



## M&A: Petites transactions et marchés émergents stimulent l'activité des réclamations



## En bref

- Depuis les 20 dernières années, AIG a versé 1,4 milliard de dollars en réclamations R&W à ses clients, reflétant notre longévité sur le marché de l'assurance M&A.
- Pour la période de 2012 à 2021, les tailles moyennes des réclamations matérielles<sup>2</sup> restent largement constantes dans l'ensemble du portefeuille d'AIG. Les proportions de ces réclamations demeurent relativement constantes, démontrant que les réclamations importantes continuent d'être une caractéristique du marché de l'assurance M&A.
- Alors que la fréquence mondiale des déclarations de réclamations a légèrement diminué de 1 sur 5 à 1 sur 6, le nombre de réclamations avec paiements de pertes augmente régulièrement depuis 2012.
- L'analyse des réclamations d'AIG sur les transactions de moindre envergure, avec une valeur d'entreprise de moins de 250 millions de dollars, montre que pendant la période 2018-2021, bien que 60 % des montants perdus proviennent des opérations dans cette fourchette, seulement 44 % des dollars de primes d'AIG provenaient de ces mêmes opérations.
- Alors que 7 % significatifs de nos pertes mondiales ont dépassé les 10 millions de dollars, cette proportion augmente à 38 % au-delà de 10 millions de dollars pour les paiements de réclamations sur les marchés émergents. Cela reflète les risques liés aux opérations dans ces pays diversifiés.

## Méthodologie

Au cours de la période d'étude (couvrant les polices souscrites entre 2012 et 2021), plus de 950 réclamations sur des polices ont été émises, liées à plus de 6 000 transactions d'une valeur supérieure à 3,7 billions de dollars, en valeur de transaction, bien que le nombre de réclamations matérielles ait été moindre. De nombreuses polices souscrites pendant la période d'étude conservent encore le potentiel d'une réclamation. Certaines de ces polices ont atteint ou atteignent maintenant leur maturité, nous fournissant ainsi davantage d'informations sur le cycle de vie complet de la police. Les résultats ne doivent pas être considérés comme concluants par rapport au contexte plus large de l'ensemble des fusions et acquisitions privées, car toutes les transactions n'utilisent pas l'assurance R&W. Néanmoins, l'instantané de l'activité des réclamations R&W contenu dans ce rapport offre des perspectives intéressantes aux acheteurs, vendeurs et conseillers en fusion et acquisition.

## Cette septième édition du rapport de renseignements sur les réclamations relatives aux fusions et acquisitions (M&A) d'AIG met l'accent sur l'activité significative des sinistres sur les transactions du segment inférieur du marché des fusions et acquisitions, tout en mettant en évidence les différences régionales dans la fréquence et la gravité<sup>1</sup> des réclamations.

L'essor spectaculaire des opérations de fusion et d'acquisitions observé en 2021, à mesure que le marché des opérations émergeait de la pandémie mondiale, n'a pas été maintenu en 2022, car des facteurs macroéconomiques et géopolitiques ont considérablement ralenti l'activité mondiale. En plus des tensions géopolitiques, d'autres pressions telles que la hausse des taux d'intérêt, les problèmes de chaîne d'approvisionnement et un environnement inflationniste général (affectant à la fois le travail et d'autres coûts) ont eu des répercussions. Cette toile de fond a persisté au cours du premier semestre de 2023, bien que dans certaines parties du globe, des signes indiquent que certaines de ces pressions commencent à se stabiliser ou à s'atténuer.

Tout au long de cette période plus calme d'activité de fusion et acquisition, la dynamique des transactions dans le segment moyen à haute gamme a été particulièrement touchée. Les parties prenantes aux transactions ont pris en compte diverses questions, les vendeurs ajustant le niveau de rendement acceptable pour leurs actifs et espérant obtenir un prix de sortie plus élevé s'ils diffèrent le moment de leur opération. Les acheteurs se sont concentrés sur d'autres éléments, tels que le coût de la dette pour financer d'éventuelles transactions disponibles.

