

LES FUITES SUR LES OPÉRATIONS DE FUSIONS & ACQUISITIONS : COMMENT CERTAINS ONT GAGNÉ 21 MILLIONS \$ EN 2016

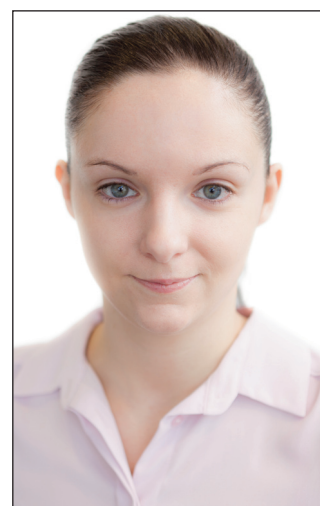
*par Philip Whitchelo, VP Strategy & Product Marketing à Intralinks,
Pr. Scott Moeller, Directeur du M&A Research Centre, et
Dr. Valeriya Vitkova, Senior Researcher - Cass Business School, City University of London*



Philip Whitchelo



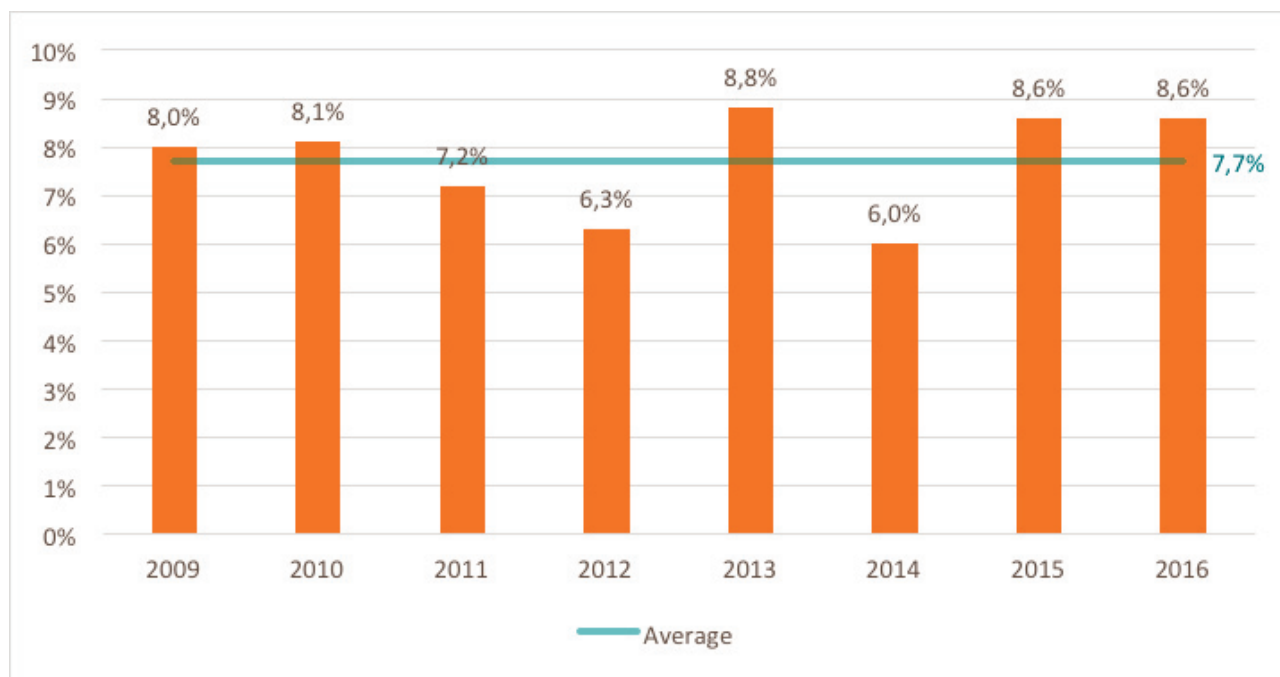
Pr. Scott Moeller



Dr. Valeriya Vitkova

I ntralinks vient de publier son rapport concernant les fuites sur les fusions & acquisitions (2017 Intralinks Annual M&A Leaks Report) qui analyse les fuites d'informations dans le cadre d'opérations de fusions & acquisitions dans le monde pour la période 2009-2016 dont le présent article met en évidence les principales conclusions.

