

## Communication

## Fortis, un modèle de fonctionnement?

Sans prendre position ici sur les différentes thèses qui s'affrontent que ce soit dans la presse, dans les prétoires ou encore aux différentes AG ou AGE, il est évident que Fortis sera un exemple cité dans l'avenir sur le rôle de l'État, sur la « défense des petits actionnaires », sur la négociation.

Mais Fortis est exemplaire (aussi !) pour la manière dont son actionnariat est constitué. Même si ce modèle est relativement fréquent dans le monde anglo-saxon, le plus « gros » actionnaire de Fortis n'a « que moins de 5 % des actions ».

Il est réaliste de considérer que les « gros actionnaires » représentent ensemble 15 % des actions. Ce qui signifie que « les petits actionnaires » ont un pouvoir important. Si un cinquième des petits actionnaires participent à l'assemblée ou s'y font représenter, ces petits actionnaires ont la majorité des voix !

Bel exemple du « capitalisme de masse » : pour quelques euros il est possible de devenir actionnaire de sa banque, que l'on soit client ou travailleur de l'entreprise ! La seule différence avec la société coopérative, est que le système de vote dans les SA est censitaire.

Dans la société coopérative, une personne a une voix, dans la société

anonyme, le nombre de voix est proportionnel au nombre d'actions.

## LES DEUX LACUNES

Ce « capitalisme de masse » peut donc être l'occasion de gérer la stratégie de la société en prenant en compte les objectifs des différents groupes : actionnaires « purs » (qui recherchent uniquement le rendement), clients, travailleurs, fournisseurs. Deux conditions manquent, certainement dans le cas de Fortis, pour arriver à une réelle participation de tous aux décisions, pourtant souhaitable à notre avis.

## ► Un manque de connaissance de base

« L'Echo » avait fait mention d'une étude sur les connaissances des Belges en matière économique. Comme l'on pouvait s'y attendre un nombre important ignorait jusqu'à la différence entre dividendes et intérêts. Gageons qu'un nombre tout aussi important ignore que les actions qu'ils possèdent leur donnent le droit de voter aux assemblées générales, soit en y étant présents soit en s'y faisant représenter.

Le CEO d'Euronext avait lancé un appel aux pouvoirs publics pour subventionner les achats d'actions. Pour quelle raison ? Et en tout état de cause, l'épargnant aujourd'hui quitte la Bourse non pas parce que le rendement est insuffisant, mais bien parce qu'il a perdu confiance et surtout parce qu'il ne comprend pas grand-chose aux mécanismes « normaux », et encore moins aux phénomènes anormaux (en tout cas au sens statistique du terme) actuels. Si Euronext veut augmenter son chiffre d'affaires, il serait certainement plus utile de remplir à nouveau un rôle que la Bourse de Bruxelles remplissait bien il y a quelques années, à savoir l'infor-



Un manque de connaissances chez les actionnaires, une communication lacunaire de la part de la société : un cocktail détonnant qui finit par conduire à un imbroglio total.

mation, si pas la formation des épargnants en matière de Bourse de valeurs mobilières. C'est d'autant plus facile aujourd'hui avec les moyens technologiques.

## ► Un manque de communication claire

Traditionnellement les assemblées générales des sociétés anonymes rassemblent quelques dizaines, voire quelques centaines d'actionnaires, dont le rôle se limitait souvent à valider les propositions du conseil d'administration, le CA. Soit parce que ces gros actionnaires étaient représentés dans ce CA, soit parce que le CA connaissait bien ses actionnaires et leurs objectifs. Les

petits actionnaires étaient soit absents, soit viciaient comme la majorité. De toute façon, s'ils viciaient autrement, leurs voix étaient anecdotiques, quelques pour cent seulement du total.

Est-ce la raison pour laquelle une société comme Fortis, qui investit beaucoup pour communiquer de

manière claire pour ses produits, fait si peu d'efforts pour informer tous ses actionnaires, même et surtout ceux dont les connaissances économiques et financières sont les plus faibles ? Un exemple parmi tant d'autres : lorsque, dans la circulaire adressée aux actionnaires, Fortis indique les valeurs intrinsèques,

« Il n'est pas trop tard. Fortis a le temps de préparer une présentation professionnelle des différents choix qu'auront (peut-être...) les actionnaires. »

ques, combien de lecteurs comprennent que ce ne sera pas, loin s'en faut, le prix auquel ils pourront vendre leurs actions ?

## MEILLEURE PARTICIPATION

Comment améliorer la participation des actionnaires ? Par une modification de la loi des sociétés. Certaines dispositions de la loi des sociétés se comprenaient aisément à une époque où l'information prenait des semaines pour circuler jusqu'aux contrées les plus reculées. Le délai à respecter entre la convocation et l'assemblée se justifiait tout à fait. L'interdiction de modifier l'ordre du jour aussi. Le délai pour déposer ses actions de même.

Mais toutes ces dispositions deviennent inadaptées aujourd'hui. Une lettre qui mettait cinq jours pour arriver par la poste est remplacée par un courrier électronique quasi instantané. Le bogue des actions peut se faire en quelques minutes par courrier électronique ou par téléphone.

A une époque où tout va très vite, surtout l'information, il devrait être possible de changer l'ordre du jour quelques jours avant l'assemblée.

## CHANGER LES MENTALITÉS

Mais ce qu'il faut surtout, c'est un changement de mentalité des sociétés anonymes avec un actionnaire dispersé.

Quand on voit les documents que Fortis envoie à ses actionnaires, on peut se demander s'ils prennent en considération la cible à laquelle ils s'adressent. Quand on voit la qualité de leurs brochures commerciales pour des produits destinés, in fine, à cette même cible, on ne peut que s'étonner de la différence énorme entre les langages utilisés. Nous avons l'impression que Fortis

déploie des efforts importants quand il s'agit de récolter des fonds supplémentaires (chez ses clients ou lors d'augmentations de capital), mais néglige ses actionnaires existants.