La conséquence de cette dynamique se traduit par une accélération vers le segment plus restreint du marché ou dans le segment des marchés émergents (qui, pour AIG, englobe l'Amérique latine, l'Inde, le Moyen-Orient et l'Afrique). Cette transition a été constatée dans les données d'AIG entre 2018 et 2021, et nous anticipons une poursuite de l'augmentation des opérations commerciales et des réclamations à l'avenir. Presque uniformément, le volume global de transactions, combinés à un environnement d'assurance de marché souple, ont conduit à des modalités et, en particulier, une tarification des polices, qui ne pourraient pas être viables à moyen et long terme.

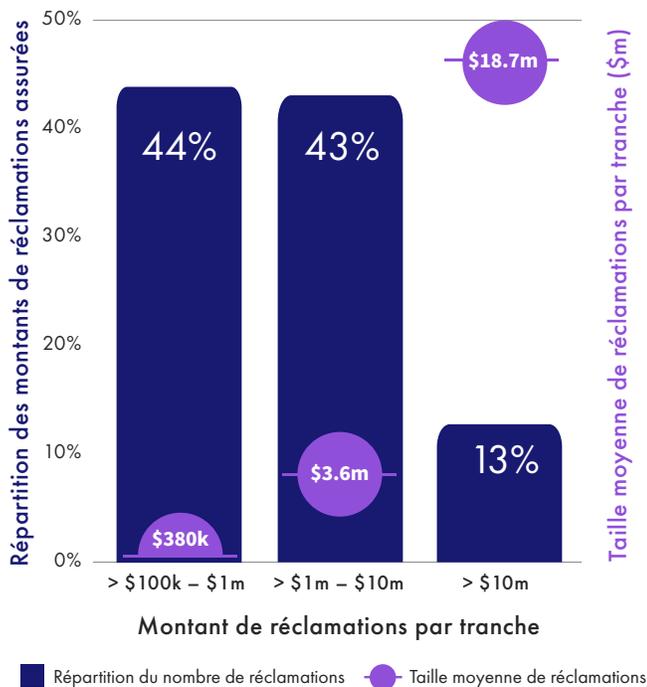
La longévité d'AIG sur le marché de l'assurance M&A, ainsi que l'ampleur et la diversité de notre portefeuille d'activités, nous placent dans une position unique pour partager des perspectives sur les tendances des réclamations, l'utilisation de l'assurance des représentations et garanties (R&W)<sup>3</sup> et certaines des erreurs courantes dans les transactions. Au cours des 20 dernières années (2003-2023), nous avons versé 1,4 milliard de dollars à nos clients au titre des réclamations R&W.

<sup>1</sup> La gravité des réclamations correspond au montant des paiements de réclamations plus les réserves estimatives pour sinistres ccp-à-d.les paiements potentiels futures estimés pour les sinistres déjà déclarés, à condition que la garantie et les pertes couvertes soient confirmées), divisé par le nombre de clients recevant des paiements de réclamation ou qui devraient en recevoir à l'avenir pour les sinistres déjà déclarés.

<sup>2</sup> Les sinistres importants sont des sinistres pour lesquels la perte encourue est supérieure à 100000 dollars américains.

<sup>3</sup> Généralement désignée à l'extérieur des États-Unis en tant qu'assurance garantie et indemnisation (W&I).

Fig 1 Réclamations matérielles R&W - Répartition des montants et de la taille moyenne par tranche de montant de réclamations



## Gravité

Comme pour les éditions précédentes de cette étude sur les réclamations, nous avons analysé la répartition des réclamations matérielles liées aux fusions et acquisitions à l'échelle mondiale. Pour la période de 2012 à 2021, les tailles moyennes des réclamations matérielles restent globalement constantes au sein du portefeuille d'AIG : à 18,7 millions de dollars pour les réclamations les plus importantes de plus de 10 millions de dollars, à 3,6 millions de dollars pour les réclamations de 1 à 10 millions de dollars, et à 380 000 dollars pour les réclamations plus petites entre 100 000 et 1 million de dollars. De plus, les proportions de telles réclamations qui composent les notifications de réclamations d'AIG demeurent relativement constantes, indiquant qu'au cours de cette période, les réclamations importantes continuent d'être une caractéristique du marché de l'assurance M&A, et nous observons de telles réclamations dans toutes les régions.

