



Communiqué de presse

Paris, le 2 septembre 2025

Une nouvelle étude HEC révèle que les banques augmentent les taux d'emprunts des entreprises après des attaques de vendeurs à découvert

Les entreprises confrontées à une forte attention publique voient leurs taux d'emprunt augmenter en moyenne de 8%, même lorsque leur risque de crédit réel ne progresse pas.

Une nouvelle étude publiée cet été dans la *Review of Finance*, menée par les professeurs Albert Kwame Mensah, Luc Paugam et Hervé Stolowy (HEC Paris), en collaboration avec Jeong-Bon Kim (Simon Fraser University), démontre que **les banques peuvent tirer parti des attaques publiques menées par des vendeurs à découvert activistes, en imposant des taux d'intérêt plus élevés que ce que leur risque réel justifierait.**

L'étude a examiné plus de 2 700 prêts bancaires accordés à des entreprises américaines entre 2008 et 2018, en se concentrant sur les sociétés ciblées par des vendeurs à découvert, ces investisseurs qui critiquent publiquement les entreprises et parient contre leurs cours boursiers. Ces critiques publient souvent des rapports détaillés mettant en avant des fraudes comptables, des irrégularités ou d'autres fautes de gestion.

En moyenne, les banques ont relevé les taux d'intérêt de 8 % après ces attaques, même en tenant compte de l'évolution réelle du risque financier des emprunteurs.

« *Les banques semblent profiter des entreprises au moment où elles sont les plus vulnérables* », explique le Prof. Mensah. « *Même après avoir pris en compte le risque réel, certaines banques continuent d'appliquer des taux plus élevés, ce qui révèle un comportement opportuniste.* »

L'effet se maintient plusieurs années et s'amplifie lorsque les régulateurs confirment ultérieurement les allégations des vendeurs à découvert. Les entreprises confrontées aux

accusations les plus graves, telles que la fraude ou les irrégularités comptables, subissent un impact 1,5 fois supérieur à celui observé pour des accusations moins sérieuses. Ces résultats confirment que les banques adoptent une attitude plus opportuniste lorsque les emprunteurs font face à des accusations susceptibles d'entacher leur réputation ou leur solidité financière.

Les vendeurs à découvert activistes sont apparus principalement après la crise financière de 2007, publant des rapports négatifs de type « forensic » qui perturbent les marchés financiers. Bien que leurs analyses permettent de révéler des problèmes majeurs dans certaines entreprises, elles entraînent aussi une conséquence imprévue : ces attaques limitent l'accès des entreprises à d'autres sources de financement. Les banques déjà engagées dans une relation de prêt disposent alors d'un pouvoir de négociation accru, leur permettant de relever les taux sans craindre de perdre ces clients, car les entreprises ciblées changent rarement d'établissement prêteur.

Cette étude apporte de nouvelles preuves sur la manière dont les banques réagissent à l'exposition publique de leurs clients et sur la façon dont les prêteurs peuvent exploiter l'adversité des emprunteurs.

À propos d'HEC Paris :

Crée en 1881 par la Chambre de Commerce de Paris, HEC Paris est une Business School leader en Europe dont l'ambition est d'avoir un impact positif sur le business et la société grâce à sa triple approche « Think, Teach, Act », et de contribuer ainsi à un monde plus inclusif, plus durable et plus prospère.

Avec 167 professeurs chercheurs venus du monde entier qui produisent et enseignent un savoir unique à plus de 5000 étudiants issus de plus de 130 pays, le campus d'HEC Paris s'affirme comme un véritable laboratoire d'innovation et d'échange, ouvert sur la diversité du monde et de ses enjeux. Inspiré par ses 5 valeurs fondatrices - Excellence, Curiosité, Esprit entrepreneurial, Diversité et Responsabilité - HEC Paris propose une gamme complète de formations aux décideurs de demain : Bachelor, programme Grande Ecole, Mastères Spécialisés, MSc, Summer School, MBA, Executive MBA, TRIUM Global Executive MBA, Doctorat ainsi qu'une large gamme de programmes pour cadres et dirigeants.

Contacts presse :

Julie Dobiecki - +33 6 37 39 62 99 – dobiecki@hec.fr

Elise Moyou - +33 6 98 15 01 82 – moyou@hec.fr