

L'activisme actionnarial

LCOMU2615 - Communication externe

T. Libaert, C. Hambursin



Groupe 1 :

Domken Manoé	5699-10-00
Gillin Sigourney	4115-09-00
Hermesse Marine	6940-09-00
Horemans Melissa	2463-08-00
Minassian Taline	5547-07-00
Reypens Margaux	0661-11-00
Yu Tong	4925-13-00

INTRODUCTION.....	1
CHAPITRE 1 – ETAT DES LIEUX DE L’ACTIVISME ACTIONNNARIAL	2
I. Définition	2
II. Contexte d’émergence	2
III. Fonctionnement.....	4
IV. Analyse SWOT.....	5
CHAPITRE 2 – STRATEGIES DE COMMUNICATION DES ACTEURS	6
I. Cartographie des acteurs.....	6
1. Le milieu associatif	7
A. Les acteurs.....	7
a) Les ONG.....	7
b) Les ASBL.....	8
B. Stratégie de communication	8
2. Le milieu financier	10
A. Les acteurs.....	10
a) Les gestionnaires d’actifs.....	10
b) Les fonds de pension	11
B. Stratégie de communication	11
3. Les entreprises	12
A. Les acteurs.....	12
a) Les multinationales	12
b) Les actionnaires individuels.....	13
c) Les syndicats.....	13
B. Stratégie de communication	14
a) Les multinationales	14
b) Les actionnaires individuels.....	14
c) Les syndicats.....	15
4. Conclusion	15
II. Le vote par Internet aux Assemblées générales des actionnaires	16
CHAPITRE 3 – ROLE DES MEDIAS	17
I. Légitimation des stratégies de l’engagement actionnnarial	17
II. Délégitimation des entreprises.....	19
CONCLUSION.....	20
BIBLIOGRAPHIE	21
I. Articles en ligne.....	21
II. Ouvrages	22
III. Sites Internet.....	23
IV. Pages Web	23
V. Mémoires	23
VI. Entrevues.....	23
CONTACTS ET REMERCIEMENTS	24

Introduction

De nos jours, l'activisme actionnarial est encore peu connu de certaines entreprises. Cette pratique, venue tout droit des États-Unis dans les années 1970, est en effet plus pratiquée dans certains pays que dans d'autres. Actuellement, on observe un développement croissant de ce concept en Europe, mais celui-ci reste relativement faible comparé à sa présence aux États-Unis et aux pays anglo-saxons, tels que l'Angleterre.

Il existe plusieurs termes différents pour désigner l'activisme actionnarial. Que ce soit engagement actionnarial, share-holder engagement ou dialogue actionnarial, ces termes désignent tous le même usage et montrent l'envie des investisseurs de faire évoluer la gestion responsable au sein des entreprises. Dans ce travail, nous avons choisi d'employer le terme d'engagement actionnarial plutôt que le mot d'activisme car ce dernier a généralement une connotation négative évoquant le militantisme voire les actions violentes. Généralement, le terme d'activisme est plutôt utilisé par les ONG qui adoptent une attitude de revendication alors que le terme d'engagement est privilégié par les investisseurs qui se veulent plus neutres et moins offensifs dans leur démarche.

De manière générale, l'engagement actionnarial sera étudié d'un point de vue global dans ce travail. Nous avons décidé de ne pas nous focaliser seulement sur le cas de la Belgique car ce n'est pas un cas assez représentatif étant donné que cette pratique y est encore très peu connue et pratiquée. Le fait que les actionnaires belges investissent dans des entreprises dont le siège social n'est pas en Belgique implique une internationalisation de ce concept. Pour des questions de faisabilité nous avons essayé d'exemplifier au mieux avec le cas de la Belgique et, pour certains points, nous avons utilisé des exemples issus de pays où cette pratique est plus courante. L'analyse de ce procédé a donc une visée globalisante.

Tout au long de ce travail, nous allons analyser en quoi consiste réellement cette pratique en établissant un état des lieux général. Nous essayerons d'éclaircir le fonctionnement de ce procédé qui, avant la réalisation de ce travail, était relativement flou pour la plupart d'entre nous. Ensuite, nous analyserons les acteurs de l'engagement actionnarial sous trois grandes catégories : le milieu associatif, le milieu financier et les entreprises. Pour chacune de ces catégories, une analyse de la stratégie de communication de ses acteurs sera réalisée. Enfin, le dernier chapitre portera sur le rôle des médias et la présence de l'engagement actionnarial dans la presse belge et américaine.

Chapitre 1 - Etat des lieux de l'activisme actionnarial

I. Définition

L'engagement actionnarial est une approche d'Investissement Socialement Responsable (ISR) visant à « améliorer la manière dont les entreprises agissent sur les thématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) »¹.

Plusieurs définitions peuvent être données à l'activisme actionnarial. Dans un souci de clarté et de compréhension commune, nous en avons sélectionné une. L'engagement actionnarial peut donc être défini comme : « le fait, pour un investisseur, de prendre position sur des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance et d'exiger des entreprises visées qu'elles améliorent leurs pratiques dans la durée. Ces exigences sont formulées via une démarche structurée comprenant un dialogue avec l'entreprise et un suivi dans le temps »².

Nous pouvons identifier différents outils favorables à la mise en place de l'engagement actionnarial. Les cinq principaux sont : le vote en Assemblée générale (AG), le dépôt de résolution, le dialogue privé, le dialogue collectif et le désinvestissement³. Ces cinq outils seront plus largement développés par la suite.

L'engagement actionnarial peut prendre de nombreuses années. Avant d'obtenir de réels résultats, il faut franchir de multiples étapes et démarches : des demandes orales ou écrites aux entreprises, l'utilisation des droits de vote voire la communication publique. Cependant, toutes ces étapes diffèrent en fonction de l'acteur réalisant le dialogue actionnarial⁴.

II. Contexte d'émergence

Le concept nous vient des États-Unis dans les années 1970. Une coalition d'investisseurs religieux, *Interfaith Center for Corporate Responsibility* (ICCR), fut créée au moment de l'Apartheid dans le but d'influencer les résolutions lors des Assemblées générales de sociétés travaillant avec l'Afrique du Sud⁵. L'activisme actionnarial s'est alors développé petit à petit dans les sociétés américaines et

¹ Cayrol, Annika. 2012. *Engagement actionnarial : une démarche intéressante mais un reporting à améliorer !*. En ligne. 5 p. <<http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2276.pdf>>. Consulté le 30 novembre 2013.

² Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. 36 p. <http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013.

³ Cayrol, Annika. 2012. *Engagement actionnarial : quels outils ?*. En ligne. 5 p. <<http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2222.pdf>>. Consulté le 30 novembre 2013.

⁴ Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. 36 p. <http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013. p 11.

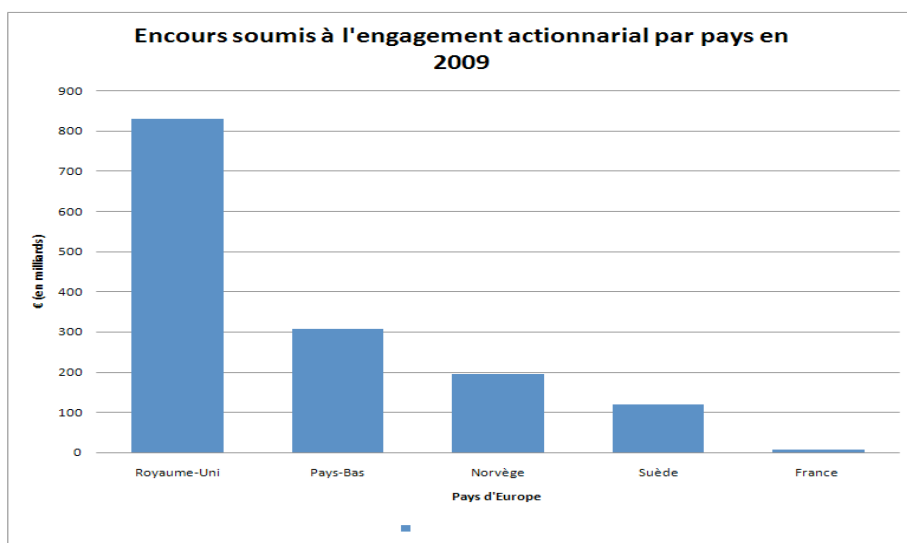
⁵ Chauveau, Alain et Jean-Jacques Rosé. 2003. « L'investissement responsable ». In *L'entreprise responsable*, p. 23-44. Paris : Éditions d'Organisation. p 24.

anglo-saxonnes. Une autre coalition importante d'investisseurs et d'ONG s'est développée en 1989, la *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES), obligeant les entreprises à respecter certains principes environnementaux⁶.

