

## RACHAT DES ACTIONS NISSAN ?

### Faire plaisir aux actionnaires, seulement ?

« *Le retour aux actionnaires est un des objectifs principaux de Nissan* », explique son PDG Carlos Ghosn pour justifier « *au regard de notre situation financière et de perspectives de flux de trésorerie élevés* », l'opération de rachats d'action. Le même assure que cette opération « *ne modifiera pas «l'équilibre actionnarial avec Renault et n'aura pas d'impact sur la gouvernance de l'alliance* ».

Cette annonce connue, la société Renault dans un communiqué précise, qu'elle participera au programme en cédant des titres, afin de maintenir « *inchangé le pourcentage d'actions Nissan* » qu'elle détient » .... pour satisfaire à la demande de Monsieur Ghosn.

Ce rachat par Nissan de ses actions est réalisé sous le contrôle des marchés financiers japonais, dont les subtilités ne nous sont pas toutes connues. A priori, compte tenu de la sollicitude de Monsieur Carlos Ghosn, il n'y a pas lieu de s'inquiéter pour ce dernier quant aux retombées de cette décision pour ce constructeur japonais.

Appliqué à Renault, ce raisonnement devrait conduire à une certaine retenue. Ce n'est pas la partie financière de cette opération qui pose problème. « *En théorie, lorsqu'une société décide (via la réunion d'une assemblée générale extraordinaire) de racheter un certain nombre de ses actions puis de les annuler, les actionnaires qui restent, à performances financières globales inchangées, voient le bénéfice par action et l'ensemble des ratios de performance des actions s'améliorer.*

*Les cours des actions encore cotées réagissent souvent par un mouvement haussier dans les semaines qui suivent, toute la question étant ensuite de savoir si cette hausse de court terme se maintiendra à moyen terme.* » et les premiers échos montrent qu'effectivement certains feront la bascule. Les cours de l'un et l'autre constructeurs se sont largement appréciés, Renault devrait y trouver son compte : le potentiel est estimé entre 1 et 1,4 milliards. Heureux hasard, après avoir failli prendre un bouillon, l'État français devrait être en mesure de ramener sa participation dans Renault à 15% et de réaliser lui aussi une plus value. Rappelons que le 8 avril 2015 Bercy annonçait le rachat de 14 millions de titres Renault, soit une augmentation de 4,73% de sa participation.

### Objectifs et limites du rachat d'actions

Nous empruntons au site en ligne TRADER FOREX.fr les précisions suivantes « *les objectifs d'un rachat d'actions s'en tiennent rarement à satisfaire ponctuellement des actionnaires historiques ou principaux. En dehors de l'amélioration momentanée de la liquidité des titres qui en résulte, l'opération peut avoir pour objectif de restituer des fonds à des actionnaires désireux de sortir du capital, ou encore de réduire intentionnellement le poids de certains actionnaires.*

*D'autre part, les actions rachetées ne sont pas nécessairement annulées, et tant qu'elles sont conservées elles doivent figurer sous forme d'autocontrôle à l'actif du bilan.*

*Une entreprise pourra par la suite décider de faire des attributions d'actions gratuites à ses salariés ou à ses dirigeants, ou encore utiliser les actions rachetées pour acquérir (par échange) les actions d'une autre société (modalité d'une croissance externe par fusion-acquisition).*

*Ce sont évidemment les entreprises qui disposent de liquidités abondantes qui peuvent ainsi se permettre de racheter leurs propres actions, mais si un supplément de rentabilité à court terme des actions conservées est indéniable, il est légitime de mettre en regard de telles dépenses, lorsque celles-ci conduisent ensuite à l'annulation des actions rachetées les projets d'investissement ou de développement que l'entreprise n'aura pas menés pour le même prix. »*

Cet emprunt résume nos interrogations quant aux incidences de ce rachat pour Renault. Pour la partie financière le constructeur français est mis à contribution globalement pour un peu plus de 40% des ventes d'actions soit environ cent trente millions d'actions.

Actionnaires de Nissan	Nombre d'actions avant et après le rachat		
	aujourd'hui	achat 6,70% actions	demain
Nombre total actions de Nissan	4 520 715 112	302 887 913	4 217 827 199
Renault SA	1 962 037 000	131 499 995	1 830 537 005

### Un conseil d'administration aux ordres

Ceci écrit, nous percevons ici une fois de plus qu'une seule tête compte dans l'Alliance celle du PDG version Renault ou Nissan peu importe.

Carlos Ghosn a décidé de l'opération pour Nissan, il en a imposé le principe au conseil d'administration de Renault.

Bien que la participation de Renault diminue, comme à son habitude ce conseil d'administration a donné un chèque en blanc, sous prétexte de réaliser une plus-value ; prenons en acte ce qui ne nous empêchera pas de poser quelques questions :

- Quel est l'intérêt de Renault dans cette affaire ?
- Pour quelle raison, l'État français actionnaire a-t-il donné son accord à cette opération ?
- Quelle garantie est-il apporté sur la neutralisation de ces actions ? La cession de 6,7 % des actions, oblige Renault à en vendre 130 millions d'actions, curieusement par rapport au volume initiale la neutralisation de ce volume d'actions, ramène la part Renault à 40 % -- une modification qui, selon le droit français, allouerait des droits de vote à la participation -- de 15% -- de Nissan dans Renault
- La méthode employée est-elle « correcte » ? Pour donner son accord le conseil d'administration ne devait-il pas avoir un mandat des actionnaires ?
- Parmi les actionnaires de Nissan, en dehors de Renault qui cèdera ses actions ? Qui se renforcera ?

Le PDG de l'alliance **Renault-Nissan, Carlos Ghosn**, a déclaré à plusieurs reprises « *ne pas avoir songé à "intégrer" les deux groupes, mais avoir cherché au contraire à tirer le meilleur parti de leur alliance sans rogner ni leur culture ni leur indépendance respectives* » et répète : « *Honnêtement, je n'ai jamais étudié une intégration de Renault et Nissan* ». L'assujettissement du constructeur français au japonais laisse dubitatif quant aux véritables intentions de Carlos Ghosn.

Claude PATFOORT le 1<sup>er</sup> mars 2016 contact@renew.fr

