

Étude de cas

Unilever

Structure organisationnelle

Problématique : Le géant des produits de grande consommation Unilever a éveillé notre inquiétude en annonçant son intention de transformer sa structure bicéphale en une entité unique établie aux Pays-Bas. Cette décision aurait pour conséquence la sortie d'Unilever de l'indice FTSE 100 et, pour certains fonds de M&G, des mouvements de vente forcée qui déclencherait le paiement d'un impôt sur les plus-values.

Objectif : Persuader le conseil d'administration d'Unilever d'abandonner le projet d'unifier l'entreprise qui pourrait ainsi rester dans le FTSE 100, permettant aux fonds M&G de conserver leur participation dans la société.

Action : Lorsque les intentions d'Unilever ont filtré au premier trimestre 2018, nous avons écrit au président pour exprimer notre préoccupation de voir l'entreprise échapper aux règles du Takeover Panel et évoluer dès lors dans un environnement plus protectionniste. Nous avons évoqué avec le président les projets annoncés en mars 2018 et avons en outre fait part de notre crainte qu'Unilever ne soit retirée de l'indice FTSE 100. À la fin du troisième trimestre, après avoir rendu publique notre opinion dans les médias, nous avons rencontré le président et le directeur financier de l'entreprise pour leur faire savoir que nous n'étions pas convaincus par le principal avantage invoqué pour justifier l'unification. D'après Unilever, l'avantage principal de la transformation était de permettre à la société de

réaliser des opérations de fusions-acquisitions à grande échelle, impliquant soit une scission, soit un rachat, plus faciles ainsi à exécuter. Nous avons encouragé les autres actionnaires à rendre public leur point de vue et avons sollicité le Forum des investisseurs pour obtenir le soutien de ses membres.

Résultat : Unilever a finalement abandonné son projet d'unification, ce que nous considérons comme un succès pour son actionnariat au Royaume-Uni. Nous avons ensuite rencontré le président afin de discuter des prochaines étapes.

Contexte : Après avoir écouté nos préoccupations, l'entreprise nous a rassurés en se séparant de son bureau fiduciaire (Trust Office) et de ses actions préférentielles assorties de droits de vote très privilégiés comparés à ceux des titres ordinaires, ce qui démontrait clairement qu'elle ne cherchait pas à recourir à la technique de la « pilule empoisonnée ». Les incertitudes entourant la législation néerlandaise demeuraient toutefois préoccupantes.

Ce troisième trimestre, la publication par Unilever de sa circulaire aux actionnaires a clarifié la situation. Ce document a confirmé la sortie d'Unilever de l'indice FTSE 100 et, pour certains fonds de M&G, des mouvements de vente forcée qui déclencherait le paiement d'un impôt sur les plus-values. L'issue favorable du vote de l'exonération de retenue à la source par la coalition gouvernementale néerlandaise au mois de décembre restait aussi une question en suspens.



M&G
INVESTMENTS