

# Arcelor prend des risques en Russie

- L'arrivée du groupe russe Severstal pose de nombreuses questions.
- Faut-il une OPA? Que pourra faire exactement Arcelor en Russie?
- Une très forte pression est exercée sur le conseil d'administration.

## ÉCLAIRAGE

ARIANE van CALOEN

**A** l'heure qu'il est, il y a en tout cas un gagnant dans l'affaire Arcelor: c'est le conseiller en tout genre, qu'il soit avocat, banquier d'affaires, expert en communication. De fait, rarement une saga aura été aussi complexe en raison des nombreuses armes utilisées. Au point qu'il est difficile d'y voir clair. Voici quelques éléments de réponses aux questions d'ordre juridique posées par cette affaire.

Quelles sont les prochaines étapes clés? Une assemblée d'Arcelor a été convoquée pour le 21 juin afin d'approuver un programme de rachat d'actions (OPRA) jusqu'à 25 pc du capital à un prix de maximum 50€. Le 28 juin, une assemblée a été convoquée pour approuver l'émission de nouvelles actions destinées à financer la fusion avec le groupe russe Severstal. Des actionnaires représentant environ 35 pc du capital se sont fédérés pour convoquer

une assemblée extraordinaire (à une date à préciser) en vue de bloquer cette fusion avec Severstal. Ils ont écrit une lettre au président du conseil Joseph Kinsch. L'OPA de Mittal sur Arcelor a été prolongée jusqu'au 5 juillet inclus.

**2** A quoi sert le programme de rachat d'actions? Peut-il se faire à n'importe quel prix? En annonçant une telle opération, Arcelor cherche à "brouiller les cartes", explique l'avocat Mischaël Modrikamen. Le groupe basé à Luxembourg laisse croire aux actionnaires qu'il serait peut-être plus intéressant de garder leurs titres que de les apporter à l'offre de Mittal. D'autant que ce rachat pourrait se faire à un cours supérieur au cours de Bourse. Mais pour l'avocat, il n'est pas si évident qu'Arcelor pourra offrir un tel prix. Si l'on se réfère au règlement européen en matière de rachat d'actions, cela doit se faire au prix du marché, soit au prix offert par Mittal, soit maximum 44€ si l'on se réfère à la valeur obtenue dans le cadre de la fusion avec Severstal.

"Les règles sont claires en matière d'abus de marché. On ne peut pas faire monter l'action à un cours artificiel", explique l'avocat. En clair, si demain, Arcelor annonce un rachat d'actions à un cours très élevé, il peut être soupçonné de manipulation de cours.

**3** Le patron de Severstal, Alexei Mordashov, peut-il prendre une partici-



► Tout n'est pas joué pour MM. Kinsch (Arcelor) et Mordashov (Severstal): des recours ne sont en effet pas exclus...

pation de 32,7 pc dans Arcelor sans devoir faire une OPA? Ceux qui veulent lui imposer une OPA pourraient faire valoir qu'il agit de concert avec le conseil d'administration d'Arcelor puisque le milliardaire russe s'est engagé à voter conformément aux directives du conseil d'Arcelor (où l'on retrouve les représentants d'autres actionnaires), estime M<sup>e</sup> Modrikamen. Il dépasserait le seuil des 33,33 pc qui, dans le droit luxembourgeois, oblige à lancer une OPA. Il pourrait y avoir une controverse sur la personne qui doit

la lancer: tous les actionnaires (y compris la Région wallonne...) agissant de concert ou seulement Severstal?

La présidente d'Adam (Association de défense des actionnaires minoritaires), Colette Neuville, a, elle, fait valoir que le Russe franchirait la barre des 33 pc au moment du rachat d'actions (38 pc après l'OPRA). Cela se fait de manière "passive", rétorque-t-on du côté d'Arcelor.

**4** L'assemblée générale extraordinaire (AGE) demandée par les actionnaires

contestataires peut-elle empêcher la fusion avec Severstal? "Cette AGE ne peut pas empêcher l'opération en tant que telle mais elle peut démontrer que l'action d'Arcelor est en porte-à-faux avec l'intérêt social de la société. Ce qui ouvre la voie à des recours devant les tribunaux pour faire suspendre l'opération et éventuellement à des actions en responsabilité des administrateurs", estime M<sup>e</sup> Modrikamen. Mais, il reconnaît qu'il y a un bémol: il faut un "cas de violation flagrante".

