

Pour un activisme actionnarial constructif

L'activisme actionnarial s'est fortement développé ces dernières années des deux côtés de l'Atlantique, devenant même le « new normal » aux Etats-Unis. Il touche désormais tous les types d'entreprises cotées, peu importe leur taille, activité ou structure capitaliste. De manière neutre, il peut être défini comme l'influence de minoritaires sur la gouvernance, la stratégie, la politique financière ou la gestion d'une société.

Il s'agit souvent, mais pas toujours, d'actions menées par des fonds, parfois des fonds vautours, avec pour objectif de faire monter le cours de Bourse. Se fondant sur les dispositions législatives existantes, ceux-ci peuvent, le cas échéant, faire inscrire à l'ordre du jour des assemblées générales des points ou des projets de résolutions, poser des questions écrites aux dirigeants, voire demander une expertise de gestion. Avec le développement du « say on pay » et le rôle croissant des agences en conseil, la tendance de fond de l'activisme devrait se poursuivre en France. L'automatisation des droits de vote double avec la loi Florange pourrait aussi renforcer à moyen terme l'influence des fonds activistes en assemblée générale, sans avoir à accroître leur investissement financier.

Jusqu'à peu, l'activiste court-termiste, motivé principalement par une rapide hausse du cours de Bourse, s'opposait à l'actionnariat institutionnel traditionnel, favorable à une stratégie à plus long terme. Récemment, un rapprochement a pu être constaté entre les deux : dans un nombre croissant de cas, les fonds (de pension, d'investissement) ou gestionnaires d'actifs ont, plus ou moins publiquement, soutenu les fonds activistes, ceux-ci ayant certaines préoccupations communes, tels une distribution de dividendes plus généreuse, le rachat d'actions ou une gouvernance plus attentive des attentes des actionnaires.

Ce phénomène de rapprochement entre les deux ne saurait masquer que certaines divergences profondes existent. Dans son expression radicale, l'activisme actionnarial demeure jugé responsable de réduction des investissements, de démembrement des entreprises, d'endettement au service de la politique de distribution, de nomination d'alliés au sein des conseils d'administration, de destructions d'emplois. Il ne promet pas une croissance durable de l'entreprise et ne crée pas de valeur en soi mais opère simplement un transfert de valeur.

Toutefois, les contacts croissants entre fonds activistes et autres actionnaires institutionnels finiront, peut-être, à terme, par opérer une synthèse entre, d'une part, les méthodes d'analyse critique des premiers, et d'autre part, l'approche plus consensuelle des seconds, au service de l'intérêt non seulement des actionnaires mais de l'ensemble des stakeholders. Les prémices de ce rapprochement possible se font voir avec certains fonds activistes dénonçant les excès passés, appelant à un activisme plus constructif et plus discret, ce qui serait dans l'intérêt de l'ensemble des parties concernées. ■