

DOSSIER : CRÉATION DE VALEUR

TEXTE : LAURENT CORTVRINDT

## Minorité décisive

Avec la décision des actionnaires de Fortis de s'opposer à la vente de la banque belge à BNP-Paribas, l'actualité a mis au jour un nouveau rôle déterminant: celui joué par des groupes de « petits actionnaires » et qui fera sans doute date. Président du Crédit Mutuel Nord Europe et du World Forum Lille, Philippe Vasseur revient sur les enjeux et les attentes de ces actionnaires, pas si minoritaires que cela.



Philippe Vasseur: « Il faudra désormais opérer avec une nouvelle gouvernance, sans 'mépris' du petit épargnant. »

32

**L**e cas Fortis n'est pas un exemple unique où les « petits actionnaires » ont décidé de faire entendre leur voix. Néanmoins, la situation est saisissante et démontre qu'un fossé s'est creusé, d'une part, entre l'épargnant et l'élite du Conseil d'administration et du management, et, d'autre part, entre la réalité et la refonte du capitalisme que certains espèrent voir redistribuer une part plus juste aux petits actionnaires. Habituellement, ces derniers sont conviés à accepter leurs dividendes, sans mot dire. Ils peuvent, au mieux, espérer participer à la distribution de la valeur additionnelle éventuelle.

« Or, aujourd'hui, on se rend compte que d'autres possibilités s'offrent aux actionnaires qualifiés de minoritaires, analyse Philippe Vasseur. Par exemple, dans le cas de Fortis, la coalition de minoritaires a pu aboutir à une majorité. Désormais, posséder 25% des parts ne suffit plus. Les minoritaires, tous rassemblés, pourront peser de tout leur poids sur la destinée de l'entreprise. » Par contre, les minoritaires « réellement minoritaires », eux, possèdent uniquement un rôle de contre-pouvoir. Il leur permet néanmoins de demander des expertises, d'influer sur le marché, etc.

### EVOLUTION IMPORTANTE

Quelle que soit leur condition, les actionnaires minoritaires sont loin d'avoir pieds et poings liés. Comme tout le monde, Philippe Vasseur a assisté, jour après jour, à l'évolution du dossier Fortis. « Au départ, l'affaire paraissait bouclée, notamment avec l'accord entre l'Etat belge et BNP-Paribas. L'actionnaire minoritaire semblait devoir suivre. La surprise fut donc au rendez-vous. Cet arrêt fera date ». D'habitude un actionnaire minoritaire ne s'attend pas à pouvoir peser sur la destinée d'une entreprise. Sa première préoccupation vise

une rémunération de son capital investi. Mais, dorénavant, le petit actionnaire est bien conscient du rôle qu'il peut jouer, en sortant de l'unique souhait de participer à la création de valeur. « L'élément n'est sans doute pas nouveau mais il marque une évolution importante. Le dossier Fortis a balayé bon nombre d'anciennes certitudes. »

Aujourd'hui, les dirigeants d'entreprises doivent faire face à une nouvelle nécessité de transparence et de communication dans le pilotage du navire. « Désormais, l'actionnaire, même minoritaire, demandera au management de rendre des comptes. Il faut donc opérer avec une nouvelle gouvernance, sans 'mépris' du petit épargnant. Même si son pouvoir est limité, ou s'il ne s'agit que d'un contre-pouvoir. » Devant ce besoin en perspectives affirmé par les actionnaires, piloter une entreprise à vue pourrait donc engendrer de graves conséquences.

La plupart du temps, un modeste épargnant n'est pas un spéculateur. Il conserve des valeurs dites sûres et à la rentabilité théoriquement intéressante. La création de valeur durable constitue pour lui un facteur primordial. Bien entendu, les actionnaires majoritaires et les responsables d'entreprises doivent prendre conscience de cette nécessité d'atteindre une vision durable de la création de valeur et intégrer celle-ci, sur le long terme, afin de se montrer plus performante que la concurrence.

Philippe Vasseur est intimement convaincu que cette logique a déjà commencé à gagner les Conseils d'administration. « Et ce n'est qu'un début. L'évaluation de la performance devra désormais prendre en compte un ensemble de critères, y compris ceux extérieurs à la pure performance financière, comme le social, l'environnemental, etc. Il faut s'inscrire dans la durée car une forte construction de valeur peut, au cours des douze mois suivant, se traduire par une destruction de valeur. C'est par exemple le cas lors de fusions ou d'acquisitions hâtives. »