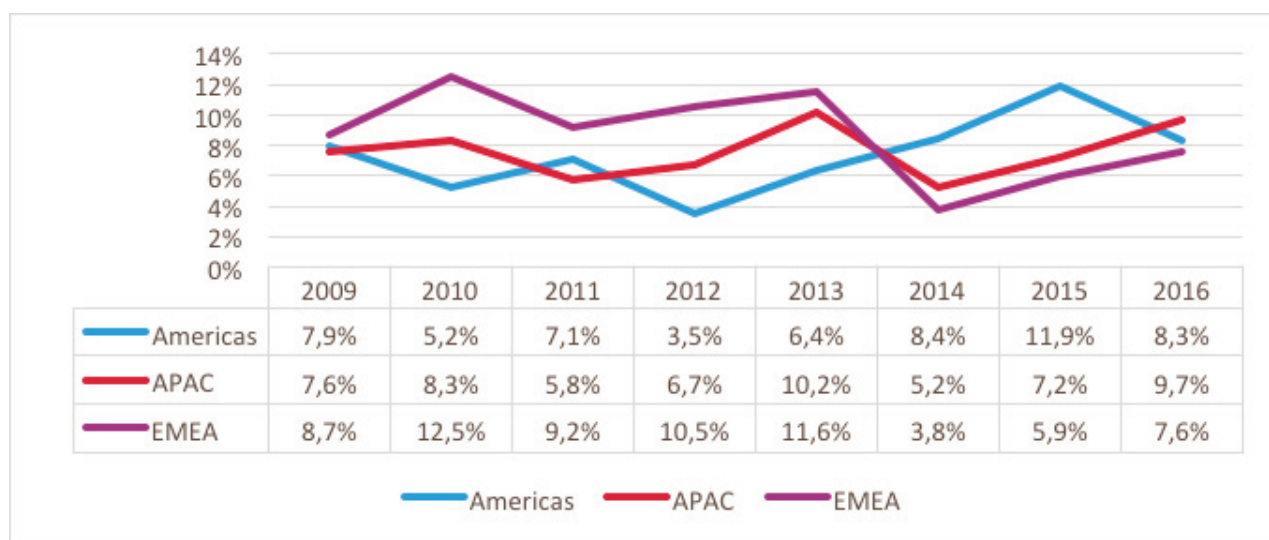
LE TAUX DE FUTES CONCERNANT LES OPÉRATIONS DE M&A



En 2016, 8,6% des opérations de M&A dans le monde ont fait l'objet de fuites d'informations en amont de l'annonce publique. Ce niveau est en ligne avec la moyenne des années précédentes.

On remarque cependant, qu'avec 6%, ce niveau était en nette baisse en 2014 pour atteindre son niveau le plus bas depuis six ans. On pourrait ainsi en déduire que la tendance à la baisse qui semblait s'installer a été interrompue et que le taux de fuite pourrait à nouveau augmenter en 2017 ?

LES FUTES CONCERNANT LES OPÉRATIONS DE M&A PAR RÉGION (AMÉRIQUES, APAC, EMEA)



Sur la période 2009-2013, la région EMEA (Europe- Moyen Orient, Afrique) a enregistré le taux moyen de fuites le plus élevé (10,4%), suivie par la région APAC (7,6%), tandis que les Amériques se situaient à 6,0%. Cependant, cette tendance s'est inversée depuis 2014. Au cours des trois dernières années, le taux de fuites dans les Amériques et l'APAC a été plus élevé que dans la région EMEA. Par ailleurs, on note que le taux de fuites dans les régions APAC et EMEA a augmenté en 2015 et 2016 alors que dans les Amériques, après avoir augmenté chaque année de 2013 à 2015, il a fortement diminué en 2016. En 2016, c'est la région APAC qui, avec 9.7%, a enregistré le taux de fuites le plus élevé.

