

VIVENDI : Veillée d'armes à la veille de l'AG Vivendi

17/04/15 à 02:00 - Investir.fr [1](#) **Commentaire(s)**

L'AG prévue ce vendredi offrira l'occasion à Vivendi de préciser ses intentions stratégiques. En attendant, les rumeurs et hypothèses d'analystes vont bon train. Retrouvez également le rappel de nos consignes de vote.



Veillée d'armes à la veille de l'AG Vivendi | Crédits photo : Reuters

Jeudi, à la veille de l'assemblée générale des actionnaires, convoquée ce vendredi à l'Olympia, le courtier Mainfirst Bank AG a diffusé son initiation de couverture de **Vivendi** avec un objectif de cours de 27 euros. L'analyste financier, Jean-Baptiste Sergeant, spécialiste de longue

date des médias, est connu pour ses idées non conformistes. Il estime que « *la version officielle n'est pas convaincante* ». Rappelons que **Vivendi** a déclaré vouloir procéder à des acquisitions transformantes pour construire un Bertelsmann à la française. Mais Mainfirst envisage plutôt une vente d'Universal Music Group (UMG). Le DCF (méthode classique d'évaluation par actualisation des flux futurs) conduirait à une valorisation de 8,6 milliards d'euros, mais, en appliquant une prime de 20%, UMG pourrait valoir 10,4 milliards. C'est ce dernier chiffre qui est retenu pour l'objectif de cours. L'acheteur le plus naturel serait l'américain Liberty Media, favorisé par la hausse du dollar.

Vincent Bolloré chercherait à contrôler Canal+

Objectif de cette nouvelle vente ? Disposer d'encore plus de cash, pour lancer une offre massive de rachat d'actions, permettant au groupe de Vincent Bolloré de frôler le seuil des 30% du capital et de 50% des droits de vote. Le célèbre homme d'affaires atteindrait alors son but ultime supposé : contrôler Canal+, le seul actif conservé par **Vivendi**. Un tel scénario n'est pas nouveau, mais il est ici chiffré et exprimé au moment même où la question des droits de vote doubles et du contrôle rampant agite la saison 2015 des assemblées générales. Rappelons que figure à l'ordre du jour de la réunion de demain une résolution dissidente déposée par des investisseurs pour inscrire dans les statuts le principe « une action = une voix ». Groupe Bolloré s'est renforcé au capital pour faire rejeter cette résolution et ainsi obtenir des droits de vote doubles.

L'analyse publiée hier matin par le courtier Oddo (avec le même objectif de 27 euros) va aussi dans le sens d'une stratégie prudente de croissance externe. L'analyste, Bruno Hareng, qui revient d'un *road show* aux **Etats-Unis** avec les dirigeants de Vivendi, estime que « *les cibles seront plus modestes qu'anticipé* » et que les acquisitions seront « *ciblées, de taille modeste, entre 1 et 4 milliards d'euros maximum* ». Une réponse aux multiples rumeurs parfois démenties qui circulent (Sky, ITV, Lagardère, Lionsgate, Mediaset, **NextRadioTV**, NRJ...) et qui inquiètent les boursiers, qui craignent des acquisitions destructrices de valeur.

Rappel de nos consignes de vote

Résolution A

VOTER POUR Cette résolution a été déposée contre l'avis du conseil d'administration pour garantir l'application du principe « une action = une voix », à l'initiative de sociétés de gestion emmenées par Phitrust Active

Investors (PGGM, Amundi, CPR, CalPERS, E. de Rothschild, OFI, Aviva, DNCA et Proxinvest) et représentant près de 2 % du capital. Les droits de vote doubles permettraient à Groupe Bolloré de détenir plus de 20 % des droits de vote avec 14,5 % du capital, ce qui lui donnerait la minorité de blocage du tiers, compte tenu de l'abstention.

Résolution 4

VOTER POUR Il est proposé un **dividende** de seulement 1 € (dont 0,80 € à titre exceptionnel). Toutefois, Vivendi s'est engagé formellement à convoquer une nouvelle AG pour proposer 1 € de plus au dernier trimestre 2015 et encore 1 € au premier trimestre 2016, une fois les cessions en cours effectives.

Cela résulte d'un accord avec le fonds activiste américain Psam de Peter Schoenfeld. Du coup, celui-ci a retiré ses résolutions B et C. Il demandait 2,10 € au titre de 2014, plus 4,50 € de coupon exceptionnel. En contrepartie, Psam s'est engagé à voter contre la résolution A, pour aider Groupe Bolloré à obtenir des droits de vote doubles.

Résolution 13

VOTER CONTRE L'autorisation de rachat d'actions à 20 € maximum est demandée sans qu'il soit précisé qu'elle ne serait pas mise en œuvre en cas d'offre publique. Le rachat pourrait donc être utilisé à titre défensif si un repli de l'action déclençait une offre publique. Nous préférons un retour aux actionnaires sous forme de dividende.

Résolutions 15 et 16

VOTER CONTRE L'autorisation d'augmenter le capital serait certes assortie de DPS (sauf pour rémunérer un apport d'actifs), mais il n'est pas

précisé qu'elle serait interdite en cas d'offre publique, qu'elle pourrait servir à entraver.

Jean Luc Champetier