorer la qualité des délibérations.

La part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers. Les administrateurs représentant les actionnaires salariés ainsi que les administrateurs représentant les salariés ne sont pas comptabilisés pour établir ces pourcentages.

En conclusion les recommandations semblent respectées, en particulier les seuils explicites définis par le code.

³ https://afep.com/wp-content/uploads/2020/01/Code-Afep_Medef-r%C3%A9vision-janvier-2020_-002.pdf

5.2 En observant la structure actionnariale de Sopra Steria, expliquer pourquoi les intérêts des parties peuvent diverger du point de vue de la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976).

Rappelons que cette théorie repose sur la distinction entre un principal et un agent dont les intérêts peuvent potentiellement diverger, et qui se trouvent néanmoins dans une position telle qu'ils doivent contractualiser leur relation.

L'enjeu pour le principal est de rédiger un contrat dont les clauses permettront de faire en sorte de s'assurer que l'agent agisse la plupart des cas dans l'intérêt du principal.

Le capital de la société est ici essentiellement constitué de 3 principaux actionnaires et d'une faible part de capital flottant. Selon la théorie de l'agence, leurs intérêts peuvent diverger en supposant qu'ils puissent se résumer succinctement de la manière suivante :

- L'actionariat contrôlé pour le compte des salariés à plutôt comme intérêt la maximisation de la valeur financière du groupe puisque cela améliore les montants de l'épargne salariale des salariés ;
- Les investisseurs institutionnels français recherchent davantage la capacité de contrôle lorsqu'il s'agit d'actifs stratégiques comme c'est le cas ici ;
- Les investisseurs institutionnels étrangers recherchent avant tout l'accès à des données relatives aux actifs stratégiques dans le cadre par exemple de partenariat de recherche et développement ;
- Les actionnaires individuels cherchent plutôt la maximisation de la valeur de l'entreprise qui permet de maximiser le rendement de leur épargne

On constate donc que l'on peut résumer ces parties prenantes à 2 groupes principaux : le groupe davantage intéressé par la rentabilité financière et un autre groupe davantage intéressé par le développement industriel et la détention d'actifs stratégiques. Or, ce développement peut supposer des investissements coûteux, pas toujours rentables, ce qui s'oppose potentiellement à l'intérêt des groupes recherchant la maximisation financière.

5.3 Rappeler le rôle de la politique de dividendes pour une société cotée en Bourse.

On appelle politique de dividende l'ensemble des choix effectués par une entreprise en termes de taux de distribution de dividendes annuel et de l'évolution de ce taux. On peut résumer grossièrement en disant qu'un faible taux de dividende permet de conserver un maximum de bénéfices en réserve pour financer le développement de l'entité, tandis qu'une augmentation de ce taux permet d'attirer davantage d'actionnaires mais pèse sur les capacités de développement à long terme.

5.4 Commenter le positionnement en 2020 de la direction de Sopra Steria concernant la non-distribution de dividendes. Qu'en est-il pour l'année 2021 ?

La crise sanitaire rencontrée au début de l'année 2020 a plongé les groupes comme celui qui nous concerne dans une situation de grande incertitude quant aux flux de revenus à venir. C'est pourquoi le groupe a choisi la stratégie de la prudence en ne distribuant pas de dividendes au titre de l'exercice 2019, quitte à en distribuer éventuellement davantage au titre de l'exercice 2020 ou 2021 si la situation venait à s'améliorer.

La stratégie de prudence permet donc au groupe de conserver davantage de liquidités ce qui lui permettrait de faire face à une baisse significative de ses ventes donc de ses flux de revenus.

DOSSIER 3 – INGENIERIE FINANCIERE (8 POINTS)

Sopra Steria Group est l'un des acteurs les mieux positionnés sur les segments prometteurs du « *cloud computing* » (nuage informatique) et du big data (gestion des volumes de données), ainsi que dans les projets de cybersécurité. Pour cela, elle a intégré deux acquisitions qu'elle avait préalablement fait fusionner : EEGS Design et EVA Group. Ainsi, il a été demandé aux dirigeants des sociétés EEGS Design et EVA Group de s'entendre pour opérer un rapprochement en amont entre les deux sociétés.

Le bénéfice net du nouveau groupe fusionné avant l'acquisition par Sopra Steria est estimé à 110% de la somme des bénéfices des deux sociétés du fait des gains en synergie.