## Fréquence de déclaration et fréquence de sinistre

### Fréquence de déclaration

En raison du contexte du marché, AIG a souscrit un nombre significatif de polices en 2021. Jusqu'à présent, la fréquence de nos réclamations sur ces transactions n'a pas été aussi élevée que sur les polices émises les années précédentes (bien que la période de validité de certaines de ces polices soit encore significative, de sorte que des réclamations peuvent encore être signalées). Nos données de fréquence globale pour l'ensemble des polices dans le monde de 2012 à 2021 indiquent une réclamation sur environ une transaction sur six, une diminution par rapport à une transaction sur cinq selon les études antérieures, principalement en raison de cette fréquence de réclamation plus faible sur les polices émises ces dernières années.

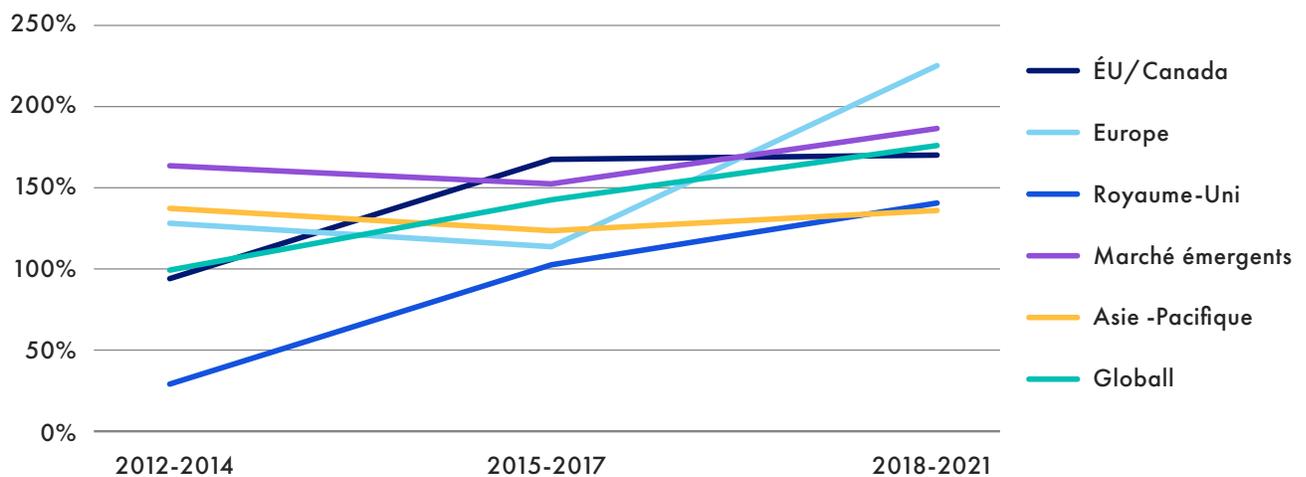
**“Bien que le nombre de déclaration reste relativement stable, le nombre de réclamations avec paiements de pertes a augmenté.”**

### Fréquence des pertes

Dans l'étude de cette année, nous souhaitons fournir davantage de contexte autour des notifications. Il a été largement observé depuis plusieurs années que les taux de notification de l'assurance M&A au niveau de l'industrie sont relativement stables, mais il y a eu moins d'informations disponibles sur la manière dont cette fréquence se traduit en paiements. Comme mentionné ci-dessus, la fréquence des notifications d'AIG au cours des dernières années a en réalité diminué, mais il est instructif d'examiner les paiements de réclamations correspondants sur cette période et de voir comment ils évoluent.

Dans le cadre de cette analyse des tendances en matière de paiements, nous avons divisé notre période d'examen en trois grandes tranches : les polices souscrites de 2012 à 2014 ; celles souscrites de 2015 à 2017 ; et celles souscrites de 2018 à 2021 (toutes incluses). Le graphique ci-dessous montre la fréquence moyenne des paiements de réclamation pour chaque région, par rapport à notre fréquence mondiale des pertes pour la période de 2012 à 2014. Il est à noter que dans chaque région, la fréquence des notifications avec paiements de pertes augmente au fil de chaque période ultérieure. En d'autres termes, même si les notifications restent relativement stables, le nombre de réclamations avec paiements de pertes a augmenté.

