

18/10/2023



TD. PMC – Séance 4

L'entreprise, un lieu de compromis

Quel modèle de gouvernance d'entreprise ?

Etude de cas : Dell

Léa Baileche : lea.baileche@umontpellier.fr



Sommaire

Quelques rappels

- 01** Modèle de Gouvernance
- 02** Intérêts en présence
- 03** Stratégies
- 04** Parties Prenantes et rapport de force
- 05** Bourse
- 06** Echos séance précédente



—
**Quelques
rappels**

1. Quelques rappels

Définitions ?

Entreprise à RSE Missions Parties Stratégies Prenantes



1. Quelques rappels

Modèles de Gouvernance de l'entreprise

Gouvernance d'une entreprise :

- Renvoie au modèle de prise décision à l'œuvre au sein de l'entreprise
 - Comprend l'organisation et la répartition des pouvoirs à l'intérieur de celle-ci
- En somme, c'est la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée.

Le modèle de gouvernance de l'entreprise permet de répondre aux questions suivantes :

Qui gouverne ?
Quelles sont les parties prenantes ?
A qui appartient le processus décisionnel ?

Différents modèles de gouvernance existent :

- **Étatique** (détention des parts de capital à la majorité absolue par l'Etat)
- **Actionnarial** (détention des parts du capital de l'entreprise réparties entre plusieurs détenteurs)
- **Coopératif** (détention de l'entreprise par ses adhérents)
- **Entrepreneurial** (détention des parts de capital à la majorité absolue ou relative par un seul détenteur du capital de l'entreprise)



01

Modèle de gouvernance

Quelle problématique de gouvernance est présentée dans le cas de Dell ?

Corpus de documents

Doc 1 :

« Michael Dell tente de réorienter sa société ver le marché des solutions aux entreprises [...] sans réellement convaincre... » « **Le retour aux commandes de son fondateur** » « négociations »

Doc 2 :

« bras de fer continu » « faire entendre sa voix » « bataille boursière » « **Michael Dell, fondateur et PDG de l'entreprise informatique, veut racheter son entreprise et la sortir de la Bourse, et Carl Icahn, actionnaire de Dell, s'échine à faire grimper le prix de l'action et clame haut et fort à quel point une sortie de Bourse serait une mauvaise idée** » « Icahn en position de force » « repousse une dernière fois la tenue de l'AG » « repousser à 3 reprises l'AG décisionnelle »

Doc 4 :

« Le combat » « modifier les règles régissant le vote des actionnaires » « modifications des règles de vote »

Doc 5 :

« la bataille » « nous cessons de nous battre » « cette défaite » « la fronde des actionnaires » « hostiles à son projet » « ancien adversaire » « lutte »

Doc. 7 :

« **Michael Dell était nerveux à l'idée de voir un actionnaire activiste tel Icahn venir dans le capital et lui imposer une stratégie à laquelle il ne croirait pas, ou pire, demander son départ** »

Corpus de documents

Doc 7 :

« Michael Dell, fondateur et PDG de l'entreprise informatique, veut racheter son entreprise et la sortir de la Bourse, et Carl Icahn, actionnaire de Dell, s'échine à faire grimper le prix de l'action et clame haut et fort à quel point une sortie de Bourse serait une mauvaise idée »

décision de sortir de la Bourse VS. rester côté en Bourse
Opposition et blocage dans la prise de décision



Doc 1 :

« Le retour aux commandes de son fondateur »

Doc. 7 :

« Michael Dell était nerveux à l'idée de voir un actionnaire activiste tel Icahn venir dans le capital et lui imposer une stratégie à laquelle il ne croirait pas, ou pire, demander son départ »

sortir de la Bourse = redéfinir le modèle de gouvernance
Ici : renforcer la position du décideur





02

Intérêts en présence

En quoi les intérêts du PDG fondateur et ceux des actionnaires s'opposent-ils ?

Corpus de documents

Doc 2 :

« Le 1er veut racheter son entreprise et la sortir de la Bourse, le 2d s'échine à faire grimper le prix de l'action et clame haut et fort à quel point une sortie de Bourse serait une mauvaise idée. »

Le PDG fondateur cherche à renforcer son pouvoir de décision
tandis que
les actionnaires veulent garder leur pouvoir de décision pour rentabiliser leur investissement



VS.