En 2008, nous avons connu une crise financière qui a conduit à une crise économique et sociale, la crise dite des *Subprimes*. Cette crise a fortement marqué les actionnaires ainsi que les potentiels actionnaires qui ont perdu la confiance qu'ils avaient dans ce type de placement. Pour regagner une confiance vis-à-vis des marchés financiers, en ayant un contrôle plus grand des décisions prises, les actionnaires ont changé de position et sont devenus actifs. Certaines ONG ont aussi décidé de s'immiscer au sein des entreprises pour avoir un regard sur ce qu'il s'y passait. C'est par exemple le cas d'*Amnesty International* qui a ajouté la défense des droits économiques à son panel d'actions⁷.

Bien que la tendance à l'engagement caractérise la culture anglo-saxonne, l'activisme actionnarial progresse à petits pas dans les autres pays européens. Cependant, il est nettement moins développé qu'aux États-Unis et il présente quelques nuances à souligner par rapport à ceux-ci. D'après une enquête européenne sur l'ISR menée par Eurosif en 2009, l'engagement représente 30% des 5000 milliards d'euros comptabilisés en ISR, au sens large⁸.

Répartition par pays des encours soumis à l'engagement actionnarial



© Etude Novethic¹ (2011)

On remarque que les autres pays européens sont encore loin dans le développement de cette pratique par rapport au Royaume-Uni.

⁶ *Ibidem*.

⁷ Amnesty International Belgique Francophone. 2010. *Donner aux droits force de loi – Défendre les droits économiques, sociaux et culturels*. <<http://www.amnesty.be/doc/agir-2009/nos-campagnes/exigeons-la-dignite/Les-Objectifs-du-millenaire-pour/article/donner-aux-droits-force-de-loi>>. Consulté le 5 décembre 2013.

⁸ Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. <http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013. p.4.

III. Fonctionnement

Comme nous l'avons vu plus haut, il y a différentes manières de pratiquer l'engagement actionnarial afin d'améliorer la politique d'entreprise sur des sujets tels que la gouvernance, l'environnement et le social (ESG). Les différentes techniques sont les suivantes⁹ :

- Le dialogue individuel : l'investisseur rencontre les dirigeants de l'entreprise afin d'attirer leur attention sur certaines pratiques ESG. Cette technique est un processus de collaboration permettant d'apporter des améliorations. Elle peut se dérouler de manière régulière et sur le long terme. Cependant, avant ce dialogue, une phase de recherche est nécessaire pour repérer les pratiques posant problème dans chaque entreprise. Différentes étapes construisent ce dialogue individuel : l'identification de thèmes d'engagement, la formulation des attentes aux entreprises et un suivi dans le temps¹⁰.
- Le dialogue collectif : il s'agit également d'une collaboration mais, ici, plusieurs personnes se mettent autour d'une table pour dialoguer. Cette rencontre peut être publique ou privée.
- Le vote en Assemblée générale : l'investisseur se rend aux AG afin d'exercer son droit de vote. Cette technique demande du temps et peut être très onéreuse (frais de déplacement jusqu'au siège social situé dans un autre pays).
- Le dépôt de résolution : cette technique est plus poussée et active. Il s'agit du « droit de demander l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour de l'AG des sociétés »¹¹. Il existe quelques contraintes pour la mise en pratique : la résolution doit être proposée avant l'AG, cela demande donc une bonne connaissance du sujet à controverse et une possession d'un pourcentage du capital. De plus, cette proposition est soumise aux votes des actionnaires. Il est donc rare que cette pratique aboutisse et est nettement moins présente en Europe. D'après Annika Cayrol, chargée de recherche Senior à la RFA (Réseau Financement Alternatif), cela demande beaucoup d'organisation et est « logistiquement et financièrement assez complexe »¹².
- Le désinvestissement : lorsque l'investisseur ne parvient pas à faire évoluer une entreprise sur les questions ESG, ce dernier désinvesti dans l'entreprise concernée. Cette technique est vue comme le dernier recours.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, le fonctionnement de l'engagement actionnarial semble similaire, de manière générale, en Europe et aux États-Unis. Cependant, la mise en pratique du dépôt de résolution et le vote en AG se distinguent sur plusieurs points.

Premièrement, la procédure de dépôt de résolution se voit plus contraignante en Europe qu'aux États-Unis : délais temporels plus longs, pourcentages du capital plus élevés et propositions de résolution plus strictes y rendent quasi impossible la mise en pratique de celle-ci.

⁹ Cayrol, Annika. 2012. *Engagement actionnarial : quels outils ?*. En ligne. 5 p.
<<http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2222.pdf>>. Consulté le 30 novembre 2013.

¹⁰ Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne.
<http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013.
p.11-13.

¹¹ *Ibidem*, p. 20.

¹² Cayrol Annika, entrevue personnelle avec l'auteur, 29 novembre 2013.

Deuxièmement, les procédures juridiques rendent plus difficile ces deux techniques en Europe et, plus particulièrement, en Belgique et en France. En effet, le pouvoir de l'AG n'est pas le même en Europe qu'aux États-Unis. Contrairement au cas des États-Unis où le conseil d'administration et la direction détiennent le pouvoir¹³, en Belgique et en France c'est l'AG des actionnaires qui le possède. Cette distinction entraîne donc un changement de l'actionnariat. Aux États-Unis les actionnaires sont dispersés, c'est-à-dire minoritaires, alors qu'en France ou en Belgique ils sont majoritaires, c'est-à-dire que les actions sont concentrées entre peu de personnes. Il est donc plus difficile dans ces pays d'obtenir un nombre suffisant d'actions afin de pouvoir imposer des changements. En effet, comme nous l'explique Lode Devos, directeur de campagne chez *Greenpeace Belgique*, quand il parle des actionnaires de *Shell* : « Ce ne sont pas des gens comme vous et moi, ce sont des banques, des groupes financiers, la famille royale des Pays-Bas. Il y a un groupe de petits actionnaires mais qui ne peuvent pas peser sur les décisions. Ils peuvent juste s'exprimer, amener des doutes, poser des questions »¹⁴.

Cependant, la liberté des sujets d'intervention de l'activisme actionnarial est plus grande en Europe. En effet, si aux États-Unis la nature de la proposition ne peut toujours être remise en question, en France et en Belgique, n'importe quel sujet peut être débattu.

Reprenons les différents droits de l'actionnaire en Belgique¹⁵. Il peut :

- Se prononcer sur certaines décisions,
- Inscrire de nouveaux sujets à l'ordre du jour, soumettre aux votes une proposition de décision,
- Déposer une résolution moyennant une condition : l'actionnaire ou le groupe d'actionnaires doit posséder au minimum 3% du capital social. Ceci est une grande différence par rapport États-Unis où le pourcentage s'élève seulement à 1% du capital social.
- Poser des questions oralement et par écrit à propos des différents points de l'ordre du jour.

IV. Analyse SWOT

Afin de réaliser l'analyse SWOT, nous avons décidé d'adopter la méthode suivante : les forces et les faiblesses sont analysées d'un point de vue interne alors que les opportunités et les menaces sont analysées d'un point de vue externe. Étant donné que l'engagement actionnarial n'est pas une entreprise mais plutôt un type d'approche ISR, nous entendons par « interne » toutes les forces et faiblesses de l'activité de l'engagement actionnarial en lui-même. Cela comprend donc principalement les acteurs, considérés ici comme isolés du monde extérieur.

Les opportunités et les menaces sont plutôt considérées comme des éléments liés au monde externe et à d'autres acteurs indirectement liés à cette pratique.

¹³ Cools, Sophie. 2005. « The Real Difference in Corporate Law Between the United States and Continental Europe : Distribution of Powers ». *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 30, no 3, p. 697-766.

¹⁴ Lode Devos, entrevue personnelle avec l'auteur, 26 novembre 2013.

¹⁵ Yansenne, Elodie. 2012. « L'activisme actionnarial : nouvelle stratégie de communication pour les ONG ? Enquête dans les associations américaines, françaises et belges ». Mémoire de fin d'étude, Louvain-la-Neuve, Université Catholique de Louvain, p. 18-20.

Forces	Faiblesse
- Moins de déviations dans le management¹⁶ - Actionnaires acteurs et non spectateurs - Pouvoir d'influence des actionnaires lors des grandes décisions - Meilleure gouvernance d'entreprise (éthique, économique, sociale, environnementale) - Lutte contre l'opacité de l'entreprise : accès à des informations non publiques - Possibilité de prise de conscience pour des pratiques plus respectueuses - Mise en lumière des thématiques jugées secondaires - Outil de veille	- Difficulté d'obtenir de la transparence au sein de l'entreprise (dans certains cas) - Réduction du dividende - Processus complexe, lent et coûteux - Procédures juridiques des AG parfois rigides et contraignantes - Impact parfois éphémère - Résultats limités - Difficulté de mesurer les résultats - Connotation militante négative
Opportunités	Menaces
- Environnement économique propice au développement car perte de confiance en l'entreprise. La pratique offre une transparence.	- Blocage d'action des entreprises - Problème d'image pour des ONG actionnaires dans des entreprises à valeurs contraires - Mauvaise utilisation de l'activisme (ex : greenwashing)

Chapitre 2 - Stratégies de communication des acteurs

I. Cartographie des acteurs

Milieu associatif - ONG	Milieu financier	Entreprises
- ONG (<i>Greenpeace, WWF, Friends of the Earth, ...</i>) - ASBL (<i>RFA, Belsif</i>) - ...	- Sociétés de gestion - Régulateurs du monde boursier (<i>FSMA</i>) - Fonds de pension - Les agences de notation extra-financière	- Actionnaires - Syndicats - Multinationales (<i>Total, Shell, BP, ...</i>)

Les motivations de cette pratique varient en fonction des acteurs :

- Optimiser la valeur de long terme : c'est une motivation pour beaucoup de fonds de pensions et de sociétés de gestion. Grâce à l'engagement, ils espèrent corriger les problèmes, éviter des risques futurs,¹⁷.

