

analyses

Tesla, Meta, Amazon : une gouvernance bloquée

**Par Charles-Henri
d'Auvigny**

Comment accepter que des dirigeants d'entreprise puissent dilapider l'argent des autres actionnaires ? Elon Musk, Mark Zuckerberg ou Jeff Bezos possèdent moins de 20 % des actions de leur entreprise. Mais grâce aux actions dites « B » (droits de vote multipliés par 10 au minimum), ils la contrôlent sans partage. Ils n'ont aucun contre-pouvoir en interne ni au conseil d'administration. C'est un vrai problème de gouvernance. Il faut mettre des garde-fous. // **PAGE 7**

de Charles-Henri d'Auvigny

Twitter, Tesla, Meta... : une gouvernance en déliquescence

Le 23 novembre dernier, un quotidien économique titre « La fortune d'Elon Musk a fondu de 100 milliards en 2022 », c'est triste pour lui. Mais on ne dit rien des investisseurs qui ont investi dans Tesla. L'action Tesla a perdu plus de 30 % depuis le 1^{er} novembre et 57 % depuis le 1^{er} janvier. Eux aussi ont perdu. La fortune de Mark Zuckerberg a, quant à elle, diminué de 85 milliards et l'action Meta a chuté de 65 % depuis le 1^{er} janvier.

Certains vous diront que compte tenu des progressions des titres depuis cinq ans, cela représente peu de chose. Et ne parlons pas des conséquences de la faillite de certaines plateformes sur les cryptos, comme FTX. De nombreux investisseurs ont dû perdre des montants considérables. Ce sont les aléas du marché. Tant pis pour ceux qui sont entrés au plus haut. Peut-être, mais cela pose un réel problème de gouvernance d'entreprise.

Comment accepter que des dirigeants d'entreprise puissent hypothéquer l'argent des autres actionnaires ? Elon Musk, Mark Zuckerberg ou Jeff Bezos possèdent moins de 20 % des actions de leur entreprise. Ainsi Elon Musk détient 14,1 % du capital de Tesla, Mark Zuckerberg 13 % de Meta et Jeff Bezos est sous les 10 % avec 9,75 % d'Amazon. Grâce aux actions dites B, qui offrent des droits de vote multipliés par 10 au minimum, ils contrôlent l'entreprise qu'ils ont créée. Ils n'ont pas de contre-pouvoir en interne et les actionnaires ne peuvent

pas exercer leur rôle en élisant les membres du conseil d'administration. C'est un vrai sujet de gouvernance.

Certains vous diront que tout cela est connu des actionnaires et qu'ils ont investi en connaissance de cause. Certes, mais une telle situation doit-elle être permanente ?

Comment accepter que des dirigeants d'entreprise puissent hypothéquer l'argent des autres actionnaires ?

La gouvernance est bloquée et le centre de décision est préempté par une seule personne, alors qu'elle n'est pas majoritaire dans le capital. Ce sont les actionnaires qui portent l'ensemble des risques des décisions prises sans concertation. Une bonne gouvernance des entreprises nécessite des contre-pouvoirs. Nombreux sont les exemples où lorsque le pouvoir est concentré, les entreprises échouent au détriment de leurs actionnaires. C'est pourquoi la Fédération des investisseurs individuels et des clubs (F2iC) milite pour le principe « une action, une voix ». Il s'agit d'un principe de base de la démocratie. Autant l'appliquer dans les entreprises.

Mais la vie des entreprises n'est pas totalement équivalente à celle de nos collectivités ou de l'Etat, donc nous pouvons réfléchir à des règles différentes. La

loi Florange a institué des droits de vote double à la condition que cela soit approuvé par une majorité qualifiée des actionnaires. Pour attirer les entrepreneurs des licornes françaises vers le financement public, il serait prévu la mise en place d'actions à droit de vote multiple pour les fondateurs. Pourquoi pas, mais comment évite-t-on les dérives que nous constatons outre-Atlantique ?

Il faut mettre des garde-fous. Ces actions doivent être exclusives pour les fondateurs, les droits de vote seront incessibles et devront avoir une durée de vie limitée. Nous préconisons cinq ans. Ainsi les fondateurs pourront continuer à diriger et à développer leur entreprise, mais ce pouvoir n'est pas illimité et les dirigeants savent que cela n'a qu'un temps. Ils pourront ainsi se préoccuper de l'ensemble de leurs parties prenantes : les salariés, les clients, les fournisseurs et les actionnaires y trouveront leur compte.

L'exemple des dérives américaines doit nous montrer une voie plus équilibrée pour le bénéfice de tous et inciter nos fondateurs de licornes de privilégier la place de Paris s'ils souhaitent faire appel à l'épargne des Français. Rester en France, c'est aussi un moyen de faire que la valeur ajoutée produite reste en France et ne parte pas vers les investisseurs étrangers. C'est un vrai défi. Relevons-le ensemble car les entreprises vont avoir besoin de fonds propres.

Charles-Henri d'Auvigny
est président de la F2iC.