Fig 2 Fréquence moyenne des paiements de réclamations par région par rapport à la fréquence mondiale des pertes de 2012 à 2014



## Réclamations sur les marchés émergents

AIG est un leader du marché de l'assurance M&A dans les marchés émergents. En tant que tel, nous avons acquis une grande expérience des risques liés aux transactions dans ces pays diversifiés. L'analyse de la répartition de nos paiements de réclamations pour les années 2012-2021 fournit des informations utiles.

Tel qu'indiqué ci-dessus, à l'échelle mondiale, 25 % de nos paiements de réclamations se situent entre 1 million de dollars et 10 millions de dollars, et 7 % sont supérieurs à 10 millions de dollars - un montant significatif.

Cependant, en comparant nos statistiques mondiales avec celles de nos marchés émergents, des différences significatives se dégagent, avec 38 % de nos paiements de réclamations dépassant les 10 millions de dollars dans les marchés émergents. Cela démontre clairement le risque relativement élevé du segment des marchés émergents et souligne la nécessité de taux de prime adéquats et d'une stratégie prudente de gestion des limites dans ces juridictions. Nous avons enregistré des réclamations dans l'ensemble de notre portefeuille de marchés émergents, avec des pertes provenant de diverses juridictions et types de violation, conformes à ce que nous constatons dans notre portefeuille mondial.

Fig 3 Répartition mondiale des pertes avec paiements de réclamations

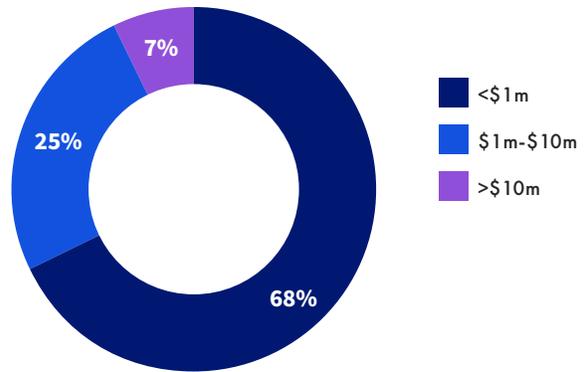
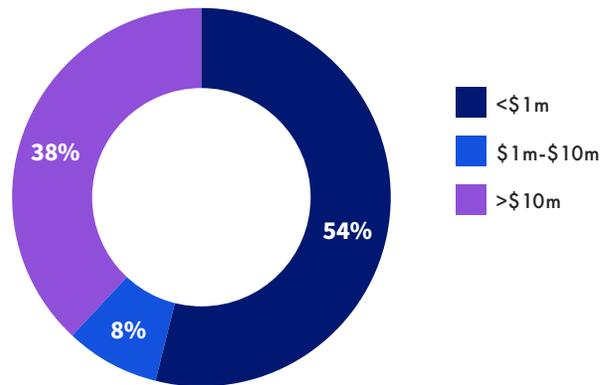


Fig 4 Répartition des pertes dans les marchés émergents avec paiements de réclamations



## Miser sur les transactions de moindre envergure

Au cours des dernières années, nous avons constaté une augmentation significative de l'activité de réclamations dans le cadre d'opérations de fusion-acquisition de plus petite envergure. L'analyse de nos réclamations sur des transactions avec une valeur d'entreprise inférieure à 250 millions de dollars révèle que, de 2018 à 2021, 60 % des pertes monétaires provenaient de telles opérations, tandis que seulement 44 % des primes d'AIG provenaient de ces mêmes transactions. Plusieurs raisons expliquent cette activité de réclamation.

