

IDÉES



ENTREPRISES | CHRONIQUE

PAR PIERRE-YVES GOMEZ

Défense du petit actionnaire

Un important arrêt de la cour d'appel de Paris en date du 19 décembre 2013 vient d'être confirmé, et il est donc devenu définitif. Passé inaperçu en dehors du monde des spécialistes, il traduit pourtant des enjeux importants de la gouvernance des entreprises et du « pouvoir des actionnaires ». Alors que ce pouvoir est considéré comme une évidence dont on se félicite ou que l'on dénonce, son exercice concret est en réalité plus compliqué qu'il n'y paraît, comme le montre ce cas d'espèce.

L'arrêt de la cour tranche un contentieux entre la société Wendel et un petit actionnaire. Celui-ci contestait le fait que, lors de l'assemblée générale, les dirigeants avaient refusé de répondre à sa question écrite, pourtant dûment envoyée au préalable. Or celle-ci était gênante puisqu'elle s'interrogeait sur le coût supporté par la société du fait des procès intentés à ses anciens dirigeants à la suite de montages financiers douteux faisant l'objet de poursuites judiciaires et de redressements fiscaux en cours. L'actionnaire considérait qu'il avait le droit d'obtenir une réponse publique et directe à sa question, fût-elle dérangeante.

Les juges ont statué qu'il avait tort : lors de l'assemblée générale, le président du conseil d'administration n'est pas tenu de prendre en compte toutes les demandes d'information individuelles émanant des actionnaires, dès lors

qu'il considère avoir déjà communiqué suffisamment d'éléments lors de ses réponses à d'autres questions.

On voit donc que l'actionnaire individuel n'est pas tout-puissant lors des assemblées. L'ordre du jour, les procédures de prise de parole et le choix des réponses à donner sont de la responsabilité et de l'autorité du président du conseil, et donc contrôlés par les dirigeants. Les juges ont ainsi confirmé cette asymétrie de pouvoir au détriment des actionnaires...

Dégagement en touche

Mais ils n'en sont pas restés là, et c'est là tout le sel de cet arrêt. Car les juges ont, malgré tout, donné raison au petit actionnaire dans sa demande légitime de transparence. Pour ce faire, la cour a requalifié sa plainte par une « substitution de motifs ». En d'autres termes, elle conclut que celle-ci est, certes, irrecevable en l'état, mais elle se charge elle-même de la reformuler pour pouvoir finalement condamner Wendel!

Pour éviter de répondre à la question du petit actionnaire, les dirigeants avaient argué que celle-ci ne concernait pas la société Wendel, mais seulement la holding familiale Wendel Participations, qui possède 35 % du capital. En effet, c'est la holding qui a subi le préjudice du fait des agissements des dirigeants précédents,

et c'est donc à ses actionnaires que des comptes sont dus. Ce dégagement en touche est courant lorsqu'il existe des montages financiers en cascade : si une holding possède une part importante d'une société, il est toujours possible pour les dirigeants de considérer que certains faits ou engagements concernent tantôt la holding, tantôt la société, et de choisir ainsi à qui ils donnent les informations.

C'est contre cette pratique que la cour a fondé son jugement. Dans les attendus de l'arrêt, elle explique que, tout actionnaire ayant droit à la même information, les éléments donnés aux actionnaires de la holding familiale doivent l'être également à n'importe quel autre actionnaire de la société. A ce motif, elle donne finalement tort à Wendel, condamnant par ce biais les montages en cascade dont le flou permet aux dirigeants de n'être responsables devant personne... ■



PIERRE-YVES GOMEZ
est professeur
de management
stratégique et directeur
de l'Institut français
de gouvernement
des entreprises
à l'EM-Lyon