

Point de vue

Volkswagen, l'information du marché suite à une fraude, et le préjudice boursier des actionnaires

Par Olivier Perronet, associé fondateur, Finexsi

Volkswagen est depuis quelques temps sous le feu des critiques. Sa fraude, dont la révélation a fait chuter le cours du titre de 40 % en trois jours, a causé un dommage significatif à ses investisseurs. Le groupe vient également d'annoncer la remise *sine die* de la publication de ses comptes pour 2015 en raison de l'impossibilité de cerner intégralement les conséquences financières de la fraude révélée sur le niveau de pollution de ses véhicules alors que 11 millions de véhicules auraient été équipés du logiciel fraudeur.



constructeurs automobiles aux USA et en Europe font l'objet d'enquêtes depuis cette révélation, et leurs titres en souffrent.

La question qui se pose est de savoir comment mesurer l'impact d'une information incomplète ou fautive sur la valeur du titre, et comment réparer

justement les préjudices qui ont pu en découler.

Le contentieux de l'actionnaire sur le dossier Volkswagen ne viendra pas en France.

Mais son cas est d'autant plus intéressant à examiner. Le moment venu, il faudra faire le tri et, pour ce faire, disposer d'outils de mesure précis pour apprécier la réalité des préjudices

qui ont pu être subis. Comment alors se référer à la notion de perte de chance sans rajouter de la confusion et de l'imprécision à la complexité de la situation ?

“ Le cas Volkswagen sera intéressant à suivre sur le plan des conséquences de la fraude mais également de son information financière ”

Cela illustre l'intérêt de disposer d'outils économétriques appropriés comme les études d'événements. Celles-ci permettent de déterminer l'impact d'une information sur le cours de bourse de l'entreprise. Cette méthode élimine ainsi l'influence des facteurs externes grâce à plusieurs moyens : bornage temporel précis, étude de régression pour établir la corrélation entre le titre et d'autres émetteurs comparables, identification des indices influençant le rendement du titre. Le cas Volkswagen sera donc intéressant à suivre au plan des conséquences de la fraude en tant que telle, mais également de son information financière sur cette période grise et biaisée, au travers des procédures judiciaires qui seront engagées de part et d'autre de l'Atlantique. Il faudra en tirer les conséquences utiles sur nos propres approches de ces mêmes questions au plan juridique et financier.

Cette affaire rappelle la difficulté de l'information financière dans certaines situations et on comprend la prudence de l'émetteur. On peut évoquer la période des *subprimes* dont l'exposition et les risques induits avaient été très difficiles à mesurer par les banques concernées à l'époque, ou encore les difficultés rencontrées plus couramment dans l'évaluation de certains risques liés à des contentieux, à des amendes des autorités de concurrence, par exemple, pour fournir une information complète au marché.

Dans le cas d'espèce, indépendamment de la fraude elle-même, l'information incomplète inexacte ou trompeuse quant à son impact sur la situation financière du groupe lors de sa révélation est un sujet pour le marché. Il est sûr que les analystes examineront avec attention les informations qui seront communiquées par l'émetteur, et l'incertitude accroît la volatilité du titre. Cela remet ainsi sur le devant de la scène un sujet potentiellement lié : le préjudice boursier des actionnaires.

La révélation de la fraude a affecté le titre. Il est un fait également que cette fraude a jeté la suspicion sur tout le secteur : de nombreux

Cette semaine

■ **Procédures collectives :** Samuel Sherman retrouve Maurice Lantourne (p2)

■ **Casa se déleste de sa participation de 25 % dans les caisses régionales :** quatre cabinets sur le deal (p3)

■ **Plusieurs cabinets** sur le LBO ter de Sogetrel (p4)

■ **Pierre Charreton :** «Les directions juridiques doivent se réinventer» (p5)

79,31

C'est le taux d'élèves-avocats en France qui envisagent une expérience à l'étranger.

Source : Étude de la commission Prospective du CNB. Lire sur le sujet « Les jeunes avocats très ouverts à la mobilité géographique et interprofessionnelle », 17 févr. 2016, www.lja.fr