- Des contrôles juridiques internes plus limités dans certaines entreprises cibles de plus petite taille. Cela peut entraîner une non-conformité non seulement en ce qui concerne des questions telles que la législation fiscale, mais aussi en ce qui concerne la législation sur les questions d'emploi, la protection des données et la licence IT.
- Un manque de contrôle adéquat sur les fonctions financières pour garantir la conformité aux PCGR ou à d'autres normes comptables applicables. Cela peut être exacerbé lorsque la fonction financière manque de surveillance. De plus, l'externalisation de la fonction financière à un tiers peut poser des problèmes en cas de manque de surveillance. Ceci, associé à une cible qui pourrait ne pas avoir l'obligation d'être audité, pourrait signifier qu'il n'y a pas d'examen rigoureux de la situation financière de l'entreprise.
- Un examen moins approfondi par l'acheteur - en particulier pour les transactions les plus petites, où les assurés peuvent conclure qu'il est plus économique pour eux de procéder à un "examen léger" et de prendre le risque qu'un problème survienne, plutôt que de mener un processus de diligence plus complet. Dans certains cas, cela peut également signifier qu'ils effectuent une diligence interne, ce qui peut aboutir à un résultat moins complet que celle réalisée par une partie externe.

Les données d'AIG sont claires : les problèmes (et paiements) de plusieurs millions de dollars ne se limitent pas aux plus grandes transactions sur le marché ; même certaines des transactions les plus petites font l'objet de réclamations, et un certain nombre sont graves par rapport à la taille de la transaction en question. Les participants aux fusions et acquisitions peuvent souhaiter prendre en considération ces aspects en tenant compte des transactions qu'ils envisagent.

**“Dans la période de police 2018-2021, nous avons constaté que 60 % des dollars de pertes provenaient de transactions de moins de 250 millions de dollars, mais seulement 44 % des dollars de primes provenaient de ces mêmes transactions”**

## Types de violation de la police

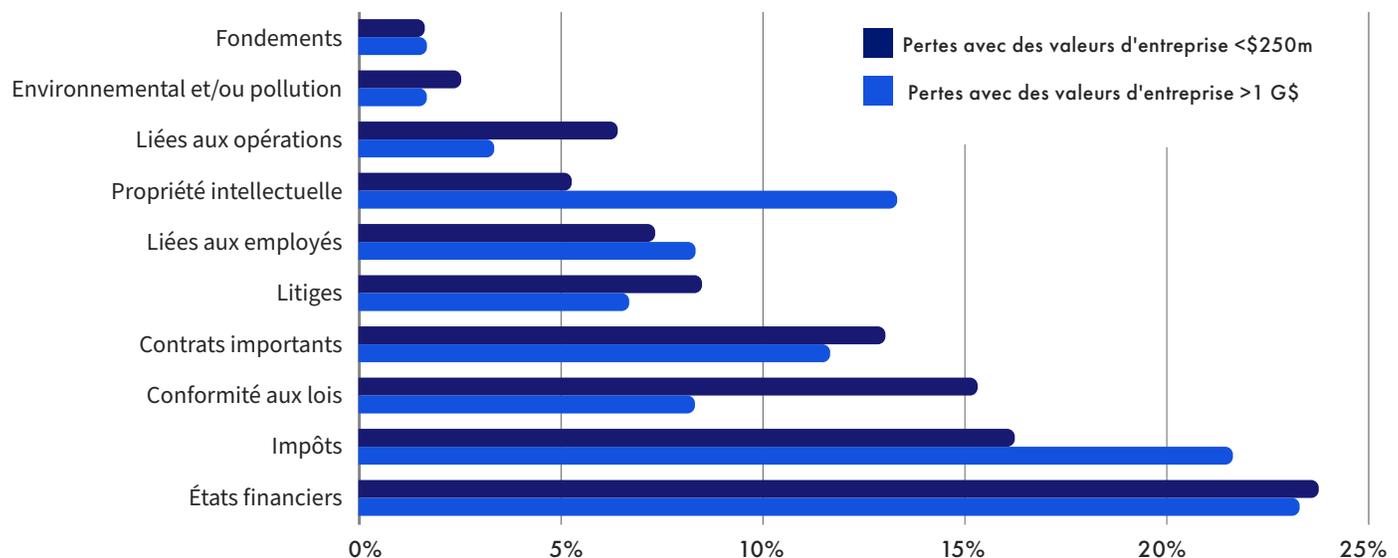
L'analyse d'AIG sur les types de violations offre un aperçu des types de réclamations que nous observons dans l'ensemble de notre portefeuille de réclamations plus récentes couvrant la période de police 2016-2021. Conformément à notre orientation vers les transactions plus petites, nous comparons et contrastons les violations dans ce segment avec les transactions les plus importantes réalisées (c'est-à-dire celles ayant une valeur d'entreprise de plus d'un milliard de dollars).

