

## ALLIANCE RENAULT-NISSAN

### NEUTRALISATION DES ACTIONS DE NISSAN

### UN ÉTAT ACTIONNAIRE AUX ABONNES ABSENTS

## A PROPOS DU RAPPORT DE LA COUR DES COMPTES

La Cour des comptes dans son rapport, paru le 25 janvier dernier, sur l'Etat actionnaire (à lire sous [20170125-rapport-etat-actionnaire.pdf](#)) revient sur la période d'avril à décembre 2015 au cours de laquelle le PDG de Renault et son conseil d'administration se sont opposés au ministre de l'Économie d'alors monsieur Emmanuel Macron.

La Cour commente en des termes peu élogieux la décision de l'Etat, en 2015, de faire passer sa participation au capital de l'entreprise Renault de 15 à 19,7 % dans le cadre de l'application de la loi Florange (sur les actions détenues depuis plus deux ans) :

*« Par son comportement, il (l'Etat) a même compromis ses propres capacités de manœuvre en montant au capital de Renault en 2015, opération réalisée sans information des dirigeants, ni du conseil d'administration, ni du partenaire Nissan. Pourtant, l'alliance conclue avec Nissan en 1999 prévoyait la limitation des parts de l'État, en contrepartie de la neutralisation des droits de vote de Nissan chez Renault ».*

Dans sa réponse au rapport de la Cour des comptes, à lire dans les annexes, Renault n'est pas en reste :

*« C'est bien l'adoption forcée des droits de vote double qui a gravement affecté l'équilibre de l'Alliance. En effet, dans les accords de l'Alliance, la limitation de la détention du capital par l'État est la contrepartie historique de la neutralisation des droits de votes de Nissan chez Renault ».*

### Neutralisation des droits de vote de Nissan

Dans les différents accords qui régissent les relations entre les deux constructeurs de l'Alliance, il semble y avoir beaucoup de clauses secrètes. Mais en ce qui concerne les participations croisées nous disposons du « JORF n°75 du 29 mars 2002 page 5590 texte n° 76 » dont l'intitulé est [Avis n° 2002-AC-1 du 19 mars 2002 de la Commission des participations et des transferts relatif à une prise de participation de Nissan Finance Co. Ltd dans le capital de Renault](#)

*L'accord-cadre de l'alliance (« Alliance Master Agreement ») a été signé par les parties le 20 décembre 2001. Cet accord comprend les principales clauses suivantes :*

- Renault détient 44,4 % du capital de Nissan.
- L'accord prévoit l'acquisition par Nissan France Co. Ltd, filiale intégrale de Nissan Motors, de 15 % du capital de Renault. **Conformément à la**

**réglementation française, les droits de vote attachés à ces actions ne pourront être exercés.**

- *La souscription de Nissan de 15 % au plus du capital de Renault ramènera la participation de l'Etat français dans Renault de 43,8 % à 37,2 %. Le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, à l'occasion de l'annonce de l'opération, a rendu publique l'intention de l'Etat de réduire ultérieurement sa participation dans Renault à environ 25 % du capital, le calendrier de cette cession n'étant pas encore arrêté et dépendant des conditions du marché.*
- *Les droits de l'Etat français, actionnaire important de Renault SA, ne se trouvent pas juridiquement affectés et il conserve la liberté de cession de sa participation selon les différentes modalités prévues par les lois relatives aux privatisations.*

Ainsi donc l'entrée de Nissan Finance Co. dans le capital de Renault SA à une hauteur maximale de 15 % n'est pas la contrepartie de la neutralisation des droits de vote de Nissan.

Deux autres considérations confortent notre affirmation :

- Tout au plus est-il stipulé que la participation de l'Etat sera ramenée à 37,2% soit le double du niveau contesté.
- La réduction de la participation étatique à 25% est liée aux conditions du marché.

Les raisons pour lesquelles Nissan n'a pas de droit de vote au sein de Renault sont données par le rapporteur<sup>1</sup> du Sénat lors des discussions sur la loi de finances 2016.

