

L'effet Gilets jaunes atteint les conseils d'administration : les actionnaires veulent désormais savoir ce qui s'y passe



Les entreprises du CAC 40 s'attendent à des assemblées générales houleuses. Les gérants de fonds d'investissement ont fait savoir qu'ils avaient des exigences de transparence.

Avec Jean-Marc Sylvestre

Les Gilets jaunes n'y sont sans doute pour rien, mais les actionnaires veulent savoir pourquoi les PDG de grandes entreprises sont payés si chers et ils veulent savoir aussi ce qui se passe dans les cercles de pouvoir des grandes entreprises, c'est à dire les conseils d'administration. Beaucoup de grands fonds d'investissements internationaux sont désormais à la manœuvre pour intervenir dans les assemblées générales d'actionnaires.

La saison des assemblées générales va s'ouvrir avec le printemps et l'époque où ces assemblées générales se déroulaient comme une grand' messe et les paroissiens, en écoutant religieusement le discours du président, votaient les résolutions comme les pratiquants vont communier, est belle et bien révolue. Les gérants de fonds analysent dans le détail les résultats, les projets et font remonter les revendications de leurs adhérents. Tout cela est communiqué à la présidence de l'entreprise avant l'assemblée générale et si les réponses ne sont pas satisfaisantes, les gérants en profitent pour les rendre publiques, intervenir à l'assemblée, mettre en cause un choix stratégique et même demander la destitution de tel ou tel gouvernant. Alors qu'auparavant, ça ne se faisait pratiquement jamais.

Faut-il rappeler que les grands fonds travaillent pour leurs adhérents, c'est à dire des épargnants, des retraités ou des futurs retraités qui sont en général regroupés dans des caisses de retraites ou de sociétés d'assurances ? Ce système fonctionne un peu comme une démocratie représentative. Les résolutions stratégiques sont prises à la majorité (relative ou absolue) mais les dirigeants ne peuvent pas non plus se moquer des minoritaires. Ils doivent en tenir compte.

Alors, il existe des grandes entreprises qui sont contrôlées par un groupe d'actionnaires dont les objectifs sont cohérents et qui garantissent une stabilité du pouvoir. Ces groupes d'actionnaires (ou pactes) sont parfois d'origine familiale, mais pas toujours.

Dans beaucoup de cas, il n'y a pas de pacte d'actionnaires, le capital est très dilué et les plus gros actionnaires ne possèdent que quelques pourcentages de l'entreprise. Cela dit, c'est un peu comme en politique, les minoritaires sont en général d'autant plus violents et visibles qu'ils sont petits.

Le fait nouveau aujourd'hui, c'est que les gérants sont devenus de plus en plus attentifs à ce qui se passe dans le cœur du réacteur, c'est à dire au conseil d'administration. Les priorités ont d'ailleurs évolué.

1ère priorité, la stratégie de l'entreprise. Pendant les trente dernières années, les gérants de fonds surveillaient avant tout la valeur boursière de l'entreprise. Leur problème était de maximiser leurs actifs. D'où l'obsession de la rentabilité à court terme de leurs

investissements. D'où la brièveté de leur engagement, (entre 2 et 4 ans), d'où l'obsession des présidents d'entreprises de privilégier la croissance externe, les synergies. Cette évolution a engendré une financiarisation de l'économie au détriment de l'investissement à long terme.

Les choses sont en train de changer. **Les entreprises du digital ont participé à la pédagogie du long terme, mais ce n'est pas tout. Les investisseurs poussés par leurs adhérents ont commencé à demander des comptes sur la gestion sociale de l'entreprise et sur la prise en compte de l'environnement. La RSE, la responsabilité sociale et environnementale, est un critère important dans la décision d'investir dans telle ou telle entreprise.**

La 2ème priorité touche à l'essence même du vrai pouvoir dans l'entreprise, à savoir le fonctionnement et la composition des conseils d'administration. Cette attention est totalement nouvelle, beaucoup de fonds veulent savoir ce que font les administrateurs, **pour quelles raisons ils sont là, quelles sont leurs compétences précises, leur utilité et combien ils ont payé** Question annexe, les membres sont-ils assidus ? **Parce que la maladie des CA, c'est l'absentéisme.** Cette préoccupation, très « Gilets jaunes », est évidemment normale parce qu'après tout, l'argent est celui des actionnaires. On a déjà vu, dans des entreprises très connues, des administrateurs poussés à la démission parce que leur utilité n'était pas évidente. **Le temps des copains (de promo à l'ENA ou à l'X, le plus souvent) est révolu. Des cumuls multiples aussi, consanguins qui sont quand même plus rares.** On va assister à un turn-over important cette année pour des questions d'âge certes, mais pas seulement. Les gérants de fonds ont établi des listes d'administrateurs crampons qu'ils ont dans leur collimateur. Intéressants !

3^e priorité, la rémunération du président. Trop c'est trop. Que le PDG d'une grande entreprise performante soit très bien payé, c'est normal. Mais quand cette rémunération dépasse le million par mois (plus de 12 millions par an) dans deux ou trois cas en France, c'est plus difficile à accepter. Encore plus difficile, les retraites chapeau, les bonus, les parachutes dorés, etc... Le cas de Carlos Ghosn, qui doit correspondre à ce qui se fait chez les grands constructeurs automobiles du monde, passait très mal dans l'opinion publique et dans l'actionariat. On se souvient que l'assemblée générale des actionnaires de Renault n'avait pas voté la rémunération du président et que celui-ci était passé outre cette décision. Bercy, actionnaire à 15%, et les dirigeants de Nissan ont assez mal vécu cet épisode.

Tout cela manque de transparence, de pédagogie et de légitimité. Quelle est la légitimité d'un gros salaire de PDG, c'est la question que vont poser cette année les gérants.

C'est intéressant, cette question de la légitimité, parce qu'un PDG peut s'interroger sur les raisons pour lesquelles l'opinion accepte le salaire exorbitant d'une rock star ou d'un footballeur, mais n'accepte pas le salaire d'un patron. Mais en s'étonnant de cette question, il apporte la réponse.

Le salaire du footballeur (ou d'une rock star) correspond à trois choses. Il correspond au prix du marché mondial, il correspond aussi à sa performance et à ses résultats, c'est à dire à ce qu'il rapporte à son club mais ce salaire correspond aussi à la qualité du rêve qu'il projette sur le marché et qu'il offre au public.

Quand la rémunération du patron est contestée par le public, les actionnaires ou les salariés, c'est toujours parce qu'il n'est pas au rendez-vous de l'une des trois conditions, le marché, la performance ou le rêve qu'il apporte. **Si autant de patrons sont considérés comme étant beaucoup trop payés, c'est parce qu'ils ne font pas rêver. Et surtout pas les salariés.**

Jeff Bezos, Elon Musk, Warren Buffet, Bill Gates sont payés dans des proportions qui peuvent paraître exorbitantes, mais ces hommes qui sont parmi les plus riches ne sont jamais remis en cause pour leur fortune. Il doit y avoir de bonnes raisons.