¹⁶ European Corporate Governance Institute. 2013. *ECGI*. En ligne. <<http://www.ecgi.org/>>. Consulté le 25 novembre 2013.

¹⁷ Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. 36 p.

- Maîtriser les risques de réputation : c'est une motivation pour les investisseurs institutionnels afin de maintenir leur image d'ISR.
- L'engagement militant : c'est une motivation pour les ONG et associations, les représentants des actionnaires salariés, les syndicats et certains gestionnaires de fonds. Pour ces acteurs, c'est un moyen supplémentaire pour accomplir leurs missions telles que la protection de l'environnement, défense des droits de l'Homme,...

On remarque que les objectifs de l'engagement actionnarial sont différents pour les ONG et les investisseurs. Cela dit, la collaboration est possible entre ces deux acteurs grâce à la convergence de leurs intérêts¹⁸.

1. Le milieu associatif

A. Les acteurs

a) Les ONG

L'objectif des ONG n'est pas lucratif vu que cette pratique « vise généralement à infléchir le comportement de l'entreprise vers un niveau de responsabilité sociétale plus élevé, afin de prendre en compte les intérêts de toutes les parties prenantes »¹⁹.

Les ONG utilisent différentes techniques afin de faire entendre leur opinion :

- Par le biais de dialogues : Cela correspond à des partenariats entre ONG et entreprises. A titre d'exemple, *WWF* utilise cette technique avec *bpost* pour le thème de la gestion du papier²⁰. Cet exemple illustre bien le fait que les ONG peuvent effectuer un travail de collaboration sur le long terme avec les entreprises dans le but d'améliorer ensemble certains aspects ESG. Chaque ONG a, bien entendu, son domaine de prédilection, comme, par exemple, *WWF* et l'aspect environnemental.
- Elles peuvent également utiliser la technique du vote en AG. Dans ce cas, soit les ONG achètent des actions à l'entreprise, soit elles décident de s'allier à d'autres actionnaires. Cette dernière alternative leur confère un poids plus important lors de l'AG.

Ce type d'action relève plutôt de l'ordre du militantisme. *Greenpeace* – pour n'en citer qu'un – a acheté des actions à l'entreprise *Shell* dans l'espoir d'influencer ses comportements. Comme l'explique L. Devos, c'est « la seule façon de pouvoir rentrer dans leurs réunions avec présence acceptée. Quand on est actionnaire, personne ne peut vous refuser l'accès et on peut s'exprimer »²¹. Cependant, l'achat d'actions est parfois difficile. Dans ce cas, les ONG

<http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013. p.7.

¹⁸ *Ibidem*, p 8.

¹⁹ Serret, Vanessa. s.d. *L'engagement actionnarial : principes, enjeux et limites*. En ligne. 9 p. <<http://www.lux-ias.lu/PDF/Serret.pdf>>. Consulté le 26 novembre 2013.

²⁰ Bpost. 2009. « La Poste s'allie au WWF-Belgique pour réduire de manière drastique ses émissions de CO2 ». In *Presse : Communiqués de presse*. En ligne.

<http://www.bpost.be/site/fr/postgroup/press/releases/2009/20091202_rust.html>. Consulté le 27 novembre 2013.

²¹ Lode Devos, entrevue personnelle avec l'auteur, 26 novembre 2013.

s'associent avec des investisseurs. Ce fût le cas pour *Greenpeace* et *Phitrust* qui se sont unis pour agir à l'AG de *Total*.

Les ONG ont ici un objectif d'imposer et, idéalement, à terme, d'infléchir les comportements des entreprises. Cette relation est souvent conflictuelle étant donné que les deux parties ont des objectifs très différents portés par des valeurs, elles aussi, divergentes.

b) Les ASBL

Il existe de nombreuses structures voulant soutenir voire promouvoir l'ISR. L'engagement actionnarial étant un moyen d'approche ISR, ces structures intègrent dans leurs activités cette thématique.

En Belgique, le Réseau de Financement Alternatif (RFA) réalise de la sensibilisation, de la rédaction d'articles et de la mobilisation pour de la finance sociale et responsable. Elle traite également de la thématique de l'engagement actionnarial en s'intéressant à cette pratique.

D'autres structures telles que le *Belsif*, Forum Belge pour l'Investissement Durable et Socialement Responsable, ont également pour but de soutenir l'ISR et stimuler la pratique de cet investissement²². Au niveau européen, *Eurosif* est la coupole de plusieurs associations nationales de promotions de l'ISR, telle que *Belsif*.

Ces organisations jouent donc un rôle plus extérieur au secteur car elles ne pratiquent pas en tant que tel l'engagement actionnarial mais participent à sa compréhension, à sa connaissance et donc à son potentiel développement. Elle se retrouve donc comme un acteur de sensibilisation et de promotion pour un renouveau dans le financement.

B. Stratégie de communication

Comme nous le confirme A. Cayrol, l'engagement aux Etats-Unis est plus médiatisé car cette pratique entre dans les mœurs du pays, au contraire de l'Europe. Dans les pays anglo-saxons, on parle plus ouvertement d'activisme alors qu'en Europe on parle plus volontiers de dialogue.

Cependant, certaines ONG sont plus proactives que d'autres, mais toutes optent pour une communication transparente sur leurs actions. C'est le cas de *Greenpeace* qui propose, par exemple, un manifeste sur son site Internet et n'hésite pas à poster des communiqués (accessibles à tous sur leur site) indiquant clairement les actions qu'il va mener. Il avait, par exemple, en 2011, annoncé le dépôt d'une résolution à la prochaine AG de *Total* par communiqué²³.

Outre des moyens qui leur sont propres, comprenez *owned-medias*, les ONG peuvent communiquer sur le sujet dans des médias qui sont propres au monde associatif, notamment par le biais de magazines comme Novethic. « J'ai suivi ce qu'il s'est passé en 2011. Je suis abonnée à Novethic et

²² Belgian Sustainable and Socially Responsible Investment Forum. 2004. *Belsif*. En ligne.
<<http://www.belsif.be/homepage.aspx?lang=FR>>. Consulté le 26 novembre 2013.

²³ Greenpeace. s.d. *Greenpeace : Dépôt d'une résolution à la prochaine Assemblée générale de Total*. En ligne. 2 p.
<<http://www.greenpeace.org/france/PageFiles/266537/petrole-non-conventionnel-resolution-ag-greenpeace-total.pdf>>. Consulté le 6 décembre 2013.

divers magazines du milieu et on recevait des e-mails qui disaient «ça y est on a réussi à avoir 0,5 % on va pouvoir voter...» illustre A. Cayrol.

D'autres ONG sont plus discrètes comme *WWF*, qui, en 2012, en utilisant pour la première fois l'activisme actionnarial lors de sa campagne *SOS Virunga*²⁴, n'a expressément pas communiqué sur le moyen utilisé pour faire pression. Ils n'ont pas émis de communiqué pour en informer le grand public ou les médias, l'information est uniquement précisée sur leur site internet entre deux informations. Notons, que, comme nous l'a confirmé L. Devos, l'achat d'actions par des ONG est fait dans le but d'avoir un accès aux réunions²⁵ (en achetant seulement la quantité minimale requise d'actions) et non dans celui d'être actionnaire, d'où une certaine discrétion. « On fait plus d'action qu'avant qui n'ont pas pour but d'entrer dans les médias. Si j'entre dans une réunion d'actionnaires, je veux dire aux actionnaires de changer leur comportement, je vais leur dire à eux directement quoi modifier. Souvent on ne va pas faire de communiqué pour prévenir tout le monde car la cible était les actionnaires »²⁶.

Quant aux ASBL, comme nous l'avons dit, elles jouent un rôle de promotion de l'ISR et de sensibilisation de ce type d'investissement. Certaines de ces structures visent à sensibiliser le grand public sur l'ISR, comme le *Réseau de Financement Alternatif*. D'autres visent plutôt le secteur financier, comme *Belsif*.

Belsif communique auprès des investisseurs, des institutions politiques et financières sur l'ISR²⁷. Elle promeut donc indirectement la technique de l'engagement actionnarial. Ses moyens de communication sont donc de nombreuses publications et l'organisation de différents colloques sur le sujet.

