

Les dossiers chauds des assemblées générales

Bourse Par Aline Fauvarque

Publié le 16/04/2015 à 11:10 - Mis à jour le 16/04/2015 à 11:20

Comme chaque année, Colette Neuville, fondatrice et présidente de l'Association de défense des actionnaires minoritaires sera présente à de nombreuses assemblées générales.

Vivendi, Altamir, Renault, Stallergenes : Le Revenu détaille pour vous les assemblées générales qui s'annoncent les plus houleuses.

Vivendi (17 avril)

Tout a-t-il été réglé en coulisses ? Vincent Bolloré a fait taire le gestionnaire activiste américain PSAM en s'engageant à distribuer 6,75 milliards d'euros aux actionnaires de Vivendi, moins que les 9 milliards réclamés par PSAM mais en échange il obtient son soutien pour voter les droits de vote double qui permettront au capitaine d'industrie français de confirmer son assise.

Ce chantage a déplu. Mais l'épilogue ne déplaît pas à Colette Neuville, présidente de l'Association de défense des actionnaires minoritaires, Vivendi gardant en réserve le produit de ses cessions d'actifs pour réorienter son activité vers les contenus au lieu d'en distribuer une partie significative aux actionnaires comme le demandait PSAM. Mais les modalités de la montée en puissance de Vincent Bolloré au capital qui, depuis début mars, a fait passer sa participation de 5,15 à 14%, interpellent de nombreux actionnaires.

Altamir (23 avril)

Les habitués des AG le savent, les questions écrites sont le seul moyen d'avoir des réponses consignées dans le procès-verbal d'une assemblée. Colette Neuville et Moneta Asset Management, qui détient plus de 5% du capital de cette société de portefeuille cotée, ont adressé à Maurice Tchenio, président du directoire, une série de questions écrites, portant notamment sur sa rémunération. Une rémunération qu'ils jugent opaque car, outre son salaire, l'intéressé facture les services de sociétés qu'il contrôle pour assurer la gestion administrative, comptable et financière ainsi que la communication.

L'Adam et Moneta appellent par conséquent à voter contre la résolution de consultation «Say on Pay» de Maurice Tchenio. «Autrefois ces prestations étaient répertoriées dans les conventions réglementées mais à présent, Altamir les traite comme des opérations courantes qui ne sont donc plus soumises à l'approbation des actionnaires, déplorent-ils. Et Romain Burnand, cofondateur de Moneta souligne : «D'une manière générale, force est de constater que les frais de gestion supportés par Altamir sont en forte progression ces dernières années et plus élevés que les comparables.»

Maurice Tchenio détenant moins de 30% du capital, la mobilisation des actionnaires minoritaires est théoriquement possible. Moneta AM et l'Adam ont déjà à deux reprises déposé des résolutions externes pour faire augmenter le dividende (en 2012) et pour demander un programme de rachat par la société de ses propres actions (2013) mais elles ne sont pas passées, faute de mobilisation. Leur pression, à travers les questions écrites a néanmoins incité la société à relever son dividende.

Renault (30 avril)

Le conseil d'administration de Renault a déposé une résolution pour maintenir le principe «une action, un vote» contre la Loi Florange. L'Etat ne partage pas la position du conseil : il entend en effet bénéficier de droits de doubles et pouvoir ainsi vendre une partie de ses participations sans perdre son influence sur les sociétés dans laquelle il est actionnaire. Il a donc décidé d'augmenter sa participation de 15% à près de 20%, de manière à pouvoir repousser la résolution présentée par le conseil.

Ce qui pose problème, c'est le procédé employé : selon certains, il semblerait que l'Etat ait acquis ses 4,73% d'actions supplémentaires auprès de la Deutsche Bank en contractant des options d'achat et de vente, lui permettant de pouvoir sortir à prix garanti. Selon d'autres, il s'agirait plus simplement d'un prêt-emprunt de titres.

Un montage que Colette Neuville déplore pour deux raisons ; d'abord pour son opacité qu'elle a l'intention de dénoncer auprès de l'AMF, ensuite parce que l'Etat va utiliser des droits de vote pour peser sur les décisions de Renault sans prendre de risque économique. «Il est totalement illogique que l'Etat qui a voulu encourager l'actionnariat à long terme en rendant automatique l'acquisition des droits de vote doubles, utilise ensuite des montages financiers opaques pour pouvoir déterminer une décision de l'assemblée générale avec des actions acquises en «CDD» argumente-t-elle. Autant je suis favorable aux droits de vote doubles pour les actionnaires de long terme, car les entreprises ont besoin d'investisseurs qui les soutiennent dans la durée, autant je désapprouve totalement l'utilisation des montages qui permettent d'exercer des droits de vote sans prendre de risque. Cela risque de créer un précédent.»

Selon des sources de presse, Carlos Ghosn a d'ailleurs convoqué un conseil d'administration jeudi après-midi avec pour thème, «l'évolution de l'actionnariat»...

Stallergenes (27 mai)

Ce laboratoire pharmaceutique spécialisé dans les maladies respiratoires a besoin de développer son réseau de distribution aux Etats-Unis. Dans cet objectif, Arès Life Science son actionnaire majoritaire (77% du capital) a annoncé son intention de rapprocher Stallergenes d'une autre de ses filiales, Greer, une société américaine non cotée, sur laquelle aucune information publiée n'est disponible.

Les minoritaires de Stallergenes se plaignent d'abord du manque d'information, ensuite de la parité annoncée. Un certain nombre d'entre eux ont mandaté l'Adam pour les défendre. Un expert indépendant a été désigné (cabinet Ricol), ainsi qu'un commissaire à la fusion (cabinet Ledouble).

«S'agissant d'une fusion mère-filiale, la réglementation prévoit que l'AMF peut ordonner la mise en œuvre d'une OPR si elle considère que l'opération peut porter atteinte aux droits et aux intérêts des minoritaires», explique Colette Neuville qui juge la parité d'échange des titres inacceptable. L'Adam a donc écrit à l'AMF pour lui demander d'utiliser l'article 236-6 et ordonner une sortie en cash pour les minoritaires, une disposition prévue dans les cas de fusion mère-filiale.