**5** En quoi l'apport de Severstal pose-t-il problème? Pour Colette Neuville, il est "inraisonnable" qu'il n'y ait aucune transparence sur la valeur des apports. "Je ne comprends pas comment le conseil a analysé cela. Les administrateurs ont une responsabilité énorme." De plus, souligne-t-elle, Mordashov a apporté un "ensemble disparate" dont certains éléments (les mines) ne sont pas adaptés aux nouvelles normes comptables IFRS.

Colette Neuville se pose aussi des questions sur les droits attachés à ces participations. "Comment se fait-il que Mordashov garde 25 pc des droits de vote dans Severstal?", demande-t-elle. "Y a-t-il une golden share de l'Etat russe? Arcelor pourra-t-il faire ce qu'il veut de ses actifs en Russie?"

La pression monte de jour en jour sur Arcelor... •

(Lire aussi dans "La Libre Entreprise")

## L'Europe autorise la transaction Mittal/Arcelor

► Mittal doit céder des actifs en Allemagne et en Italie comme promis. Mais la fusion Arcelor/Severstal peut faire échec.

**L**a Commission européenne a autorisé vendredi l'OPA de Mittal sur Arcelor, estimant que l'opération n'entraverait pas la concurrence en Europe, sauf sur certains marchés, comme celui des "profilés lourds" où l'activité des deux groupes se chevauche. D'après elle, les activités des 2 groupes sont largement complémentaires, tant sur le plan géographique qu'en matière de gamme de produits. Arcelor est surtout présent en Europe occidentale et en Amérique, tandis que Mittal Steel est actif principalement en Amérique du Nord, en Europe centrale et orientale et en Afrique. Concernant les profilés lourds, l'alliance Mittal/Arcelor dominerait incontestablement le marché, au détriment de la concurrence, d'après la CE. Pour y remédier, Mittal a proposé de déman-

teler deux laminoirs d'Arcelor produisant des profilés lourds et moyens en Allemagne (Unterwellenborn) et en Italie (Pallenzano) et un de ses laminoirs (profilés, barres) en Pologne. Pour la CE, ces solutions répondent "aux problèmes recensés".

Le feu vert européen réjouira Mittal, mais il doit encore solutionner le problème posé par la fusion d'Arcelor avec le russe Severstal. La concrétisation de l'opération fera échec à son projet d'OPA, sauf si plus de 51 pc des actionnaires lui apportent leurs actions. D'après l'accord, Alexei Mordashov, patron du groupe russe, apporte dans la corbeille ses activités sidérurgiques et minières plus un cash de 1,25 milliard d'euros. En retour, il obtiendra 295 millions d'actions nouvelles qui seront émises par Arcelor et détiendra 32,2 pc du nouvel ensemble. Sa participation sera automatiquement portée à 38,5 pc après l'OPRA d'Arcelor. D'après Guy Dollé, PDG d'Arcelor qui s'est exprimé à Madrid, le front des actionnaires mécontents contre la fusion avec Severstal a rassemblé

29 pc des actionnaires (les statuts d'Arcelor exigent 20 pc) qui ont envoyé une lettre au président Kinsch pour demander une assemblée générale (AG) extraordinaire. Il n'a pas exclu que cette nouvelle AG ait lieu après l'ordinaire fixée au 28 juin (date à confirmer). Mais il a jugé "possible" que, si l'AG ordinaire approuve la fusion, toute AG ultérieure "n'ait pas la capacité d'en décider" autrement. Selon Mittal Steel, les actionnaires mécontents veulent modifier les règles d'approbation en AG du mariage entre Arcelor et Severstal. Ils voudraient que les deux tiers de l'actionariat présent ou représenté lors de cette AG se prononcent sur la fusion, assure Mittal. Pour l'heure, le vote sur la fusion se ferait à la majorité du capital. Alexei Mordashov a exclu une solution impliquant la présence de deux actionnaires de poids (Mittal, Severstal) au capital d'Arcelor. En attendant, Mittal a envoyé son business plan couvrant les 5 prochaines années aux dirigeants d'Arcelor comme ils l'avaient exigé.

(D'après Belga et Reuters)