Le *RFA* réalise de la sensibilisation sur l'engagement actionnarial. *Financité* est le nom qu'ils donnent à la communication du réseau. Ils réalisent un magazine « Financité », une dépêche et un site internet où sont répertoriés de nombreux articles. Le *RFA* dénonce également certaines pratiques dans le monde financier, dont un manque de transparence dans le reporting, rapport des activités, de certains acteurs de l'engagement actionnarial.

Ces acteurs communiquent indirectement sur l'engagement actionnarial. On remarque, cependant, que cette pratique n'est pas une thématique fortement développée ni présente dans leurs communications. Nous expliquons cela par le fait que l'engagement actionnarial est encore marginal en Europe.

²⁴ WWF France. 2013. *Rapport relations entreprises 2011-2012*. En ligne. <<http://www.wwf.fr/?1403/Rapport-relations-entreprises-2011-2012>>. Consulté le 6 décembre 2013.

²⁵ Lode Devos, entrevue personnelle avec l'auteur, 26 novembre 2013.

²⁶ *Ibidem*.

²⁷ Belgian Sustainable and Socially Responsible Investment Forum. 2004. *Belsif*. En ligne. <<http://www.belsif.be/homepage.aspx?lang=FR>>. Consulté le 26 novembre 2013.

2. Le milieu financier

Le monde financier est un univers hétéroclite composé d'une multitude d'acteurs ayant chacun un domaine d'expertise différent mais complémentaire. Nous nous sommes centrées sur les gestionnaires d'actifs et avons approfondi leurs stratégies de communication respectives.

Notons que les régulateurs du monde financier – en Belgique la FSMA (l'Autorité des Services et Marchés Financiers) – veillent afin que l'engagement actionnarial se produise dans le respect des différentes procédures juridiques.

A. Les acteurs

a) Les gestionnaires d'actifs

Comme nous l'avons dit, les gestionnaires d'actifs ou « Asset manager » ISR pratiquent l'engagement actionnarial afin de répondre principalement à deux objectifs différents²⁸ :

- Optimiser la valeur sur le long terme : ajouter de la valeur et réduire les risques liés aux sujets ESG.
- Maintenir une image d'ISR et contrôler les risques de réputation.

Ils utilisent différentes techniques comme le vote en AG, le dialogue individuel ou collectif et le dépôt de résolution, difficilement réalisable en Europe.

De nombreuses banques, via leur pôle de promoteurs de fonds d'ISR, pratiquent l'engagement actionnarial en Belgique. Les principaux promoteurs sont : Axa Investment Managers (Axa), Dexia Asset Managers (Dexia), KBC Asset Managers (KBC), BNP-Paribas Investment Partners (BNP) et la Banque Triodos (Triodos). Certains gèrent cette pratique en interne et d'autres font appel à des agences de conseils expertes dans le domaine (Proxinvest, Ethix SRI Advisers).

Ces gestionnaires d'actifs se font parfois aider par des agences de notation extra-financières. Le rôle de ces agences est de déterminer le niveau de responsabilité de l'entreprise sur les thématiques ESG. Elles aident donc les investisseurs à choisir les entreprises les plus responsables et proposent des informations précises à propos des pratiques ESG.

Grâce à leur expertise dans le domaine de l'ISR, ces agences deviennent une réelle source d'information pour l'engagement actionnarial. Elles accompagnent les investisseurs dans différentes tâches, telles que la stratégie d'engagement à développer, la rédaction de résolutions, la production de reporting,...

Selon A. Cayrol²⁹, ces gestionnaires d'actifs agissent principalement sur la thématique de la gouvernance d'entreprise. L'environnement et les questions sociales sont encore très peu défendus

²⁸ Cayrol, Annika. 2012. *Engagement actionnarial : une démarche intéressante mais un reporting à améliorer !*. En ligne. 5 p. <<http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2276.pdf>>. Consulté le 30 novembre 2013

²⁹ Cayrol Annika, entrevue personnelle avec l'auteur, 29 novembre 2013.

par ces Asset managers. On remarque, cependant, une exception : la banque Triodos qui place le développement durable au centre de ses activités.

Ils ont dès lors un rapport de coopération avec l'engagement actionnarial puisqu'ils incitent les individus à investir dans cette pratique.

b) Les fonds de pension

Dans les investisseurs institutionnels ce sont principalement les fonds de pension qui pratiquent l'engagement actionnarial. Les fonds de pension réalisent un activisme dit de correction visant des résultats sur le long terme. Le but est de stimuler l'amélioration de la performance de l'entreprise³⁰. Les fonds de pension se situent plus sur un axe de coopération car leur démarche est plutôt de type collaborative. Cependant, cette démarche coopérative peut parfois devenir plus militante. Lors de l'interview, A. Cayrol a expliqué le cas KMP. Ce fond de pension norvégien avait constaté que les conditions de travail chez *Sodexo* (entreprise dans laquelle ils investissaient) étaient abominables. Ils ont donc décidé de désinvestir et d'en faire une communication au public via à une conférence de presse. Cette résonance dans les médias fut un coup dur pour l'entreprise *Sodexo* et plus particulièrement pour son image de marque³¹.

B. Stratégie de communication

La technique du dialogue est fort utilisée par les gestionnaires de fonds. Il est donc important d'adopter la transparence. En effet, certaines sociétés de gestion publient leur politique d'engagement. Cette publication leur permet, ainsi qu'aux investisseurs institutionnels, d'être le plus clair possible envers les entreprises sur les intentions de leurs démarches³². Cette transparence permet également d'accroître la crédibilité de leurs démarches auprès de leurs parties prenantes, de leurs clients. Or, comme nous l'a expliqué A. Cayrol, les *Asset managers* communiquent encore très peu au public sur l'engagement actionnarial. En effet, le reporting est très peu complet. Il est souvent dit que les fonds réalisent de l'engagement actionnarial mais il est difficile de retrouver les thématiques sur lesquels ils agissent. De plus, l'information est souvent difficile à trouver sur le site. D'autres pratiquent la politique de « blame to shame » qui consiste à nommer les entreprises ayant des pratiques douteuses en ESG. Grâce à cette communication publique, les médias peuvent être un réel levier positif car ils favorisent la transparence envers le public et poussent les entreprises à respecter leurs engagements. Cependant, ces révélations aux médias sont encore peu courantes.

De nombreux fonds sont réticents de communiquer sur leurs démarches et d'utiliser la politique du « blame to shame » car ils privilégient le dialogue privé qui sous-entend une relation de confiance

³⁰ Finance de marché. 2013. *Activisme actionnarial*. En ligne. <<http://financedemarche.fr/definition/activisme-actionnarial>>. Consulté le 4 décembre 2013.

³¹ Cayrol Annika, entrevue personnelle avec l'auteur, 29 novembre 2013.

³² Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. 36 p. <http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013. p.13.

avec les dirigeants. Cela entraîne donc une certaine confidentialité. Il est, dans ce cas, normal que ces *Asset managers* communiquent peu voire pas du tout sur leurs actions vers certaines entreprises. De plus, beaucoup d'investisseurs assimilent communication publique et activisme.

Les promoteurs de fonds ISR peuvent agir de manière coopérative en pratiquant le dialogue avec la direction, le vote en AG. Mais le résultat de cette coopération dépend aussi de la bonne volonté des entreprises concernées. En effet, certaines entreprises refusent tout changement ou acceptent mais n'agissent pas réellement. Dans ce cas, cette relation de coopération peut évoluer en une relation de conflit. Lorsqu'une entreprise n'émet aucun changement ou aucune amélioration, le gestionnaire d'actifs peut décider à terme de désinvestir et d'aller voire les médias. Ces gestionnaires réalisent donc une pression, voire menacent de révéler les pratiques ESG douteuses au grand public.

Les fonds de pension ne pratiquent pas tous l'engagement actionnarial. En Angleterre et aux États-Unis de nombreux fonds de pension réalisent cette pratique. De plus, les réglementations ne sont pas pareilles dans tous les pays. En effet, l'Angleterre et l'Allemagne sont, par exemple, obligés de rendre public « leur prise en compte des aspects environnementaux, sociaux et éthiques dans la gestion de leur investissement et leur exercice de droits de vote »³³.

De manière générale, les syndicats ne communiquent pas sur l'engagement actionnarial. Nous expliquons cela par le fait que cette pratique est encore peu développée en Europe au sein de ces fonds de pension.

3. Les entreprises

Les entreprises ont une place prépondérante dans la problématique que nous étudions, c'est en effet bien souvent elles qui « subissent » l'engagement actionnarial. Nous avons regroupé ici les trois principaux acteurs qui y jouent un rôle, à savoir, outre les multinationales elles-mêmes : les actionnaires et les syndicats.

