



13- L'argent des minoritaires : quelle considération pour les investisseurs ?

20 novembre 2009 / Salle Québec / 12h45

Pierre NOTHOMB

Président de Deminor Investment Management (Belgium)

Eric FLAMAND

Consultant en développement durable

Selon M. NOTHOMB, les intérêts des actionnaires individuels sont le plus souvent ignorés. Deminor est l'une des premières sociétés dans l'Union européenne à défendre l'intérêt des actionnaires, et à développer des codes connexes de meilleures pratiques. C'est pourquoi les activités Deminor visent à améliorer la responsabilité sociale de nombreuses entreprises, en particulier en favorisant la mise en œuvre de structures de gouvernance d'entreprise décente dans l'entreprise. L'objectif fondamental de cet organisme sans but lucratif est d'aider les actionnaires minoritaires et d'améliorer la fluidité des marchés financiers. Au cours des 2 dernières années, des ateliers ont été organisés dans ce sens, pour renforcer le concept.

Considérer la gouvernance d'entreprise comme pilier de la gestion d'une organisation est une tendance datant de plus de 15 ans. Toutefois, à l'époque, la gouvernance reposait davantage sur le discours que sur les actes et était rarement prise en compte par les propriétaires de l'entreprise. Avant la crise financière, la valeur des actions constituait le seul critère utilisé pour évaluer la performance de l'entreprise.

Aujourd'hui, la gouvernance d'entreprise est un élément clé tant pour les gestionnaires que pour les investisseurs, dans l'évaluation d'une entreprise. Les investisseurs sont désormais interpellés sur la source des revenus et sur la nécessaire transparence. La crise financière a généré des pertes

La conférence débute par une introduction à la question des actionnaires minoritaires par M. FLAMAND. Puis, M. Pierre NOTHOMB (Président de Deminor) a donné un bref aperçu des activités de Deminor. Deminor est leader en Europe, mettant l'accent sur les services aux investisseurs privés et institutionnels dans les entreprises européennes. Leur offre de services comprend la finance, la gouvernance de l'entreprise, la valorisation des actifs et des services. La Société est active en Belgique, en France, aux Pays-Bas, en Italie, Suisse et Allemagne.

Le large éventail de services vise à protéger les investissements des actionnaires contre certains risques, à maximiser la valeur et, si possible, le recouvrement des avoirs, lorsque des dépréciations se produisent. Ces services couvrent à la fois les sociétés cotées et non cotées.



13- L'argent des minoritaires : quelle considération pour les investisseurs ?

20 novembre 2009 / Salle Québec / 12h45

substantielles pour de nombreux actionnaires, soulignant ainsi l'importance de la notion d'investissement durable. Les actionnaires ne sont désormais focalisés uniquement sur le rendement court terme de leur portefeuille, mais de plus en plus sur les pratiques responsables des entreprises. Si l'on fait un parallèle avec les aliments biologiques, les investisseurs exigeront bientôt que leurs investissements soient gérés d'une manière socialement responsable. La montée des hedge funds a accentué la volatilité des marchés mondiaux, accentuant les risques pour tous les actionnaires. Les destructions de valeur, consécutives à la crise financière, sont dues en partie aux hedge funds spéculatifs qui offrent aux gestionnaires d'actifs des petites primes pour prêter leurs actions aux banques qui, à leur tour, prêtent aux hedge funds. Les fonds de couverture à leur tour vendent les stocks à découvert. Les fonds spéculatifs vendent ainsi des actions qu'ils ne possèdent pas encore, en tablant sur la possibilité d'acheter plus tard pour un prix inférieur. Pour couvrir leurs risques, les hedge funds achètent également des options d'achat auprès des banques. Les banques tirent profit de ces transactions en facturant des frais sur chaque transaction, hedge funds et banques trouvant l'un et l'autre dans cette spéculation leurs profits.

Au cours des 10 dernières années, le paysage financier a considérablement changé. De nos jours, beaucoup d'autres fonds d'investissement existent, conduisant à deux catégories d'investisseurs privés : ceux qui gèrent leur portefeuille eux-mêmes et ceux qui

investissent dans des fonds communs de placement. Afin de gérer leur propre portefeuille, les investisseurs privés s'appuient généralement sur les informations accessibles au public tels que les médias ou les communiqués de presse. M. NOTHOMB juge que ces seules informations sont très insuffisantes pour assurer aux investisseurs des données fiables et pertinentes.

Comme tout investisseur, ils devraient avoir droit aux mêmes informations que les gestionnaires d'actifs professionnels ; si ce principe n'est pas respecté alors l'asymétrie de l'information se traduira par un jeu biaisé qui entraînera une méfiance généralisée sur les marchés. La question maintenant est de savoir quelle est la réalité et la transparence des informations fournies aux petits actionnaires ? Le Comité de Direction a toute latitude pour décider de publier ou non telle ou telle information.

Quelles conditions pour de meilleures pratiques ?

- Renforcer les réglementations en la matière (du fait de l'échec de l'autorégulation).
- Limiter les prêts et les effets de levier des hedge funds.
- Modifier les normes IFRS pour refléter la valeur réelle de l'entreprise dans le bilan (évaluée à leur valeur de marché).
- Donner la possibilité aux petits actionnaires de convoquer une assemblée générale.
 - Impliquer beaucoup de petits actionnaires dans l'entreprise.
 - Un principe : « promettre moins,



13- L'argent des minoritaires : quelle considération pour les investisseurs ?

20 novembre 2009 / Salle Québec / 12h45

réaliser davantage » pour améliorer la relation à long terme.

Quelques questions posées par les participants:

- Les actifs toxiques et la titrisation ?

Ces actifs peuvent être valorisés, mais ils sont synthétiques. Cela signifie que la valeur intrinsèque d'un crédit titrisé n'est pas calculée avec la connaissance exacte de la nature du débiteur et / ou de la dette elle-même.

- Quel pouvoir des actionnaires minoritaires de sociétés non cotées ?

Cela revient à poser la question difficile de l'évaluation des intérêts d'un actionnaire minoritaire (ces actionnaires n'ont ni contrôle ni portefeuille diversifié), en particulier quand il y a des actionnaires familiaux impliqués qui seront les premiers acquéreurs des parts de l'actionnaire minoritaire.

- Quels sont les systèmes ou les lois et réglementation souhaitez-vous voir mis en œuvre pour protéger les intérêts des actionnaires minoritaires?

En premier lieu interdire les prêts d'actions.

Ensuite, diminuer le niveau d'effet de levier des hedge funds. Les hedge funds ont un pouvoir trop grand sur le marché. Par ailleurs réglementer davantage les agences de notation.

Obliger les banques à intégrer certaines de leurs propres titrisations sur leur bilan. Faire adopter par l'Assemblée Générale des Actionnaires les systèmes et niveaux de bonus et primes. Ramener le quorum de 10% pour convoquer une Assemblée

Générale des Actionnaires à 2%. Etre en mesure de faire ajouter un point à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale si l'on détient 2% des actions. Créer une instance centralisée au niveau national et multinational pour contrôler l'application des réglementations.