2. Intérêts en présence (2/2)

Intérêts stratégiques

Doc. 1 « L'intention de Mickael Dell est bien de faire d'un constructeur de PC travaillant à marges minimales, un acteur proposant des solutions de bout en bout aux entreprises »

Doc. 6 « Depuis le milieu des années 2000, sa société peine en effet à renouveler ses gammes et son positionnement. Elle a perdu sa place de leader. » « Mickael Dell tente de réorienter sa société vers le marché des solutions aux entreprises, notamment aux PME »

Intérêts financiers

Doc. 6 « cotée, l'entreprise aurait dû maintenir coûte que coûte des profits à court terme, en vendant éventuellement des activités rentables en pièces détachées »

Doc. 5 « Le tout était censé valoriser Dell entre 27 et 32 milliards de dollars »

Perte de revenus

« Des titres qui se sont effrités de plus de 30% au cours des 5 dernières années »

Non retour sur investissement

Doc. 5 « il abandonnait la bataille pour le contrôle du groupe informatique »

Intérêt actionnarial

Doc. 7 « MD possèdera la majorité des parts de l'entreprise contre 15,7% aujourd'hui et n'aura de compte à rendre à personne »

Renforcement du pouvoir de décision

Diminution du pouvoir de décision



03

Stratégies

Quels sont les 2 types de stratégies ?

Corpus de documents

Stratégie : Mickael Dell (1/2)

Doc 1 :

« avoir les mains libres pour transformer autant qu'il le souhaite la société qu'il a fondé il y a près de 30 ans. » « La société doit notamment améliorer l'intégration des multiples solutions qu'elle a rachetées depuis 2007. » « MD tente de réorienter sa société vers le marché des solutions aux entreprises » Doc. 3 « Now it's time to do what Dell does best – make these innovations simpler, more affordable and more accessible, putting more power into the hands of more people than ever before » Doc. 5 « Dell, dont le bénéfice net a plongé de 72% au 2ème trimestre, veut se tourner davantage vers les infrastructures, les logiciels et les services informatiques » Doc. 6 « pouvoir dessiner librement sa transformation » « l'entreprise doit changer de régime » « MD affirme vouloir s'émanciper de la pression boursière »

Stratégie industrielle : augmentation de l'actif de l'entreprise soutenue par une logique de long-terme

logique industrielle : se mesure en unités physiques comme les unités produites ou les effectifs de l'entreprises et en unités monétaires comme le CA, la masse salariale, l'actif immobilisé et le patrimoine

Doc 7 :

« En la privatisant, MD se donne ainsi le temps de poursuivre sa stratégie à l'écart des regards court-termistes » Doc. 6 « MD n'aura plus à rendre compte trimestriellement du niveau de ses résultats et pourra se donner un horizon de plus long terme pour conduire sa stratégie à son rythme. » « Mais la transformation de l'entreprise prendra du temps et sera coûteuse. Pendant plusieurs années, elle grèvera ses profits »

Doc. 1 :

« Je pense que nous y parviendrons mieux avec des partenaires qui fourniront un soutien de long terme aidant Dell à innover et à accélérer la stratégie de transformation de la société » « La transformation de Dell est en cours, mais nous reconnaissons qu'elle va encore demander du temps, des investissements et de la patience »

Corpus de documents

Deux types de stratégies : Icahn (2/2)

Doc 6 :

« La pression des investisseurs financiers devient contre-productive, du fait qu'ils continuent d'exiger des rendements alors que la situation demande, de prendre le temps y compris en acceptant momentanément des pertes »

→ **Stratégie financière : augmentation de la valeur financière de l'entreprise**

Doc 6 :

« La transformation de Dell est en cours, mais nous reconnaissons qu'elle va encore demander du temps, des investissements de la patience [...] Je pense que nous y parviendrons mieux avec des partenaires qui fourniront un soutien de long-terme aidant Dell à innover et à accélérer la stratégie de transformation de la société »

Doc. 1 :

« la société espère échapper à la pression court-termiste des marchés, focalisés sur les résultats trimestriels »

→ **Stratégie court-termiste**



04

Parties Prenantes et rapport de force

Quels sont les différents moyens déployés par les parties prenantes pour peser dans le rapport de force ?