Sur les transactions de moindre envergure, on observe une incidence plus élevée de violations liées à la conformité aux représentations et opérations de conformité aux lois, par rapport aux transactions plus importantes. Comme discuté précédemment, nous pensons que cela est probablement dû à des contrôles internes plus limités au sein des petites entreprises.

Il est intéressant de noter la prévalence relative des réclamations pour des violations de la propriété intellectuelle (PI) et des représentations fiscales pour les plus grandes transactions. Cela est susceptible de refléter la complexité des portefeuilles de PI plus complexes que détiennent souvent ces entreprises, ainsi que les affaires fiscales plus complexes, inévitables pour ces entreprises.

Ce qui est remarquable, c'est l'incidence relativement élevée de réclamations pour des violations des représentations des états financiers quelque soit la taille des opérations. Pour les opérations plus petites, cela peut être dû à leur fonction de contrôle financier plus limitée, tandis que pour les opérations plus importantes, cela peut être simplement en raison de leur ampleur considérable et/ou de la complexité des différentes lignes de produits ou géographies faisant partie d'une grande entreprise.

Fig 5 Distribution des sinistres R&W par type de violation





## Retards de rapport

### Par région

Nous avons continué à surveiller la chronologie de nos déclarations de réclamations qui est restée relativement stable au cours des dernières années. Le graphique ci-contre, qui montre les réclamations déclarées entre 2016 et 2021, illustre que les réclamations de notre portefeuille dans les marchés émergents ont tendance à être déclarées plus tôt, avec 67 % d'entre eux étant signalés au cours des 12 premiers mois.

Cela dit, nous continuons de constater que des réclamations plus importants et plus substantiels sont signalés plus tôt, de sorte que la fréquence des réclamations graves dans les marchés émergents (comme discuté précédemment) risque également de se refléter dans les données au moment de la réclamation.

Il est également important de noter le nombre relativement élevé de réclamations notifiées au Royaume-Uni après 36 mois, qui sont souvent liées à des questions fiscales. Cela réitère l'argument selon lequel le risque extrême dans l'assurance M&A est réel.

### Par taille d'opérations

Dans le cadre de notre thème visant à mettre en contraste différentes tailles d'opérations nous avons également comparé les retards de déclaration entre nos transactions les plus petites et les plus grandes. Le graphique montre que, pour les transactions les plus importantes, toutes les réclamations sont formulées dans les 24 premiers mois, mais pour les transactions plus petites, ces réclamations peuvent prendre plus de temps à se concrétiser. Cela pourrait suggérer qu'il y a probablement une prolongation des souscriptions en cours sur le marché actuel, et qu'il faudra attendre un certain temps pour évaluer la performance ultime de ces années de police.

Fig 6 Distribution des retards de déclaration par région (années de police 2016-2021)

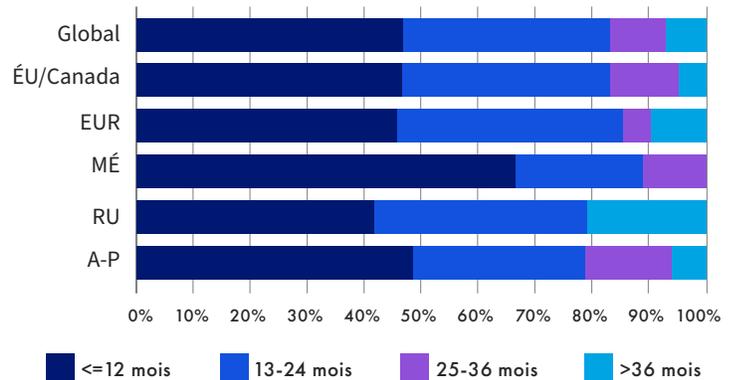
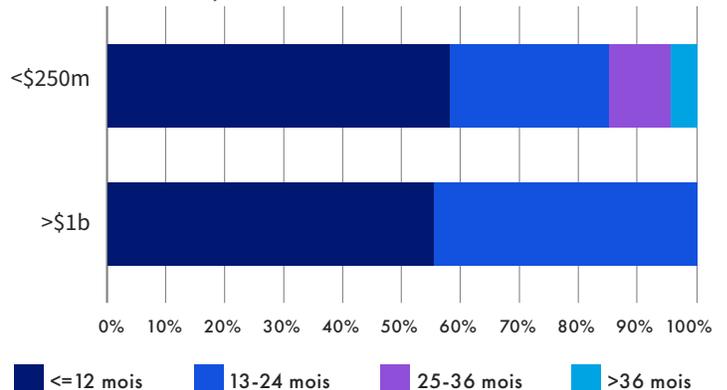