A. Les acteurs

a) Les multinationales

Les multinationales sont les principales cibles de l'engagement actionnarial. Pour des raisons éthiques, sociales, de gouvernance ou financières, ces grosses entreprises subissent la pression de cette pratique. Cependant, selon A. Cayrol, les domaines dominants auxquels s'attaquent les actionnaires engagés en Belgique sont essentiellement de l'ordre de la gouvernance et de la finance³⁴. Le rapport entre les multinationales et les actionnaires engagés peut être de nature différente. En effet, soit les actionnaires engagés ébranlent les idéaux fondamentaux des entreprises et ces dernières refusent de prendre en compte les remises en question des actionnaires engagés. Le rapport est dès lors d'ordre conflictuel. Soit l'entreprise se remet en question et adapte ses comportements aux

³³ Serret, Vanessa. s.d. *L'engagement actionnarial : principes, enjeux et limites*. En ligne. 9 p. <<http://www.lux-ias.lu/PDF/Serret.pdf>>. Consulté le 26 novembre 2013. p.4.

³⁴ Cayrol Annika, entrevue personnelle avec l'auteur, 29 novembre 2013.

différentes revendications apportées par les actionnaires. L'entreprise le vit alors comme une excellente opportunité pour se repositionner et adapter son attitude à de nouvelles valeurs.

b) Les actionnaires individuels

Les actionnaires des entreprises font également partie des parties prenantes. En effet, ils peuvent poser des questions avant l'AG ou lors de celle-ci. C'est grâce à ce droit qu'ils peuvent exercer de l'engagement actionnarial.

Nous pourrions déterminer deux types d'actionnaires : l'actionnaire engagé isolé agissant seul et réclamant son droit de vote au sein de l'entreprise et le groupe collectif d'actionnaires qui se rassemblent dans le but d'avoir plus de poids³⁵. Comme l'a fait *Greenpeace France* en 2011, en tentant de « réunir assez d'investisseurs pour parvenir au seuil minimum de 0,5 % du capital de la société *Total*. Ceci dans le but de déposer une résolution questionnant l'impact environnemental et social de ses activités d'extraction de pétrole dans les sables bitumineux »³⁶.

Bien que la présence des actionnaires engagés à l'AG serve exclusivement à ébranler l'entreprise visée, ce partenariat peut se vivre différemment selon que l'entreprise refuse ou soit sensible aux différentes revendications. En effet, dans le cas où l'entreprise refuse d'entendre les exigences du (des) actionnaire(s) engagé(s), et que le dialogue direct semble infructueux, le (les) actionnaire(s) engagé(s) peut (peuvent) décider de divulguer une communication publique concernant « l'avancement du processus d'engagement »³⁷ de l'entreprise. Une véritable lutte peut alors se déclencher. Ou, au contraire, dans le cas où le (les) actionnaire(s) engagé(s) et l'entreprise s'entendent sur les résolutions à prendre, une réelle collaboration se crée dans laquelle tout le monde est gagnant : l'entreprise progresse et le (les) actionnaire(s) est (sont) arrivé(s) à ses (leurs) fins.

c) Les syndicats

Les syndicats réalisent de plus en plus d'actions en matière d'investissement socialement responsable. L'une de ces actions est l'engagement actionnarial.

En effet, des employés possèdent des actions au sein de leur entreprise. Ils peuvent dès lors exercer un droit de vote aux AG. Grâce à ses adhérents, les syndicats essaient d'apporter des changements dans le comportement éthique et social des entreprises via les salariés possédant des parts³⁸. De plus, certains syndicats interviennent également, à des degrés divers, dans la gestion et/ou le contrôle des fonds de pension. Cette pratique est très présente aux États-Unis et au Canada. Les syndicats peuvent donc également réaliser de l'engagement actionnarial via ces fonds de pension. En effet, ils essaient

³⁵ *Ibidem*.

³⁶ Cayrol, Annika. 2012. *Engagement actionnarial : quels outils ?*. En ligne. 5 p.
<<http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2222.pdf>>. Consulté le 30 novembre 2013.

³⁷ Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. 36 p.
<http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013.

³⁸ Financité. 2008. «Les syndicats et l'investissement responsable». In *Comprendre*. En ligne.
<<http://www.financite.be/s-in-former/bibliotheque/fr,11,3,2,1,381.html>>. Consulté le 2 décembre 2013.

d'investir l'argent de ces travailleurs dans des investissements qui puissent apporter des aspects positifs à la valeur du travail ou encore d'apporter des améliorations à la gouvernance d'entreprise.

B. Stratégie de communication

a) Les multinationales

Comme nous l'avons développé plus haut, les entreprises sont souvent en dialogue avec les différents gestionnaires de fonds possédant des actions dans leur entreprise. On remarque que les entreprises contestent l'engagement actionnarial. Elles agissent de plus en plus en amont afin de comprendre les désaccords, préoccupations de ses investisseurs afin d'obtenir un vote favorable lors de l'AG. Ces discussions peuvent être coopératives si l'entreprise entend bien vouloir réaliser des efforts et être à l'écoute des *Asset managers*. Parfois, cette discussion de longue haleine peut être une communication à sens unique car les entreprises ne veulent réaliser aucun changement.

Le dialogue vers les investisseurs peut prendre diverses formes :

- les roadshows de gouvernance, qui consiste à rencontrer les plus gros investisseurs sans s'en cacher.
- les sociétés de conseil externes : certaines entreprises font appels à ces sociétés pour connaître la position des investisseurs³⁹.

Du point de vue du grand public, aucune multinationale ne communique vers le public sur l'engagement actionnarial. Nous expliquons cela par le fait que ces organisations subissent l'engagement actionnarial. En effet, ce type de critique n'est pas bon pour l'image de l'entreprise et l'action de celle-ci.

Cependant, ces entreprises se doivent d'être vigilantes envers cette pratique. En ignorant ou refusant d'améliorer des pratiques ESG, l'entreprise peut se retrouver dans une situation de défense, voire dans une situation de communication de crise, pour défendre son image et également rassurer les actionnaires.

b) Les actionnaires individuels

Les actionnaires des entreprises françaises et belges peuvent poser des questions écrites avant l'AG ou orales pendant les débats⁴⁰, notamment sur ses pratiques ESG.

Rien n'oblige cependant les dirigeants à y répondre publiquement.

Ils peuvent, de plus, communiquer entre eux au sein de l'entreprise via des clubs d'actionnaires. Par exemple, le Club européen des actionnaires individuels de *Dexia* compte plus de 15.000 membres⁴¹

³⁹ Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011 *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. 36 p.
<http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013.
p. 26.

⁴⁰ *Ibidem*.

régulièrement informés et invités à des salons où il est possible d'échanger entre eux et avec l'entreprise.

Le vote en AG reste le moyen d'expression le plus puissant en possession des actionnaires individuels. Si un actionnaire pense avoir en sa possession la preuve d'un manquement ESG de la part de l'entreprise, il est possible pour lui d'en informer la presse, et ainsi d'exercer une pression pour que les choses bougent.

c) Les syndicats

L'engagement actionnarial pratiqué par les syndicats est encore une pratique peu connue en Belgique. Nous avons donc obtenu que très peu d'informations quant aux stratégies de communication. Cette méthode étant très courante aux États-Unis, nous nous pencherons sur des exemples de stratégies américaines. Différentes techniques et moyens ont été mis en place aux États-Unis :

- Tout d'abord, le « Capital Stewardship »⁴² qui permet aux travailleurs de faire entendre leurs voix et d'avoir un impact sur la gouvernance. Les syndicats américains font au mieux afin d'encadrer les capitaux (peut-être des investissements ou des actifs accumulés dans les caisses de retraite⁴³).
- Une seconde pratique est le « Proxy Voting Guidelines »⁴⁴ qui est un guide qui permet au grand public de voter par procuration.
- Ensuite, le « Key Vote Survey », qui dresse une liste des gérants d'actifs et de leur performance de vote sur un nombre sélectionné de résolutions d'actionnaires⁴⁵.
- Enfin, l'« Investment Product Review » qui permet de regrouper les canaux d'investissement sur une liste. Cette liste ne contient que les canaux dans lesquels « les fonds des syndicats peuvent investir »⁴⁶ car ces canaux permettent des retombées positives et respectent les droits des travailleurs.

4. Conclusion

Pour conclure, les stratégies de communication concernant l'engagement actionnarial sont multiples et complexes. En effet, si elles varient selon les types d'acteurs concernés, les enjeux et le positionnement des parties prenantes, il en ressort une caractéristique commune : le lien qu'elles entretiennent avec l'axe coopération/conflit.

⁴¹ Dexia. 2011. «Etre actionnaire». In *Actionnaire/Investisseur*. En ligne.
<http://www.dexia.com/FR/actionnaires_investisseurs/actionnaires_individuels/etre_actionnaire/Pages/default.aspx>. Consulté le 5 décembre 2013.

⁴² Financité. 2008. «Les syndicats et l'investissement responsable». In *Comprendre*. En ligne.
<<http://www.financite.be/s-in-former/bibliotheque,fr,11,3,2,1,381.html>>. Consulté le 2 décembre 2013.

⁴³ Beeferman, Larry. 2011. *Transfer: European Review of Labour and Research : Capital stewardship in the United States: worker voice and the union role in the management of pension fund assets*. En ligne. 17 p.
<<http://trs.sagepub.com/content/17/1/43.full.pdf+html>>. Consulté le 2 décembre 2013.