*Depuis la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, l'autocontrôle est interdit, l'article L. 233-31 du code de commerce disposant que « lorsque des actions ou des droits de vote d'une société sont possédés par une ou plusieurs sociétés dont elle détient directement ou indirectement le contrôle, les droits de vote attachés à ces actions ou ces droits de vote ne peuvent être exercés à l'assemblée générale de la société ».*

*Renault détient 43,4 % de Nissan, qui détient à son tour 15 % du français. Or l'article L. 233-3 du code de commerce fixe à 40 % le seuil de détention de capital au-delà duquel une société est présumée en contrôler une autre. Nissan n'a pas donc de droit de vote au titre de sa participation au capital de Renault qui serait sinon en situation d'autocontrôle.*

---

<sup>1</sup> <https://www.senat.fr/commission/fin/pjlf2016/np/np12/np122.html>

## Une remise en cause de l'accord Renault-Nissan

L'argument selon lequel « *la limitation de la détention du capital par l'État est la contrepartie historique de la neutralisation des droits de votes de Nissan chez Renault* » est repris par ceux que la présence de l'État au capital de Renault pour des raisons diverses agace.

Les conséquences de cette « adoption forcée » sont connues : l'équilibre de l'Alliance en est gravement affecté, puisqu'elle a conduit à la signature d'un compromis, l'accord de stabilisation, défavorable à Renault comme le stipule cette résolution soumise au vote de la dernière assemblée des actionnaires.

*« En application de l'autorisation conférée, un avenant au « Restated Alliance Master Agreement » a été signé le 11 décembre 2015 dont les modalités portent sur l'engagement par Renault de voter en faveur des résolutions proposées par le conseil d'administration de Nissan ...et de ne pas soumettre à l'assemblée générale de Nissan ou voter en faveur d'une résolution qui n'aurait pas été approuvée par les membres du conseil d'administration de Nissan... **à défaut Nissan aurait la faculté d'acquérir des actions Renault sans accord préalable** ».*

Ce renversement du pouvoir au sein de l'Alliance interpelle sur les conditions même de son existence et sur la responsabilité des membres du Conseil d'administration de Renault qui nous donnent ici la version contemporaine du « plat de lentilles ». Mais si dans sa version biblique la faim pouvait être invoquée aujourd'hui la déclaration de Renault : « *la limitation de la détention du capital par l'État est la contrepartie historique de la neutralisation des droits de votes de Nissan chez Renault* » n'est pas à ma connaissance étayée.

## Un actionnaire complaisant

Mais, et ce point ne fait de la part de l'entreprise et de ses dirigeants l'objet d'aucune remarque, c'est moins la présence de l'État en tant que telle qui est critiquée dans le rapport que l'absence d'une stratégie claire doublée d'un management qui n'est pas à la hauteur des ambitions affichées, quand il n'est pas absent.

Cette absence produit des effets pervers qu'affiche fort justement le rapport

*Dans l'industrie automobile l'ÉTAT actionnaire exerce une influence limitée. Il a pris des précautions pour protéger ses intérêts dans les groupes Renault et PSA, mais son poids y reste faible*

*Le poids de l'État actionnaire reste limité, notamment en matière de choix et de rémunération des dirigeants. Dans le cas de Renault, il n'a réussi ni à éviter que le rapprochement en cours de Nissan et de Mitsubishi ne se traduise par une perte d'influence de Renault dans l'Alliance. Il n'a pas davantage pu éviter, pour la fixation de la rémunération du président-directeur général de Renault au printemps 2016, que l'entreprise offre*

*l'exemple d'une gouvernance discutable, le conseil d'administration ayant initialement décidé de ne pas suivre le vote de l'assemblée générale des actionnaires sur ce sujet sensible et largement médiatisé »*

Quiconque s'est intéressé au pacte de stabilisation a pu être choqué de lire que la troisième des conditions que revendique Nissan est la suivante : « *Un contrat entre Renault et Nissan ayant pour objet la non-interférence de Renault dans la gouvernance de Nissan, conservant une pratique en vigueur depuis 16 ans* ». Cette clause approuvée par le Conseil d'Administration de Renault démontre que depuis les débuts de l'Alliance jamais Nissan n'a eu de compte à rendre à sa société mère.

Ce qui n'a rien de surprenant puisque, comme évoqué au début de ce texte, le rapport de la Cour nous apprend « *L'État n'a jamais été partie prenante aux conventions fondatrices de l'alliance entre Renault et Nissan, qu'il s'agisse de l'AEPA - Alliance and Equity Participation Agreement signé le 27 mars 1999 ; qu'il s'agisse de l'AMA - Alliance Master Agreement - signé le 20 décembre 2000 ; ou qu'il s'agisse du RAMA - Restated Alliance Master Agreement - signé le 28 mars 2002* ». Et il doit en être de même pour l'accord de stabilisation signé le 11 décembre 2015.