Fig 7 Distribution des retards de déclaration par taille de transaction (années de police 2016-2021)



# Études de cas de petites transactions<sup>4</sup>

## Violations d'inventaire

Une entreprise de capital-investissement a acquis un fournisseur de services marketing externalisés opérant sur le marché intermédiaire. À la suite d'un audit après la clôture, l'assuré a découvert que les états financiers de l'entreprise cible ne respectaient pas sa politique comptable interne en ce qui concerne les stocks. Des réserves insuffisantes ont été enregistrées pour les stocks promotionnels à rotation lente et obsolètes, y compris les stocks personnalisés, détenus en relation avec plusieurs clients principaux. La perte assurée s'est élevée à plusieurs millions de dollars.



## Pratique de surfacturation des clients

L'acheteur assuré a acquis un petit cabinet en consultation en essais de la part de ses fondateurs pour moins de 20 millions de dollars. Après la clôture, l'acheteur a découvert ce qui semblait être une pratique consistant à facturer excessivement les clients. Comme ces paiements excessifs n'avaient pas été inclus dans les états financiers en tant que passifs, cette pratique a entraîné une surestimation aux BAIIA de la société cible. Après avoir fait appel à des experts en comptabilité judiciaire, la perte finale assurée ainsi que les coûts et frais engagés par l'acheteur pour engager des poursuites judiciaires contre les vendeurs ont abouti à une perte maximale sur la police de garantie et de représentations.



## À propos de l'équipe AIG chargée de l'assurance M&A

Depuis la fin des années 1990, AIG a aidé les acheteurs et les vendeurs à conclure plus de 7 000 transactions dans le monde. Les réclamations d'assurance déclaration et garanties peuvent s'avérer complexes, intégrant des problématiques aussi diversifiées que l'éventail des garanties assurées. Lorsque vous faites face à un sinistre important à la suite d'une transaction, vous ne souhaitez pas que votre gestionnaire de réclamations découvre le fonctionnement d'une opération pour la première fois. AIG a créé un réseau mondial d'experts-sinistres internes pour gérer et régler ces types de réclamation.

Composé de spécialistes chevronnés en poste dans des bureaux stratégiquement choisis partout en Amérique du Nord, au Royaume-Uni, en Europe et en Asie-Pacifique, nos rédacteurs sinistres travaillent en partenariat avec l'équipe de la souscription. Les clients assurés par AIG ont le privilège de pouvoir compter sur les connaissances de nos rédacteurs sinistres qui comprennent bien la nature complexe des réclamations d'assurance déclarations et garanties, ce qui leur permet de se concentrer sur les problématiques principales afin de les résoudre dans les plus brefs délais. Les conditions du marché exerçant une pression croissante sur le marché de l'assurance M&A, il est plus important que jamais pour les clients de choisir un partenaire d'assurance compétent et expérimenté.

<sup>4</sup> Les scénarios décrits dans les présentes sont donnés à titre d'exemple. La garantie dépend des faits réels de chaque affaire et des modalités, conditions et exclusions de chaque police individuelle. Toute personne intéressée par l'un ou les produits susmentionnés doivent demander une copie de la police d'assurance standard afin d'obtenir une description de l'étendue et des limites de la garantie.