⁴⁴ Financité. 2008. «Les syndicats et l'investissement responsable». In *Comprendre*. En ligne.
<<http://www.financite.be/s-in-former/bibliotheque,fr,11,3,2,1,381.html>>. Consulté le 2 décembre 2013.

⁴⁵ *Ibidem*.

⁴⁶ *Ibidem*.

II. Le vote par Internet aux Assemblées générales des actionnaires

De nos jours, la technologie ne cesse d'évoluer avec une rapidité parfois un peu effrayante. Les entreprises ont d'ailleurs compris qu'Internet forme aujourd'hui l'un des outils les plus importants de leur communication, tant d'un point de vue externe qu'interne.

Bien qu'il soit encore très peu présent en Belgique, le vote par Internet aux Assemblées générales des actionnaires (VI au AGA) est déjà présent ailleurs, comme aux États-Unis par exemple. Le vote par Internet « s'inscrit à la fois dans la tendance d'évolution des systèmes d'information (SI) et d'accroissement des chantiers d'amélioration des systèmes de gouvernance d'entreprise »⁴⁷.

Cette nouvelle technique pourrait donner un coup d'accélération au développement de l'engagement actionnarial car elle éviterait le déplacement des votants et donc réduirait les coûts et favoriserait la participation de vote d'un plus grand nombre. Par exemple, un actionnaire belge ayant des parts dans une entreprise à l'étranger se verrait fortement avantagé grâce à cet outil informatique. Comme le dit Annika Cayrol, le VI participerait donc à une mobilisation virtuelle plus aisée⁴⁸.

Selon l'article de S. Cheffi, chercheuse et professeur de systèmes d'information et de finance à l'EM Normandie, nous pouvons lister quatre apports majeurs de cette pratique virtuelle concernant l'engagement actionnarial⁴⁹. Premièrement, le VI améliore les conditions de vote en réduisant le nombre d'absents aux votes en AG et en simplifiant les démarches à suivre parfois assez complexes. Cela avantage donc l'augmentation de démocratie. Deuxièmement, le VI permet une meilleure relation actionnariale pendant et après la période d'AG. La qualité relationnelle entre les dirigeants et les actionnaires est enrichie car Internet facilite la communication entre eux et l'échange d'informations. Troisièmement, comme déjà cité plus haut, le VI réduit les coûts de cette pratique. D'une part le VI réduit les frais des actionnaires, d'autre part il réduit aussi les dépenses de l'entreprise se devant d'informer et de convoquer ses actionnaires en AG. Alors que traditionnellement l'entreprise envoie ses formulaires et autres documents en version papier (ce qui représente une dépense non négligeable pour l'entreprise), elle peut ici se contenter de les transmettre via Internet de manière entièrement gratuite. Enfin, le VI donne une image moderne à l'entreprise qui l'a proposée en matière de gouvernance d'entreprise. Néanmoins, le système de VI n'a pas que des avantages et comprend encore de nombreuses failles : « l'étude des effets du VI aux AGA a relevé un paradoxe fort (...) augmentation de la participation, mais égalité non parfaite entre les actionnaires ; asseoiement de l'image de l'entreprise « innovante », mais utilisation limitée des actionnaires ; recherche de la satisfaction de l'actionnaire, mais absence de l'utilisateur final dans la mise en place du système de vote ; volonté d'améliorer la qualité du système, mais refus de son

⁴⁷ Cheffi, Sonia Abdennadher. 2011. «Les effets du vote par Internet aux assemblées générales des actionnaires sur la gouvernance d'entreprise actionnariale». In *Recherches en Sciences de Gestion*, n°87. En ligne. p 69-92. <<http://www.cairn.info/revue-recherches-en-sciences-de-gestion-2011-6-page-69.htm>>. Consulté le 6 décembre 2013.

⁴⁸ Cayrol Annika, entrevue personnelle avec l'auteur, 29 novembre 2013.

⁴⁹ Cheffi, Sonia Abdennadher. 2011. «Les effets du vote par Internet aux assemblées générales des actionnaires sur la gouvernance d'entreprise actionnariale». In *Recherches en Sciences de Gestion*, n°87. En ligne. p 69-92. <<http://www.cairn.info/revue-recherches-en-sciences-de-gestion-2011-6-page-69.htm>>. Consulté le 6 décembre 2013.

financement au juste prix ; ou encore réduction des coûts de fonctionnement des AGs, mais augmentation du vote contestataire »⁵⁰.

Le vote par internet pourrait donc se révéler être un atout pour le développement de l'engagement actionnarial. Cependant, le VI est un outil virtuel encore peu connu et peu appliqué en Europe. De plus, il va devoir faire ses preuves et tenter d'améliorer encore son fonctionnement qui, pour le moment, n'est pas totalement probant.

Chapitre 3 - Rôle des médias

I. Légitimation des stratégies de l'engagement actionnarial

L'engagement actionnarial ne se limite pas à un territoire géographique précis, c'est un phénomène qui touche simultanément plusieurs territoires. En effet, même si celui-ci n'est pas fort développé en Belgique les médias belges abordent le sujet car il est indirectement présent dans certaines entreprises belges. Pour des raisons de faisabilité déjà expliquées plus haut, nous analyserons donc principalement certains médias belges.

Cependant, nous avons également voulu observer comment la problématique de l'engagement actionnarial était traitée dans la presse américaine. Il nous a donc semblé pertinent de voir sous quel angle le sujet y était abordé. C'est en effet un pays où la pratique existe depuis bien plus longtemps qu'en Belgique et dès lors la presse possède un recul plus grand à face à ce sujet. Nous nous sommes donc volontairement limitées à une analyse de certaines presses écrites belges et américaines par souci d'accessibilité.

Voici les différents types de presse que nous avons sélectionnés et qui en parlent. Il est à noter que le nombre d'articles abordant cette thématique reste très faible.

Belgique	États-Unis
- Presse financière : l'Echo - Presse de qualité : Le Soir, La Libre	- Magazine économique : Forbes - Presse généraliste : USA Today - Presse de qualité: Huffington Post

Le Soir : Le journal légitimise le mouvement mais ce dernier étant trop récent, *Le Soir* ne peut avoir assez de recul. Cependant, il insiste sur l'importance d'un cadre légal pour standardiser les pratiques d'ISR qui sont très hétérogènes pour l'instant.

La Libre : Le journal est assez favorable au développement de cette pratique. Il souligne qu'il est regrettable qu'elle n'existe pas en Belgique. Le journal essaye de vulgariser les notions de finance mais les termes restent assez spécifiques et ne sont pas « tout public ».

⁵⁰ *Ibidem*.

L'Echo : Le journal reconnaît que certains fonds de pension réussissent à pousser les dirigeants à accepter des décisions concernant le développement durable. Malgré le fait que l'Europe soit moins avancée sur ce point que les États-Unis et que certaines entreprises ne soient pas encore convaincues (le changement de mentalité des dirigeants et actionnaires prend du temps...), cette méthode est de plus en plus présente et ce secteur est clairement en grande croissance. L'Europe cherche encore à appliquer des mesures afin d'améliorer les droits des actionnaires sur ce point. Aucun statut légal particulier n'est prévu pour le moment pour l'ISR. Selon l'*Echo* « l'objectif final est créer ou libérer de la valeur »⁵¹. Les propos du journal restent nuancés sur certains points, il souligne le fait que « comme tout phénomène montant, l'activisme devra faire face à un retour de balancier » et que « les *active value funds* (AVF) sont parfois qualifié d' « exercice musclé de démocratie actionnariale » »⁵². L'*Echo* est donc globalement favorable à l'activisme actionnarial même s'il est capable de critiques par rapport à cette pratique.

États-Unis : USA Today, Huffington Post, Forbes

La presse généraliste américaine parle régulièrement d'*activist investors*. Ce sont, la plupart du temps, par le biais de cas précis impliquant des multinationales connues du grand public qu'ils font référence et surtout illustrent la pratique. Tous les articles prennent un ton de mises en garde pour les grandes multinationales. Aucun grand patron n'est à l'abri si son efficacité n'est pas prouvée. Pour reprendre *USA Today*: « Activists, in the name of unlocking shareholder value, have long put up fights to oust an ineffective CEO, shake up the boardroom, fix parts of a business, boost the stock price or block or push for an acquisition. What's new is the cachet and size of the targets ».⁵³

Il est important de souligner que les exemples et cas précis détaillés dans la presse ont comme sujet principal les manquements du CEO aux yeux des actionnaires qui, n'étant pas satisfaits des implications financières – et donc de la gestion de la valeur sur le long terme – décident de réagir et utilisent leur vote en conséquent. Par exemple, actuellement, les actionnaires de la société *Abercrombie* désirent avec insistance qu'un nouveau CEO remplace Mike Jeffries⁵⁴. La presse n'hésite pas à clairement mettre en avant ce que les actionnaires dénoncent, en publiant parfois également une copie du communiqué émanant de ces derniers. Dans le cas d'*Abercrombie*, le *Huffington Post* a publié une copie de la lettre envoyé par Engaged Capital (la société d'investissement possède 400.000 parts d'*Abercrombie & Fitch Co.*)⁵⁵ en intégralité.