## **Rendre à Carlos ce qui lui appartient**

Si l'actionnaire de référence de Renault n'est pas partie prenante des accords avec Nissan qui les a signés ? le PDG de Renault et celui de Nissan sous le regard attentif du PDG de l'Alliance ? En endossant les trois Monsieur GHOSN nous revisite la Sainte Trinité !

Au passage le lecteur attentif du rapport de la Cour des comptes aura remarqué la mise en cause, dans sa réponse, par le groupe Renault de l'impartialité de l'État confronté, dans le secteur automobile à des conflits d'intérêts, comme actionnaire de deux constructeurs concurrents, Renault et Groupe PSA. Sur le sujet le compliment peut-être retourné à Monsieur Ghosn. Évidemment il ne saurait y avoir un conflit d'intérêts, ce dont l'auteur de ces lignes doute.

Bien des larmes de crocodile sont versées dans le marigot dans lequel pataugent Renault et Nissan. Derrière toute opération, décision, etc. qui associe l'une ou l'autre de ces groupes il y a la main de Carlos Ghosn. Laisser croire à l'autonomie de Renault ou de Nissan n'est pas sérieux. Pour être clair ceux qui disent ou écrivent « Nissan va investir dans Mitsubishi, Renault ne s'associe pas à cette opération », propagent volontairement ou non des raccourcis trompeurs. Il serait plus exact de dire ou d'écrire : « Carlos Ghosn PDG de Renault et de Nissan a décidé au nom de Nissan d'investir dans Mitsubishi, il ne veut pas associer Renault à cette opération ».

## **Le problème de RENAULT**

A plusieurs reprises Carlos Ghosn a franchi la ligne rouge : dans l'affaire des espions dont on attend la conclusion, dans la conduite de l'Alliance en fabriquant le déséquilibre entre les deux constructeurs, dans la cabale sur les droits de vote double pour les

actions détenues depuis plus de deux ans, en aliénant les droits de Renault avec l'accord de stabilisation, etc.

Cette mise à l'écart de Renault n'est qu'un épisode de plus, elle ferait suite à l'attitude de l'État actionnaire dans l'épisode de la résolution sur le vote double et la supposée perte de confiance ressentie par Monsieur Ghosn. Faut-il en accabler le Ministre de l'Économie, Emmanuel Macron ? Certes l'attitude brouillonne du ministre dans cette affaire n'a rien arrangée, mais c'est la confiance sans cesse renouvelée de l'État actionnaire à Carlos Ghosn et à sa stratégie qui coute cher à Renault.

## **La réponse de l'Etat**

Aux actionnaires absents, la puissance publique n'a de puissance que le nom : « *Premier actionnaire de Renault depuis des décennies, l'Etat ne tient pas le volant. Il n'a pu empêcher la lente érosion de la production hexagonale de l'ancienne « Régie », sur fond de délocalisations et de réduction d'effectifs en France. Entre 2005 et 2015, la part des véhicules assemblés dans ses usines françaises par le groupe dirigé par Carlos Ghosn a été divisée par 2,5 pour tomber à 19% »*. Toutes les déclarations des politiques sont de nature à conforter le PDG y compris quand ce dernier se rebelle contre son autorité de tutelle. Les rares interventions de ses représentants sont épidermiques, ne répondent à aucune stratégie quand elles ne sont pas contreproductives. C'est symboliquement le cas jusqu'à la caricature dans l'affaire des votes doubles.

La réponse aux critiques de la Cour, par ces affirmations qui sonnent creux

*Dans le secteur automobile, l'État a accompagné le développement de Renault, et notamment la poursuite de sa stratégie d'alliance*

*L'exemple de l'alliance entre Renault et Nissan, de la prise de participation dans Avtovaz en Russie et plus récemment celle de Nissan dans Mitsubishi montrent à l'inverse que l'État sait accompagner ce type d'opérations, voire les encourager dans divers secteurs industriels*

## **Où va l'Alliance ?**

Depuis 2014 l'accord de mars 1999 n'existe plus !

Le sujet n'est pas ici de s'interroger sur la réalité du bilan économique de Carlos Ghosn, que celui-ci soit au niveau des revendications salariales de l'intéressé serait dans l'ordre des choses ! Il s'agirait plus exactement de voir où en est l'Alliance et la place de Renault.

