

M&A : Vers une année record aux US ?

Gérant spécialisé sur l'arbitrage Fusion& Acquisition, Lindren Thanacoody répond aux questions de Citywire le 29 août 2014.

Lindren Thanacoody est Senior Partner chez Syquant Capital. Co-gérant de la stratégie Arbitrage Fusion&Acquisitions avec Henri Jeantet (CIO et Co-Fondateur de Syquant Capital). Lindren Thanacoody débute sa carrière chez Morgan Stanley à Paris et à Londres et rejoint Syquant Capital en 2009. Lindren Thanacoody est diplômé de l'Université Paris 1 Panthéon Sorbonne (DEA Monnaie-Banque-Finance). Il est également titulaire d'un Magistère d'Economie (Paris 1 Panthéon-Sorbonne, ENS Ulm et EHESS).

Où en est actuellement le marché des fusions/ acquisitions ?

Lindren Thanacoody (Syquant Capital): Les opérations de M&A sont de nouveau très présentes sur le marché. Selon Dealogic, l'activité au premier semestre 2014 n'avait pas été aussi soutenue depuis 2007. Les secteurs de la Pharmacie et des Telecoms ont été les plus animés. Parmi les « Jumbo Deal » qui ont marqué les esprits, on retiendra l'offre de rachat de Comcast sur Time Warner Cable pour 68 Milliards USD et celle d'AT&T sur DitecTV pour 66 Milliards USD.

Bien que la période soit marquée par un regain d'activité, certaines opérations ont rencontré des difficultés comme cela a été le cas pour l'opération AstraZeneca/Pfizer qui n'a finalement pas abouti. Comment expliquez-vous ces situations ?

Lindren Thanacoody (Syquant Capital): L'offre de Pfizer sur AstraZeneca a été principalement motivée par des enjeux fiscaux. Il s'agissait d'une opération de type « Tax inversion » où Pfizer souhaitait localiser son siège social à l'étranger afin de payer un impôt sur les sociétés plus faible que celui appliqué aux Etats Unis. Au final cette offre a été mal accueillie des deux côtés de l'atlantique. Pour des raisons évidentes la classe politique américaine voyait d'un mauvais œil cet exil fiscal tandis les autorités britanniques n'ont pas apprécié que l'offre de rachat ait été initiée principalement par des motivations fiscales.

Un cas une hausse des taux d'intérêt, quel serait l'impact pour le M&A ? Est-ce que l'activité pourrait ralentir ?

Lindren Thanacoody (Syquant Capital): En règle générale, lorsque les taux d'intérêt sont à des niveaux bas cela profite à l'activité de Fusion/ Acquisition. Par exemple, les opérations de type LBO qui ont recourt à l'effet de levier dans le montage de leurs transactions profitent pleinement de ce faible coût de financement. En conséquence, on peut considérer qu'une hausse des taux d'intérêt pourrait pénaliser l'activité de M&A. Toutefois, ce ralentissement pourrait être contre balancé par une plus vive activité économique qui accompagne également les phases de hausse de taux.

Dans un contexte de marché dynamique et de conditions de financement jusqu'à présent accommodantes, quelle sera votre stratégie pour le dernier trimestre 2014 ?

Lindren Thanacoody (Syquant Capital): SYQUANT Capital a toujours adopté une approche discrétionnaire pour les stratégies d'arbitrage sur Fusion/ Acquisition. Nous pensons que le contexte actuel nous invite à rester prudents et sélectifs sur les opérations de M&A où le risque de « tax inversion » reste présent pour les deals US transfrontaliers. En matière de timing, nous continuons à entrer sur des opérations une fois l'offre amicale annoncée. En effet, nous considérons que ce type de deal offre le meilleur profil risque/ rendement avec un beta action quasi nul. Si l'on compare les marchés, l'Amérique du Nord devrait rester la zone la plus prolifique. L'année 2014 pourrait même constituer une année record en nombre d'annonces aux Etats unis. Ainsi nous continuerons d'être largement investis sur les opérations Nord Américaines. En Europe le flux d'opérations reste bien moins important. Les profils risque/ rendement des stratégies d'arbitrage y sont également différents. En moyenne, le spread d'arbitrage y est plus attractif avec en contre partie un risque de non réalisation de l'opération plus important. Une fois encore, l'approche discrétionnaire jouera un rôle important sur le marché européen.

Retrouvez l'intégralité de l'interview en anglais sur le lien suivant :

<http://citywireglobal.com/news/manda-mania-how-event-driven-managers-are-positioned/a769375>