

# LA PERFORMANCE DU MARCHÉ MONDIAL DES FUSIONS-ACQUISITIONS AU PLUS BAS DEPUIS DIX ANS

*Nouvelle étude mondiale  
Willis Towers Watson – Cass Business School,  
deuxième trimestre 2018*

*Entretien avec Maud Mercier-Pain,  
Directrice de l'activité Global Solutions and Services,  
Willis Towers Watson France*



**D**ans un contexte de turbulences économiques et politiques, le marché mondial des fusions-acquisitions (M&A) rencontre toujours des difficultés pour générer de la valeur. Le marché européen s'en sort toutefois mieux que les marchés asiatique et américain, selon une enquête de Willis Towers Watson, réalisée en partenariat avec la Cass Business School.

Le marché mondial des fusions-acquisitions a enregistré, au deuxième trimestre 2018, sa plus mauvaise performance depuis le lancement de l'enquête Quarterly Deal Performance Monitor (QDPM) de Willis Towers Watson en 2008.

À l'échelle mondiale, le marché des fusions-acquisitions a éprouvé des difficultés à générer de la valeur et a, en

moyenne, sous-performé l'indice MCSI World<sup>1</sup> de 6,1 pp (points de pourcentage) sur les trois derniers mois. Cette performance, en net recul par rapport au premier trimestre (sous-performance de 0,6 pp), est la plus faible enregistrée depuis le lancement de l'enquête.

Selon les résultats de l'enquête, qui se fonde sur la performance du cours des titres, les acquéreurs européens ont échappé à cette tendance négative et ont enregistré sur le trimestre une sous-performance de seulement 0,6 pp, grâce en partie aux bons résultats du marché britannique. La performance moyenne annuelle glissante du marché européen reste également solide par rapport aux autres régions.

Les acquéreurs nord-américains ont pour leur part nettement sous-performé l'indice au deuxième trimestre

<sup>1</sup> L'indice MSCI World est utilisé par défaut, sauf indication contraire.

(6,2 pp), tandis que les acquéreurs d'Asie-Pacifique ont continué d'enregistrer les plus mauvais résultats régionaux avec une sous-performance de 21,7 pp sur la période.

Plombée par la volatilité du marché et par une économie mondiale aux perspectives très incertaines, la performance des acquéreurs mondiaux est tombée à un plus bas historique. L'intérêt suscité par les fusions-acquisitions ne se dément pas, mais ces mauvais résultats montrent que les entreprises doivent plus que jamais réfléchir à leur stratégie de manière à ne pas payer un prix trop élevé et à ne pas s'exposer aux risques.

En Europe, le tableau est un peu moins sombre que dans le reste du monde. La plupart des opérations réalisées par les entreprises européennes l'ont été sur le Vieux continent, à l'image des récentes fusions hautement médiatisées entre des marques européennes phares. Mais en 2018, un tiers des opérations européennes ont été des opérations inter-régionales, chiffre plus élevé que pour le reste du monde (15%) qui montre que les entreprises européennes ont une approche plus globale.

La vague d'opérations constatée depuis le début de l'année devrait se poursuivre pour autant que les conditions économiques restent favorables, les taux d'intérêt demeurent faibles et les marchés du crédit restent bien orientés. En même temps, il est difficile d'oublier que les deux dernières fois où les opérations de fusions-acquisitions ont atteint des niveaux similaires, cela s'est produit un an avant le krach financier de 2007 et juste avant l'éclatement de la bulle Internet en 2000.

En dépit de l'optimisme ambiant et de l'appétit de croissance externe, les mauvaises performances qui ont suivi les opérations réalisées donnent à penser que les investisseurs disposent aujourd'hui d'une marge d'erreur très faible. Avec l'accélération du marché, désormais proche de son pic, les entreprises les plus disciplinées, en termes notamment de due diligence, vont pouvoir réduire les risques et éviter de payer un prix excessif.

### D'autres conclusions de l'étude sont à noter :

- Les opérations de toutes tailles (de 100 millions USD à plus de 10 milliards USD) ont sous-performé l'indice MSCI World en moyenne.
- Sur une période glissante d'un an, les acquéreurs ont dans l'ensemble sous-performé de 2,7 pp en moyenne.
- Les opérations rapides, intersectorielles et transfrontalières ont toutes sous-performé l'indice (de 3,2, 5,4 et 6,6 pp respectivement), marquant une nette inversion de tendance par rapport au trimestre précédent.
- Les secteurs des biens de consommation de base, de la santé et des télécommunications ont surperformé leurs indices respectifs.
- Les secteurs des produits et services de consommation, de l'énergie et de l'électricité, de la finance, de l'industrie, des matériaux et des hautes technologies ont sous-performé leurs indices.

### MÉTHODE DE L'ENQUÊTE QDPM DE WILLIS TOWERS WATSON

- L'analyse est conduite dans son ensemble du point de vue de l'acquéreur.
- La performance du cours des titres dans le cadre de l'étude trimestrielle se mesure en pourcentage de variation du cours du titre entre six mois avant la date d'annonce et la fin du trimestre.
- Toutes les opérations dans lesquelles l'acquéreur possède moins de 50% des actions de la cible au terme de l'acquisition ont été retirées, d'où l'absence de prise en considération des achats minoritaires. Toutes les opérations dans lesquelles l'acquéreur possédait plus de 50% des actions de la cible avant l'acquisition ont été retirées, d'où l'absence de prise en considération des acquisitions de solde.
- Seules les opérations de rapprochement réalisées d'un montant d'au moins 100 millions USD qui remplissent les critères de l'étude sont prises en compte.
- Les chiffres sur les opérations proviennent de Thomson Reuters.