Pendant quinze ans le discours officiel de Renault aura été de nous faire croire que la stratégie suivie était, dans la ligne droite de l'accord de mars 1999, de faire évoluer l'union du constructeur japonais et du français « *en une alliance d'un type unique, composée de deux entreprises distinctes liées par une communauté d'intérêts et unies pour la performance ... dans le maintien des identités de marque et le respect de la culture de chacune des deux entreprises* » ; tout cela a vécu.

Le document de référence remis aux actionnaires pour l'assemblée générale de 2015 est clair « **Renault et Nissan ont franchi une nouvelle étape dans l'évolution de l'Alliance en 2014, quand elles ont décidé de faire converger les fonctions clés pour accélérer les synergies. La convergence de ces fonctions incite également au rapprochement des directions des deux sociétés** ».

La montée en puissance de RNBV la filiale commune hollandaise conduit à transférer à cette structure la gestion des actifs (volumes à produire, le développement des études) de deux groupes. Renault - mais aussi Nissan ? - n'est plus au sens propre du terme un constructeur automobile, puisque les décisions stratégiques sont prises par RNBV.

### **La veuve de Carpentras**

Certes Renault, à ce jour, possède juridiquement 44,3% de Nissan. Mais cette valeur marchande n'est pas suffisante pour maintenir le statut quo entre les deux partenaires au niveau de mars 1999.

A diverses reprises depuis 2010 Carlos Ghosn s'est prononcé pour une révision des participations croisées entre les deux groupes, pour les aligner sur leurs résultats commerciaux, donc au détriment du français. S'agit-il simplement d'un rééquilibrage ou d'une volonté d'inverser le pouvoir entre les deux partenaires ? Une tentative a échoué sous le quinquennat de Sarkozy, d'autres ont suivi avec un point d'orgue lors de l'affaire des droits de vote double en 2015. Fort habilement le PDG profita de cette dernière crise pour neutraliser son actionnaire de référence, l'État, et conforter sa mainmise sur l'Alliance avec l'accord dit de stabilisation. Celui-ci reconnaît à Nissan une autonomie complète ; mieux il offre la possibilité à la société japonaise de monter au capital du français sans limite ! L'accord de stabilisation relègue l'État français à tenir le rôle de « la veuve de Carpentras » de service.

Nous touchons ici au chef-d'œuvre de Monsieur Ghosn. Parler de tour de bonneteau serait-il déplaisant et injuste, tour de prestidigitateur conviendrait-il mieux ? Toujours est-il que la transaction de 2015, dont les contours ne sont pas connus, aboutit à un curieux montage : à défaut de revoir, jusqu'à quand ? la répartition du capital le PDG des deux groupes Monsieur Carlos Ghosn réajuste à sa convenance le mécano industriel de l'Alliance.

Commentant cette situation le 28 mars 2016 j'écrivais :

*Gentiment il est demandé à Renault de laisser Nissan se gérer. A la moindre incartade, au moindre désaccord, le japonais aurait la faculté d'acquérir des actions Renault sans accord préalable » ; combien d'actions, à quel prix, dans quelles limites ? Jusqu'au contrôle de Renault ? De plus quels sont les impacts de ce pacte sur l'Alliance : la non-ingérence dans la gestion des Nissan concerne-t-elle aussi la filiale commune RNBV, voire les directions communes comme l'ingénierie ?*

*Si telle en est la raison de l'accord, ce qui semble le cas, ce n'est plus un hold-up c'est un putsch à froid ! En caricaturant il suffirait que Carlos Ghosn dans son costume de PDG de Renault propose à son alter ego de Nissan une « résolution » que ce dernier dans un bel élan refuse, pour que le constructeur japonais contrôle l'Alliance ?*

*Malheureusement cet avenant reflète une double réalité : celle d'une Alliance dans laquelle le constructeur japonais fait « cavalier seul » tout en bénéficiant des synergies apportées par Renault et celle d'une Alliance dont le PDG est le PDG de Nissan avant d'être celui de Renault.*

*Mais le plus surprenant reste que cet « accord », capitulation serait plus juste, oblige Renault à accepter tout diktat et à passer sous les fourches caudines de Nissan et ceci avec l'aval du Conseil d'Administration de Renault. Comment et pourquoi nos administrateurs indépendants, les représentants de l'État, voire les représentants des salariés ont-ils donné leur aval à ce qui s'apparente à une prise d'intérêts illégale ?*

Claude PATFOORT le 4 février 2017

<http://www.renew-srta.fr/>