---

Mary Duffy  
Directrice mondiale de  
l'assurance M&A  
T: +44 (0)20 7954 8104  
M +44 (0)7896 822714  
mary.duffy@aig.com

Michael Turnbull  
Directeur mondial de la  
souscription M&A  
T: +44 (0)20 7954 8306  
M: +44 (0)7395 854 488  
michael.turnbull@aig.com

Rita Perez  
Directrice des réclamations,  
Produits financiers, Amérique  
du Nord  
T: +1 (212) 458-8713  
rita.perez@aig.com

Ami Kalmath  
Directrice mondiale des  
réclamations M&A  
T: +61 (0)403 891 949  
ami.kalmath@aig.com

Anna Rozin  
Directrice de l'assurance M&A  
pour l'Amérique du Nord  
T: +1 212 458 1112  
M: +1 929 310 2161  
anna.rozin@aig.com

Rory O'Broin  
Directeur de l'assurance M&A  
pour le Royaume-Uni  
T: +44 (0)20 3217 1718  
M: +44 (0)7912 795 104  
rory.obroin@aig.com

David Rasmussen  
Directeur de l'assurance M&A  
pour l'Europe  
M: +45 9132 5136  
david.rasmussen1@aig.com

Darren Savage  
Directeur de l'assurance M&A  
pour l'Asie Pacifique  
T: +61 3 9522 4975  
M: +61 466 381 434  
darren.savage@aig.com



[www.aig.ca](http://www.aig.ca)

Le présent document ne traite des sinistres relatifs aux fusions et acquisitions que dans le cadre d'un programme d'assurance AIG. Le fait de vous fier, ou de vous conformer aux renseignements, suggestions ou recommandations contenues dans le présent document ne garantit en aucune manière le respect de vos obligations en vertu de votre police d'assurance, ou de toute autre obligation qui pourrait être requise par les lois, les règles ou les règlements applicables.

Le présent document a pour seul but de fournir des renseignements et vous ne devriez prendre aucune mesure en vous fondant sur les informations contenues dans ce document. Le présent document ne se substitue pas à la réalisation de vos propres enquêtes et à l'obtention de conseils professionnels ou spécialisés. Aucune garantie, caution ou déclaration expresse ou implicite n'est donnée quant à l'exactitude ou la suffisance des déclarations contenues aux présentes. AIG décline toute responsabilité si le présent document est utilisé à des fins autres que celles pour lesquelles il est destiné.

American International Group, Inc. (AIG) est une des principales sociétés d'assurance internationales. Le groupe de sociétés membres d'AIG offre une vaste gamme de services d'assurance biens et responsabilité, d'assurance vie, de produits de retraite et de produits financiers à nos clients dans plus de 80 pays et juridictions. Ces diverses offres comprennent des produits et services conçus pour aider les entreprises et les particuliers à protéger leurs biens, à gérer leurs risques et à assurer la sécurité de leurs régimes de retraite. L'action ordinaire AIG est cotée à la bourse de New York.

Vous trouverez de plus amples renseignements sur AIG à [www.aig.com](http://www.aig.com) | YouTube: [www.youtube.com/aig](http://www.youtube.com/aig) | Twitter: @AIGinsurance [www.twitter.com/AIGinsurance](http://www.twitter.com/AIGinsurance) | LinkedIn: [www.linkedin.com/company/aig](http://www.linkedin.com/company/aig). Ces références avec des informations supplémentaires sur AIG ont été fournies à titre indicatif et les informations contenues sur ces sites Web ne sont pas incluses par renvoi dans ce communiqué de presse.

AIG est le nom commercial utilisé dans le cadre des activités mondiales d'assurance biens et responsabilité, d'assurance vie et de régimes de retraite, ainsi que d'assurance de dommages de l'American International Group, Inc. La Compagnie d'assurance AIG du Canada est le souscripteur autorisé des produits d'assurance aux entreprises et d'assurance aux particuliers d'AIG au Canada. La garantie pourrait ne pas être disponible dans toutes les provinces et tous les territoires et est assujettie aux termes et aux conditions des polices en vigueur. Les produits et les services de nature autre que l'assurance pourraient être fournis par des tiers indépendants. Le logo d'AIG et AIG sont des marques de commerce déposées d'American International Group, Inc., utilisées sous licence par la Compagnie d'assurance AIG du Canada. Vous trouverez de plus amples renseignements sur AIG Canada à [www.aig.ca](http://www.aig.ca).

© 2023 American International Group, Inc. Tous droits réservés.