Le capital de la société EEGS Design est composé de 500 000 actions, celui de la société EVA Group de 200 000 actions. Le bénéfice de la société EEGS Design s'élève à 3 300 000 €, celui de la société EVA Group à 1 920 000 €. Le cours en Bourse de l'action EEGS Design s'établit à 35 €, celui de l'action EVA Group à 88 €.

Concernant le montage, il est convenu que la société EEGS Design lancera une offre publique d'échange (OPE) amicale sur les titres de la société EVA Group : cinq actions EEGS Design seront créées pour deux actions EVA Group apportées (on supposera un taux de réponse de 100%).

Il est également entendu que cette parité doit représenter une prime d'échange de 25% pour les actionnaires de la société cible EVA Group. C'est pourquoi préalablement à tout échange de titres, la société EVA Group distribuera à ses actionnaires un dividende exceptionnel pour obtenir la parité et la prime d'échange souhaitées (sa situation de trésorerie est suffisante pour garantir le versement de la somme totale).

- 1. Calculer le cours de la société EVA Group nécessaire pour obtenir une prime d'échange de 25% souhaitée par les actionnaires de EVA Group. Montrer que le cours doit être égal à 70€.**

	EEGS	EVA
Bénéfices	3 300 000,00 €	1 920 000,00 €
Capital	500 000	200 000
Cours bourse	35,00 €	88,00 €
Parité	5/2	
Prime		25%

EEGS va émettre :

$$\frac{5}{2} * 200\,000 = 500\,000 \text{ nouvelles actions.}$$

On calcule le cours cible d'EVA en tenant compte de la parité et de la prime :

$$\frac{5 * EEGS}{2 * EVA} = 1.25$$

Puisque EEGS = 35€, cela donne :

$$\frac{5 * 35}{2 * 1.25} = EVA \rightarrow EVA = 70€$$

2. Indiquer le lien existant entre dividende et cours d'une action et calculer le dividende exceptionnel versé aux actionnaires de la société EVA Group.

Lorsqu'un dividende exceptionnel est versé, cela fait diminuer le cours de Bourse de la société car cela fait d'autant diminuer la valeur boursière de l'entité. Donc si une action vaut 100€ et qu'un dividende exceptionnel de 10€ est versé, elle vaudra 90€ juste après ce versement.

Pour cette entreprise, il faudra donc verser un dividende exceptionnel de $88 - 70 = 18€$ par action.

3. Montrer que la valeur de l'action EEGS Design après l'OPE sera de 31,50€ compte tenu de la prime d'échange exigée.

On calcule la nouvelle valeur mathématique des actions :

Nombre d'actions	Valeur unitaire	Valeur totale
500 000 (anciennes)	35	17 500 000
500 000 (nouvelles)		14 000 000 = 70*200 000
1 000 000 (total)	31.50 = 31 500 000 / 1 000 000	31 500 000 = 17 500 000 + 14 000 000

4. Indiquer l'impact de l'OPE sur la situation des actionnaires des deux sociétés EEGS Design et EVA Group en montrant le transfert de richesse au profit des actionnaires de la société EVA Group.

Calcul des transferts de richesse :

Appauvrissement actionnaires EEGS :

$$500\,000 * (31.50 - 35) = -1\,750\,000$$

Enrichissement actionnaire EVA :

$$500\,000 * 31.50 - 14\,000\,000 = 1\,750\,000$$

Ce raisonnement ne tient cependant pas compte de l'effet dilutif pour les actionnaires d'EEGS, qui est demandé après.

5. Justifier les motivations de l'opération en précisant ce que sont les gains de synergie recherchés dans une opération de regroupement.

Le rapprochement des 2 groupes permet de générer des synergies, c'est-à-dire des gains de performance qui peuvent s'expliquer par le fait que certaines activités peuvent être mises en commun (négociation commerciale, recherche et développement, etc.).

Les économies réalisées sur les coûts de même que la mise en commun des compétences permettront à chacun des 2 groupes de réaliser des gains de performance par rapport à la situation actuelle.

6. Calculer les effets dilutif et/ou relatif sur les BPA (bénéfices par action) des actions EEGS et Eva Group.

	EEGS	EVA	Total avant acquisition
Bénéfices nets	3 300 000,00 €	1 920 000,00 €	5 742 000,00 €
Capital	500000	200000	1000000
BNPA	6,60 €	9,60 €	5,74 €

On a donc une diminution du BNPA pour les deux groupes actionnaires (effet dilutif).