⁵¹ L'Echo. 2007. *L'activisme de Deminor pèse 55 millions d'euros en Bourse*. En ligne.
<http://www.lecho.be/actualite/archive/L_activisme_de_Deminor_pese_55_millions_d_euros_en_Bourse.8869050-1802.art?highlight=activisme%20lib%C3%A9rer%20de%20la%20valeur>. Consulté le 5 décembre 2013.

⁵² L'Echo. 2005. *Les fonds activistes prennent le pouvoir*. En ligne.
<http://www.lecho.be/actualite/archive/Les_fonds_activistes_prennent_le_pouvoir.8805306-1802.art?highlight=activisme%20AVF%20muscl%C3%A9>. Consulté le 5 décembre 2013.

⁵³ USA Today. 2013. *Activist investors target blue chip names*. En ligne.
<<http://www.usatoday.com/story/money/markets/2013/08/14/activist-investors-target-blue-chip-names/2656731/>>. Consulté le 5 décembre 2013.

⁵⁴ Huffington Post. 2013. *Furious Investor Calls For New Abercrombie CEO*. En ligne.
<http://www.huffingtonpost.com/2013/12/03/new-abercrombie-ceo_n_4378269.html>. Consulté le 5 décembre 2013.

⁵⁵ *Ibidem*.

Dans la presse spécialisée économique, le sujet est, également, bien entendu, traité. Ce sont les solutions (sous forme chiffrées) que les entreprises proposent ou l'avis de spécialistes sur la question qui sont offerts. Souvent les articles prennent la forme d'articles d'opinion, ce qui illustre bien le fait que les journalistes ont un recul certain par rapport à la question.

Il nous a semblé important de préciser qu'un média « expert en développement durable », *Novethic*, existe et a déjà traité par le passé du sujet. Malgré sa double fonction (centre de recherche et média) *Novethic* s'occupe, en effet, de publier des articles traitant « des sujets économiques qui ont des dimensions sociales et environnementales très concrètes. »⁵⁶ Du point de vue médiatique, cette organisation, est donc une source d'information grâce à ; son site internet, l'organisation de colloques, ses publications professionnelles et la mise à disposition d'études.

Suite à nos différentes lectures, nous pouvons conclure que les médias accordent plutôt une légitimation à l'activisme actionnarial. Ce n'est pas une pratique qu'ils dénoncent.

II. Délégitimation des entreprises

Les médias peuvent jouer un rôle dans la délégitimation de certaines entreprises. Comme nous l'a expliqué A. Cayrol, c'est le phénomène de « blame to shame ». Lorsque des actionnaires activistes veulent désinvestir d'une entreprise, ils utilisent les médias pour le dire et y expliquent les raisons (via le biais d'un communiqué de presse par exemple). Cela peut conduire l'entreprise à avoir une mauvaise image. Dans certains cas, cela fera réagir l'entreprise qui ne veut pas faire face à une perte de confiance ou une baisse de notoriété. Il est important d'être clair et de dire qu'on n'investit plus et pourquoi. C'est donc une technique de pression qui permet d'accélérer les changements.

Cependant, les médias ne sont pas toujours utilisés. Par exemple, lorsque *Greenpeace* réalise des actions d'activisme actionnarial, ils ne passent pas par le biais de la presse car ils communiquent directement vers les actionnaires et dirigeants pendant les AG. Cependant, *Greenpeace* ne se cache pas des actions réalisées dans le cadre de l'activisme actionnarial.

En conclusion, les médias sont positionnés sur les deux axes, à savoir, coopération et conflit :

- sur l'axe du conflit : avec les entreprises attaquées, lorsqu'ils relayent les revendications des actionnaires.
- sur l'axe de la coopération : lors de la publication d'articles sur le thème de l'activisme actionnarial (légitimation) et lors des relais des communiqués de presse de menace de désinvestissement.

⁵⁶ Novethic. En ligne. < <http://www.novethic.fr/novethic/v3/qui-sommes-nous.jsp>>. Consulté le 30 novembre 2013.

Conclusion

Comme explicité tout au long de notre travail, l'engagement actionnarial est une pratique qui en est encore au stade embryonnaire en Belgique. Les rares cas, comme par exemple le cas impliquant *Greenpeace* et *Shell*, font figure d'exception. Cependant, c'est une pratique efficace et pertinente, comme le prouve son état d'avancement dans d'autres zones géographiques. Que ce soit en Norvège ou encore aux Etats-Unis elle a démontré par le passé sa place de choix dans le panel d'actions dont disposent les actionnaires. Et ceci, que ces derniers émanent d'ONG, de fonds de pensions ou encore qu'ils soient tout simplement des actionnaires se voulant engagés.

Il existe en effet une grande variété d'acteurs susceptibles d'utiliser la pratique, et il est important de préciser que les motivations et les stratégies utilisées sont bien souvent à étudier au cas par cas. Ainsi, si ce sont des avancées ESG que vont chercher à imposer certains (comme par exemple les ONG) d'autres actionnaires auront (comme dans le cas d'*Abercrombie & Fitch Co*) une motivation tout autre : une optimisation de la valeur financière de leurs actions.

Des avancées facilitant l'implication des actionnaires sont en développement. A savoir, et à titre non exhaustif, une législation plus claire en matière d'ISR ainsi que l'éventualité d'un vote en Assemblée générale par Internet. Une diminution des coûts qu'implique un vote physique dans une Assemblée générale à l'étranger changera la donne, permettant l'engagement et l'implication d'un plus grand nombre de potentiels actionnaires activistes. Comme l'a enfin soulignée la presse belge, il existe à l'heure actuelle un réel flou en matière d'investissement socialement responsable (ISR). Le secteur n'est pas réglementé de manière assez transparente.

Il nous paraît pertinent de reproduire une étude similaire dans 5 ou 10 ans afin d'observer si la pratique se sera professionnalisée en Belgique et aura acquis une utilisation aussi fréquente qu'ailleurs dans le monde. La presse belge ayant acquis d'ici quelques années plus de recul, il serait tout aussi pertinent d'analyser si elle légitimise toujours le procédé et, surtout, comment elle se positionne sur l'axe coopération-conflit. Axe sur lequel elle occupe, rappelons-le, une double position de grande importance en étant simultanément en conflit avec les entreprises qu'elle dénonce et en coopération avec les activistes dont elle relaye les propos.

Nous espérons que dans l'avenir les entreprises auront une gestion plus responsable à l'ordre du jour et que des menaces de désinvestissements n'auront plus lieu d'être. D'ici-là, l'activisme actionnarial est, nous le pensons, une option pertinente pour faire sortir les entreprises de l'opacité dans laquelle elles se trouvent en matière d'ISR.

Bibliographie

I. Articles en ligne

- Amnesty International Belgique Francophone. 2010. *Donner aux droits force de loi – Défendre les droits économiques, sociaux et culturels*. <<http://www.amnesty.be/doc/agir-2009/nos-campagnes/exigeons-la-dignite/Les-Objectifs-du-millenaire-pour/article/donner-aux-droits-force-de-loi>>. Consulté le 5 décembre 2013.
- Auriac, J, G. Gourdé et E. Rochette. 2006. *Panorama des relations ONG / Entreprises : Quelles évolutions pour quelles influences ?* En ligne. 82 p. <<http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/PanoramaONGEntreprises.pdf>>. Consulté le 6 décembre 2013.
- Beeferman, Larry. 2011. *Transfer: European Review of Labour and Research : Capital stewardship in the United States: worker voice and the union role in the management of pension fund assets*. En ligne. 17 p. <<http://trs.sagepub.com/content/17/1/43.full.pdf+html>>. Consulté le 6 décembre 2013.
- Blanc Dominique, Aela Cozic et Samer Hobeika Samer. Centre de recherche ISR de Novethic. 2011. *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*. En ligne. 36 p. <http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_Engagement_V-Finale.pdf>. Consulté le 30 novembre 2013.
- Cayrol, Annika. 2012. *Engagement actionnarial : une démarche intéressante mais un reporting à améliorer !*. En ligne. 5 p. <<http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2276.pdf>>. Consulté le 30 novembre 2013.
- Cayrol, Annika. 2012. *Engagement actionnarial : quels outils ?*. En ligne. 5 p. <<http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/003/2222.pdf>>. Consulté le 30 novembre 2013.
- Cheffi, Sonia Abdennadher. 2011. « Les effets du vote par Internet aux assemblées générales des actionnaires sur la gouvernance d'entreprise actionnariale ». In *Recherches en Sciences de Gestion*, n°87. En ligne. p 69-92. <<http://www.cairn.info/revue-recherches-en-sciences-de-gestion-2011-6-page-69.htm>>. Consulté le 6 décembre 2013.
- Eurosif. 2013. « Shareholder Stewardship: European ESG Engagement Practices 2013 ». En ligne. <<http://issuu.com/eurosif/docs/eurosiffinalforewordnomark/21?e=0>>. Consulté le 3 décembre 2013.
- Finance de marché. 2013. *Activisme actionnarial*. En ligne. <<http://financedemarche.fr/definition/activisme-actionnarial>>. Consulté le 4 décembre 2013.
- Financité. 2008. « Les syndicats et l'investissement responsable ». In *Comprendre*. En ligne. <<http://www.financite.be/s-in-former/bibliotheque,fr,11,3,2,1,381.html>>. Consulté le 2 décembre 2013.