4. Parties Prenantes et rapport de force

Corpus de documents

Les différents moyens déployés par les parties prenantes pour peser dans le rapport de force (1/2)

Economiques

Doc 1 :

« à coups de **rachat** » de part

Doc 2 :

« Il propose aux actionnaires un montant compris entre 13 et 14 dollars par action » hausse du prix de l'action « il exige du PDG de Dell le paiement immédiat d'un dividende spécial » « pour 15 dollars par action, il souhaite que le groupe reste côté. » « il compte vendre 72 millions d'actions à Carl Icahn, faisant de ce dernier le 1er actionnaire externe du groupe de MD. » « Il rachète pour près de 6% du capital de Dell »

Doc. 5 :

« **alliances avec des investisseurs** (Silver Lake)»

Organisationnels

Doc 1 :

« **Un comité stratégique a été mis en place** chez Dell afin d'étudier diverses options. »

Doc 4 :

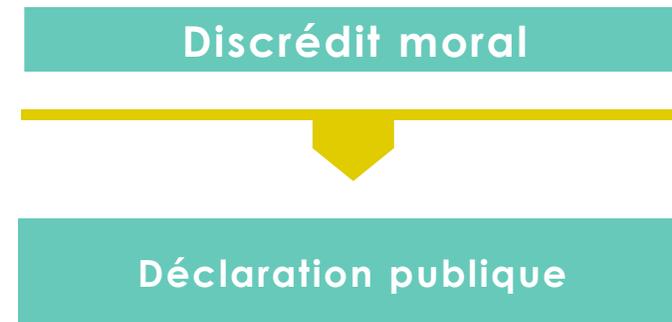
« **La modification des règles de vote** pour le rachat » « de nombreux actionnaires n'ont pas voté car ils savaient que leur inaction serait considérée comme un vote contre le rachat » « Si Icahn décide de **saisir la justice** » « Icahn a exhorté en début de semaine le CA de Dell de ne pas soutenir ce projet de changement des règles de vote car il pourrait écarter certains votants » **Pression sur le CA, formation de bloc d'opposition, report du vote des actionnaires**

Communicationnels

Doc. 2 :

« MD qui débute alors les négociations avec ses partenaires pour une sortie de Bourse » « Icahn se fend d'une **lettre au conseil d'administration** de Dell dans laquelle il s'oppose au retrait de la Bourse du groupe » « **s'opposer publiquement** au retrait de l'entreprise de la Bourse » **déclaration publique** « Icahn dépose sa proposition de reprise de Dell » « Mickael Dell réplique »

Les différents moyens déployés par les parties prenantes pour peser dans le rapport de force (2/2)





05

Bourse

Une entreprise a-t-elle toujours intérêt à être cotée en bourse ?

Une entreprise a-t-elle toujours intérêt à être cotée en bourse ? (1/2)

Doc. 6 « La Bourse est **efficace pour financer la croissance des entreprises**, en apportant des ressources aux mécaniques industrielles qui tournent bien mais quand celles-ci connaissent des ratés, la **pression des investisseurs financiers** devient contre-productive » « les marchés sont efficaces pour accélérer en ligne droite, mais pas pour négocier des virages dangereux »

Oui

Doc. 6 « Cotée en Bourse 4 ans plus tard, l'entreprise était un symbole de la réussite de l'économie financiarisée » « Les marchés ont injecté le carburant nécessaire à son démarrage » « ils lui ont régulièrement apporté des ressources pour qu'elle puisse investir et s'imposer comme le leader mondial des ordinateurs portables » « La Bourse a **accélééré sa croissance** et **décuplé ses capacités de financement** dans la mesure où l'entreprise a toujours été suffisamment rentable pour rémunérer le capital investi » « Dell a utilisé le marché boursier pour financer sa croissance » « la Bourse est plutôt une pompe à finances qui injecte des capitaux dans les entreprises potentiellement rentables et qui dope ainsi leur développement »

Non

Doc. 1 « **pression court-termiste des marchés**, focalisés sur des résultats trimestriels » « **à l'abri des radars** rendant plus difficile l'interprétation de leur stratégie par leurs concurrents »

Doc. 2 « Il serait risqué, compte-tenu de la **conjuncture économique** et de la situation financière fragile de la société, qu'elle reste en Bourse »

Doc. 3 « As a private company, we can move **even faster toward** our goal of becoming the industry's leading provider of scalable... »

Doc. 5 « loin de Wall Street et de la pression des marchés »