Un peu comme une entreprise qui investit un budget important pour acquérir de nouveaux clients mais néglige de les fidéliser.

Il n'est pas trop tard ; Fortis a le temps de préparer une présentation professionnelle des différents choix qu'auront (peut-être...) les actionnaires. Par rapport au budget d'une AGE, l'investissement dans une information claire ne devrait pas être prohibitif. Fortis peut prendre exemple sur BNP qui présente en ligne sur son site les avantages de l'acquisition de Fortis pour ses actionnaires.

Bien sûr dans l'esprit d'une communication transparente, condition indispensable pour tendre vers un « marché parfait », il serait logique de donner la parole à d'autres actionnaires ou groupe d'actionnaires (la barre de 1 % pourrait être utilisée). Comment espérer que les actionnaires puissent « prendre leurs responsabilités » (comme le leur demande notre ministre des Finances) si on ne leur explique par vraiment les enjeux de sa décision ? Ou encore si on lui déclare que « voter oui signifie non et que voter non signifie oui » ?

Qui se plaindrait si le 11 février l'assemblée générale extraordinaire de Fortis fonctionnait dans le respect de ses actionnaires ? Qui se plaindrait si lors de cette AGE, un grand nombre d'actionnaires apprenaient la différence entre une valeur intrinsèque et une valeur boursière ? Qui se plaindrait si les « actionnaires prenaient leur responsabilité » ?

► Xavier Guyaux, Administrateur de société

## Écrivez-nous

► Vous souhaitez réagir ? Un sujet d'actualité vous interpelle ? N'hésitez pas à nous faire part de votre opinion. Envoyez-nous vos textes (5 000 signes maximum) par courrier électronique à l'adresse : [debats@lecho.be](mailto:debats@lecho.be)

## Trois questions

## Le protectionnisme détruit bien plus d'emploi qu'il n'en crée

VICTOR K. FUNG, PRÉSIDENT DE LA CHAMBRE DE COMMERCE INTERNATIONALE

Le président de la Chambre de commerce internationale (ICC) était de passage à Bruxelles, mercredi. Victor K. Fung, diplômé de Harvard et du MIT était invité par ICC Belgique dans le cadre des célébrations du 90<sup>e</sup> anniversaire de la Chambre – dont la Belgique est un des membres fondateurs. Il est en guerre contre le protectionnisme.

## 1 On entend de plus en plus souvent dire qu'en temps de crise, le protectionnisme est un mal nécessaire. Qu'en pensez-vous ?

Toute ma vie, j'ai combattu le protectionnisme. Je viens de Hong Kong. C'est une petite ville, mais nous sommes la dixième plus grande économie commerciale au monde. Ce qui nous a permis d'être aussi actifs commercialement est que nous sommes sous la protection du système commercial multilatéral. Pourquoi le protectionnisme est-il mauvais quelles que soient l'économie et la situation ? Il y a la théorie des avantages comparatifs bien sûr. Mais il y a aussi de nouveaux arguments. Il paraît évident que si vous protégez une industrie, vous sauvez des emplois. Mais le monde d'aujourd'hui est très différent de celui d'il y a dix ans. Parce qu'il est beaucoup plus « interconnecté ». Parce que nous sommes à l'âge d'internet. Et parce que nous avons accompli des évolutions considérables en matière de logistique. Naguère, un objet était souvent produit dans un pays, dans une usine, avant d'être exporté à travers le monde. Aujourd'hui, la production est répartie en plusieurs étapes, en plusieurs usines dans différents pays. Résultat : les PME peuvent



n'avons pas encore les détails du plan américain.

## 3 Êtes-vous optimiste sur un bouclage du cycle de Doha pour la libéralisation du commerce mondial ?

C'est indispensable pour sortir de la crise. Certes, il faut adopter les bonnes réglementations pour stopper cette crise. Mais la juguler ne suffira pas à relancer la croissance. Pour que la croissance reparte, il faut s'assurer que le commerce continue de circuler. Pour cela, il faut barrer la route à tout protectionnisme. Et simultanément continuer à construire le système de commerce multilatéral. Par ailleurs, la crise que nous vivons est une crise de confiance. Qu'est-ce qui pourrait mieux qu'une conclusion de Doha, rassurer le monde entier ? À l'inverse, un échec aurait un effet désastreux sur la confiance. Le message central d'ICC aux décideurs du G20 qui se réuniront à Londres en avril est donc : « Vous avez promis que vous iriez au bout du Cycle de Doha, vous devez le faire ». Outre, bien sûr le fait qu'il faut maintenir un niveau de financement suffisant pour le commerce. Encore une chose. L'ICC a été créée au lendemain de la première guerre mondiale par des gens qui croyaient que l'on peut utiliser le commerce mondial pour créer la paix et la prospérité dans le monde. Cette idée reste entièrement vraie. Mais nous devons mettre à jour ce concept de « commerce international ». Par un développement intégré du système commercial mondial, mais également par un plus grand souci de l'environnement. ◇ F.R.



## Votre succession : un souci pour demain ?

Où allez-vous déjà vous en occuper ce samedi ? Tout commence avec une bonne estimation de vos biens, de votre habitation, de vos placements. Sinon, le fisc présentera à coup sûr la note à vos héritiers... Ne laissez rien au hasard et prenez votre héritage en mains.

Le dossier Succession de Mon Argent. Demain gratuit avec L'Echo.

Soyez de ceux qui comptent.

L'Echo  
[www.lecho.be](http://www.lecho.be)