- Greenpeace. s.d. *Greenpeace : Dépôt d'une résolution à la prochaine Assemblée générale de Total*. En ligne. 2 p. <<http://www.greenpeace.org/france/PageFiles/266537/petrole-non-conventionnel-resolution-ag-greenpeace-total.pdf>>. Consulté le 6 décembre 2013.
- L'Echo. 2005. *Les fonds activistes prennent le pouvoir*. En ligne. <http://www.lecho.be/actualite/archive/Les_fonds_activistes_prennent_le_pouvoir.8805306-1802.art?highlight=activisme%20AVF%20muscl%C3%A9>. Consulté le 5 décembre 2013.
- L'Echo. 2007. *L'activisme de Deminor pèse 55 millions d'euros en Bourse*. En ligne. <http://www.lecho.be/actualite/archive/L_activisme_de_Deminor_pese_55_millions_d_euros_en_Bourse.8869050-1802.art?highlight=activisme%20lib%C3%A9rer%20de%20la%20valeur>. Consulté le 5 décembre 2013.
- L'Echo. 2013. *L'activisme actionnarial progresse en Europe*. En ligne. <<http://blogs.lecho.be/argentcontent/2013/10/lactivisme-actionnarial-progresse-en-europe.html>>. Consulté le 5 décembre 2013.
- Le Soir. 2000. *Greenpeace actionnaire de Shell au nom du solaire*. En ligne. <http://archives.lesoir.be/greenpeace-actionnaire-de-shell-au-nom-du-solaire_t-20000315-Z0HZJN.html>. Consulté le 3 décembre 2013.
- Novethic. s.d. « Lexique : activisme actionnarial ». En ligne. <<http://www.novethic.fr/novethic/v3/le-glossaire.jsp?id=42350>>. Consulté le 30 novembre 2013.
- Proxinvest. 2013. *Activisme syndical et actionnarial chez Sanofi : le dividende en question, mais pas les 7,5 M € du PDG !*. En ligne. <<http://www.proxinvest.com/index.php/fr/news/read/227.html>>. Consulté le 2 décembre 2013.
- Serret, Vanessa. s.d. *L'engagement actionnarial : principes, enjeux et limites*. En ligne. 9 p. <<http://www.lux-ias.lu/PDF/Serret.pdf>>. Consulté le 26 novembre 2013.
- USA Today. 2013. *Activist investors target blue chip names*. En ligne. <<http://www.usatoday.com/story/money/markets/2013/08/14/activist-investors-target-blue-chip-names/2656731/>>. Consulté le 5 décembre 2013.
- WWF France. 2013. *Rapport relations entreprises 2011-2012*. En ligne. <<http://www.wwf.fr/?1403/Rapport-relations-entreprises-2011-2012>>. Consulté le 6 décembre 2013.

II. Ouvrages

- Chauveau, Alain et Jean-Jacques Rosé. 2003. « L'investissement responsable ». In *L'entreprise responsable*, p.23-44. Paris : Éditions d'Organisation.
- Cools, Sophie. 2005. « The Real Difference in Corporate Law Between the United States and Continental Europe : Distribution of Powers ». *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 30, no 3, p. 697-766.

III. Sites Internet

- Belgian Sustainable and Socially Responsible Investment Forum. 2004. *Belsif*. En ligne. <<http://www.belsif.be/homepage.aspx?lang=FR>>. Consulté le 26 novembre 2013.
- European Corporate Governance Institute. 2013. *ECGI*. En ligne. <<http://www.ecgi.org/>>. Consulté le 25 novembre 2013.
- Eurosif. 2011. En ligne. <<http://www.eurosif.org/>>. Consulté le 5 décembre 2013.
- Greenpeace. 2013. En ligne. <<http://www.greenpeace.org/international/en/>>. Consulté le 6 décembre 2013.
- FSMA. 2013. En ligne. <<http://www.fsma.be/fr.aspx>>. Consulté le 6 décembre 2013.
- Novethic. En ligne. <<http://www.novethic.fr/novethic/v3/qui-sommes-nous.jsp>>. Consulté le 30 novembre 2013.
- PhiTrust Active Investors. 2013. En ligne. <<http://www.phitrust.com/>>. Consulté le 17 novembre 2013.
- Triodos Bank. s.d. En ligne. <<http://www.triodos.be/>>. Consulté le 8 décembre 2013.

IV. Pages Web

- Bpost. 2009. « La Poste s’allie au WWF-Belgique pour réduire de manière drastique ses émissions de CO2 ». In *Presse : Communiqués de presse*. En ligne. <http://www.bpost.be/site/fr/postgroup/press/releases/2009/20091202_rust.html>. Consulté le 27 novembre 2013.
- Dexia. 2011. « Etre actionnaire ». In *Actionnaire/Investisseur*. En ligne. <http://www.dexia.com/FR/actionnaires_investisseurs/actionnaires_individuels/etre_actionnaire/Pages/default.aspx>. Consulté le 5 décembre 2013.

V. Mémoires

- Yansenne, Elodie. 2012. « L’activisme actionnarial : nouvelle stratégie de communication pour les ONG ? Enquête dans les associations américaines, françaises et belges ». Mémoire de fin d’étude, Louvain-la-Neuve, Université Catholique de Louvain, 48 p.

VI. Entrevues

- Cayrol Annika, entrevue personnelle avec l’auteur, 29 novembre 2013.
- Lode Devos, entrevue personnelle avec l’auteur, 26 novembre 2013.

Contacts et remerciements

Nous tenons à remercier Annika Cayrol et Lode Devos pour le temps qu'ils nous ont consacré afin de nous rencontrer :

- Annika Cayrol du *RFA* (Réseau Financement Alternatif) : Nous a accordé une interview
- Lode Devos de *Greenpeace* : Nous a accordé une interview

Nous avons contacté différents acteurs afin d'avoir leur avis sur le sujet, ceux-ci n'ont pas pu nous rencontrer mais nous les remercions de nous avoir répondu :

- Dominique Lesaffre de *l'INAISE* (Association internationale des investisseurs dans l'économie sociale): « Bonjour, Oui c'est possible. Nous sommes à Paris. » Nous n'avons plus eu de réponses au moment de fixer un rendez-vous par skype.
- Corentin Dayez d'*Oxfam Magasins du Monde* : « Oxfam-Magasins du monde ne pratique pas l'activisme actionnarial. La pratique est en soi très intéressante. Mais notre organisation ne dispose pas de ressources financières à placer. Tout ce dont nous disposons est mobilisé pour faire vivre notre activité commerciale. »
- Chloé Zollman d'*Oxfam* : « Si l'activisme actionnarial est la même chose que le plaidoyer (c'est-à-dire le travail d'ONG et autres organisations (le plus souvent en plateformes en Belgique) afin d'influencer les décisions des acteurs politiques ou économiques), alors nous n'en faisons pas chez Oxfam-Magasins du monde. Par contre, Oxfam-Solidarité est très actif là-dedans. Si ce n'est pas cela que vous entendez par activisme actionnarial, n'hésitez pas à me donner des précisions afin que je puisse vous répondre de manière plus adéquate. »
- Rudi Decort de *Unicef* : « Dans la mesure où nous ne pratiquons pas l'activisme actionnarial, nous ne pouvons malheureusement pas vous aider. Désolé. »
- Brian May d'*Amnesty International* : « Non, nous ne pratiquons pas du tout ce genre d'actions. Nous nous adressons à des gouvernements ou à des structures de l'Etat mais pas directement à des structures actionnariales. Et je doute de trouver au sein de notre organisation quelqu'un qui pourrait vous donner notre position vis à vis de cette pratique. Il nous arrive de nous adresser directement à des entreprises comme Shell (au Nigeria) ou à des industriels qui vendent des armes par exemple (la FN en Belgique). »
- Joris Smeets de *Triodos*: « Merci de votre message et de votre intérêt pour nos activités. Il ne nous est malheureusement pas possible de répondre favorablement aux demandes d'entretien de plus en plus nombreuses en provenance des écoles, hautes écoles et universités. Nous nous réjouissons de cet engouement pour la finance socialement responsable tout comme nous regrettons de ne pouvoir accorder à chacun l'attention souhaitée. Nous vous invitons toutefois à consulter notre site internet www.triodos.be, où vous est présentée dans le détail notre conception d'investissement socialement responsable. Nous espérons qu'il vous aidera dans vos recherches.»

Nous les avons contacté, mais nous n'avons reçu aucune réponse : Jacques Olivier Barthes de *WWF*, *Les Amis de la Terre*, *CBC*, Denis Branche de *Phitrust*.