Doc 6 « Ceux qui doutent de la capacité des marchés financiers à réguler l'économie » « s'émanciper de la pression boursière » « se donner un horizon de plus long terme » « La défection de Dell conforte ceux qui considèrent **que la finance et la stratégie ne s'alignent pas automatiquement** grâce aux circuits financiers. » « pouvoir dessiner **librement** sa transformation » « loin d'être le régulateur rationnel et omniscient de l'économie » « accompagner leurs réorientations stratégiques et leurs transformations radicales »

Une entreprise a-t-elle toujours intérêt à être cotée en bourse ? (2/2)

| | + | | - |
|------------------------------|--------------------------|-----------|---|
| Enjeux économiques | Croissance à court terme | VS | Positionnement stratégique à long-terme |
| Enjeux réputationnels | Prestige et visibilité | VS | Information de la concurrence |
| Enjeux de pouvoir | Dilution du pouvoir | VS | Pouvoir de contrôle |

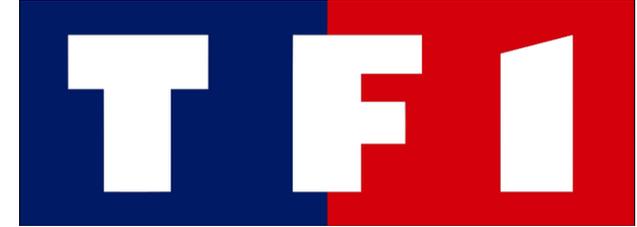


06

Echos séance précédente

Mutations des formes entrepreneuriales (1/3)

Exemples d'autres entreprises



- 1ère chaîne publique, créée en 1975
- Succède à la chaîne publique ORTF
- Chaîne du service public
- Entreprise publique au sens juridique : possédée par l'Etat avec une mission de service public. 3 grands principes: égalité, continuité, adaptabilité
- En 1987, le prix de la chaîne fixée à 4,5 milliards de francs dont 3 milliards devant être détenu par le principal actionnaire
- Plus tard, une loi permet de vendre 50% du capital à un groupe privé tandis que les autres 50% sont proposés aux salariés et au public
- 1ère chaîne privée
- Privatisée en 1987
- Entre en bourse la même année
- Intègre le groupe TF1 détenu par le groupe Bouygues
- Réputée « chaîne de droite »
- Entreprise privée au sens juridique : majoritairement à but lucratif

Mutations des formes entrepreneuriales (2/3)

Exemples d'autres entreprises



- Premier groupe coopératif français, 8ème au niveau européen
- 5 Milliards d'€ de CA
- Plusieurs filiales (Gamm Vert, Jardiland, Delbard, Jardineries du Terroir, Frais d'Ici, Neodis)
- Juridiquement : à but non lucratif; visent à servir les intérêts de leurs adhérents en leur rendant service
- Dans une coopérative, les parts sociales permettent à leur détenteur de percevoir des intérêts (et non des dividendes comme dans le cas des entreprises actionnariales).
- Dans une coopérative un homme = une voix (alors que dans une entreprise actionnariale nombre de voix en proportion de ses parts sociales)
- Mais ici, les coopérateurs profitent-ils des intérêts d'une coopérative ?

Mutations des formes entrepreneuriales (3/3)

Exemples d'autres entreprises



- Biscuit de la marque Prince
- Arrive en France en 1948
- Biscuit « classique », fourré au chocolat
- En 1980, Prince devient une marque rachetée par Lu

Logique de production → logique commerciale : maximiser la qualité en minimisant le coût de production

Quelle valeur le client va maximiser ? L'innovation

- Dans les années 2000, la marque Prince (ainsi que Lu) a appartenu aux groupes:
- Danone
- Puis Kraft Foods
- Et désormais Mondelez International

Rappel

Organisation des séances

| Séance | Thématique | Etude de cas | Dates |
|--------|---|-------------------|----------|
| 1 | Gouvernance d'entreprise | Danone | 20/09/23 |
| 2 | Stratégies de croissance et performance | Virgin Mega Store | 04/10/23 |
| 3 | Stratégie de développement contractuel | Boeing | 11/10/23 |
| 4 | Le management de l'innovation | Dell | 18/10/23 |
| 5 | L'entreprise mondialisée | Ubisoft | 25/10/23 |
| 6 | La RSE de l'entreprise | IKEA & McDonalds | 08/11/23 |
| 7 | Examen (transversalité des thématiques) | ? | 15/11/23 |
| 8 | Correction examen | ? | 20/11/23 |



Merci de votre attention

Prochaine séance le 25.10.2023

lea.baileche@umontpellier.fr