LES TROIS PREMIÈRES ET LES TROIS DERNIÈRES PLACES DU CLASSEMENT CONCERNANT LES FUITES

Pays	Taux/Classement 2016	Taux/Classement 2015	Taux/Classement 2009-2016
Inde	16.7% (1)	20.0% (1)	15.8% (1)
Corée du Sud	16.1% (2)	5.3% (6)	10.2% (4)
Japon	12.0% (3)	3.1% (7)	5.1% (9)
-	-	-	-
UK	7.0% (8)	6.7% (5)	12.5% (3)
France	4.3% (9)	0.0% (9)	5.4% (8)
Canada	4.3% (10)	12.5% (4)	5.9% (7)

En 2016, parmi les dix pays les plus actifs en matière de fusions & acquisitions, les trois premiers pour les fuites sont l'Inde, la Corée du Sud et le Japon (qui n'avait jamais figuré plus haut qu'à la 6ème place au cours des huit années précédentes). En bas du classement, on trouve le Canada, la France et le Royaume-Uni (UK). Le taux de fuites a considérablement diminué dans un pays comme le Royaume-Uni où il se développait de manière effrénée il y a une décennie ou plus. On peut y voir l'impact des nouvelles réglementations contre la fraude sur les marchés et d'une application beaucoup plus stricte des règles. En effet, notre sentiment est que les différences de taux de fuites entre les pays sont principalement dues aux attitudes culturelles face à la fraude et à l'application de la réglementation.

QUELS SONT LES ENJEUX FINANCIERS LIÉS AUX FUITES ?

Il apparaît qu'il y a un véritable enjeu à « communiquer » sur les opérations de M&A : les prix d'acquisition des sociétés cibles sont plus élevés du fait de meilleures évaluations, probablement liées à une concurrence accrue entre acquéreurs. De 2009 à 2016, la prime d'acquisition médiane pour les opérations ayant « fuité » était de 47% contre 27% pour les transactions restées confidentielles.

En 2016, c'est un supplément de prix de l'ordre de 21 M\$ qui a été ainsi versé aux actionnaires des sociétés cibles pour les transactions qui ont fuité. Les opérations de ce type sont également associées à un nombre plus élevé d'offres concurrentes : de 2009 à 2016, 6,5% des transactions sur lesquelles des informations ont été diffusées ont suscité une ou plusieurs offres concurrentes, comparativement à 5,8% pour les transactions restées secrètes.

L'INTÉRÊT DES FUITES NE VA-T-IL PAS S'ESTOMPER DU FAIT DES RISQUES ENCOURUS ?

Les opérateurs qui diffusent des informations sur les opérations de fusions & acquisition doivent cependant bien évaluer les risques qu'ils prennent. Partout dans le monde, les régulateurs s'attaquent aux délits d'initiés (qui constituent une infraction pénale dans la plupart des juridictions) et à la fuite d'informations (qui n'est pas toujours une infraction pénale mais qui est de plus en plus considérée comme une infraction civile ou réglementaire pouvant entraîner des poursuites civiles, des condamnations infamantes, de lourdes amendes ou la suspension de licences professionnelles).

En 2016, le supplément de prix (exprimé en pourcentage) pour les opérations ayant fuité a diminué de plus de la moitié par rapport à 2015. Par ailleurs, le taux d'offres concurrentes a également diminué en 2016 pour se situer à un niveau proche des autres opérations. Cette diminution des enjeux, combinée à l'application renforcée de la réglementation, pourrait-elle diminuer l'appétence pour les fuites concernant les opérations de fusions & acquisitions ?

Pour en savoir plus, téléchargez 2017 Intralinks Annual M&A Leaks Report : www.intralinks.com