

**Zeitschrift:** Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse  
**Herausgeber:** Union syndicale suisse  
**Band:** 82 (1990)  
**Heft:** 2

**Artikel:** J'achète Rowntree, silence dans la salle!  
**Autor:** Duchemin, Antoine  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-386362>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 13.03.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

## J'achète Rowntree, silence dans la salle !

*Comment pratiquer un "actionnariat responsable" ? Le président de CANES, réfléchissant sur l'acquisition de Rowntree par Nestlé, imagine ici les questions qu'auraient pu poser les actionnaires à ce propos dans une assemblée générale qui ne fût pas une vaine liturgie d'approbation.*

Rappelons d'abord le déroulement de l'affaire : le 13 avril 1988, Jacobs annonce le lancement de son OPA contre Rowntree. Il offre aux actionnaires l'achat de leurs actions jusqu'à 25% du capital au prix de 630 pence, soit 39% de plus que le cours boursier des actions avant l'annonce. Les dirigeants de Rowntree font savoir qu'ils ne souhaitent pas ce rachat par Jacobs. Le personnel réagit aussi défavorablement. Le 26 avril, Nestlé se porte à son tour acquéreur de Rowntree. Elle offre 890 pence par action et propose l'achat de la totalité des actions. Les dirigeants de Rowntree ne se montrent pas plus favorables à cette transaction et le personnel confirme son hostilité. Jacobs contre-attaque alors en proposant le prix de 950 pence par action. Le cours des actions de Rowntree en bourse, qui n'a pas cessé de grimper, dépasse alors largement les montants proposés. Les acheteurs spéculent sur la surenchère entre les deux acquéreurs éventuels. Mais en fait, Nestlé parvient à un accord avec Jacobs d'une part et avec Rowntree d'autre part. Selon cet accord, Nestlé rachète à Jacobs, qui fait ainsi une excellente affaire, au prix de 1075 pence les actions de Rowntree qu'il a acquises. Nestlé poursuit ses achats d'actions Rowntree au prix de 1075 pence et se concilie la bonne volonté des dirigeants en confiant la responsabilité de la "stratégie chocolat" pour l'ensemble du groupe à l'ex-PDG, M. Ken Dixon, et en rattachant Rowntree directement au responsable de Nestlé pour l'Europe.

Aucun actionnaire n'a posé la moindre question en A.G. Pourtant, bien des interrogations viennent à l'esprit :

- Si Nestlé était faible sur la "branche" chocolat, n'est-ce pas par défaut de gestion ou du moins de prévision ? Dans ses rapports, la Direction loue pourtant toujours la qualité de la gestion, de la recherche, de l'innovation...
- N'y a-t-il pas d'autres produits relevant des domaines d'activité de Nestlé, à côté desquels on passe par défaut de prévoyance ? (et pourquoi pas les produits alimentaires très bon marché pour les populations très défavorisées, pour lesquels CANES plaide si souvent ?)
- Nestlé n'a-t-elle pas payé trop cher les actions détenues par Jacobs ? (le **bénéfice** réalisé par Jacobs est de l'ordre de grandeur du dividende annuel distribué par Nestlé.)
- Cette dépense n'aurait-elle pas été totalement évitée si Nestlé avait pris les devants et présenté son OPA en premier ?
- Le vrai gagnant semble être Jacobs. Nestlé ne devrait-elle pas faire des "coups" semblables ? (Une telle proposition ne pourrait évidemment pas provenir de CANES, la pure spéculation n'étant pas en accord avec notre philosophie.)

• Quelles conséquences aura le déplacement en Grande-Bretagne du centre de décision pour le chocolat et la confiserie? La production en Suisse risque-t-elle d'être réduite? Et l'emploi? Le souci de conserver le caractère suisse de Nestlé s'arrête-t-il au capital, et ne concerne-t-il pas le travail? Ni les centres de décision? (1)

Puisque si peu de questions sont posées en A.G., c'est évidemment que les jeux sont faits d'avance, et que les décisions ne risquent pas de provoquer une réaction de la majorité stable des actionnaires (noyau dur?). Mais quelle est cette majorité? Comment est-elle constituée? La société bénéficie-t-elle d'un blanc-seing sur toute sa politique? Sur toutes ses décisions? Jusqu'à quelle limite? A quelles conditions? Cela résulte-t-il d'accords formels? Ou tacites entre qui et qui? Où peuvent se situer les désaccords? Les divergences? Quels sont les grands groupes d'intérêts en présence?

En nous mettant à la place des actionnaires de Rowntree, il nous vient d'autres questions:

• Qu'aurions-nous fait en face des propositions alléchantes des acquéreurs? Ou en face des prix croissants des actions cotées en bourse?

• Aurions-nous tenu compte de l'hostilité exprimée par le personnel, craignant pour son emploi? Notons à ce propos que les restructurations qui suivent de telles opérations sont généralement d'autant plus sévères que les acquéreurs ont payé un prix élevé! (2)

L'intérêt des actionnaires est évidemment de pouvoir faire de substantielles plus-values à l'occasion des OPA (avec également le risque de pertes importantes, lorsque les prix atteignent des valeurs spéculatives et retombent par la suite). Les spécialistes soucieux des intérêts des actionnaires estiment donc que toute mesure prise par une société pour se protéger contre les OPA va à l'encontre des intérêts des actionnaires. Les entreprises suisses ont été particulièrement actives sur ce plan.

Comment nous situons-nous par rapport à ce point de vue? Notre conception d'actionnaires responsables implique nécessairement une certaine fidélité. Jusqu'où cette fidélité devrait-elle aller? C'est à nouveau, comme en matière de gestion ou de distribution de dividendes, l'opposition entre le strict intérêt et la conception d'actionnaire responsable...

Antoine Duchemin

(1) Nous avons posé ces questions à M. Maucher, auxquelles il a amplement répondu au cours d'un entretien, le 25 novembre 1988: naturellement, il ne pense pas que l'acquisition de Rowntree ait été trop chère. Il explique que si Nestlé n'a pas lancé d'OPA en premier, c'est parce que, par un souci d'éthique, il se refuse à lancer des OPA inamicales. En revanche, il s'est senti dégagé de ce scrupule après le lancement de l'OPA par Jacobs. M. Maucher affirme enfin qu'il n'y aura pas de déplacement du centre de décision suite à la structure mise en place, car les grandes décisions sont toujours prises conjointement par les responsables du secteur d'activité (ici, le chocolat) et du secteur géographique (ici, l'Europe).

(2) Il ne semble pas que le personnel de Rowntree ait trop pâti des restructurations jusqu'à présent. Selon les articles de presse, sur les 11000 employés britanniques, seulement une quarantaine de cadres administratifs ont perdu leur emploi.