

# L'Europe s'ouvre-t-elle à l'activisme actionnarial ?

*Quelques pointures, venues des Etats-Unis marquent, depuis peu, leur intérêt pour le marché européen de l'activisme actionnarial, longtemps resté dans les limbes. Signe que l'activisme actionnarial se développe sur le vieux continent, enfin ?*

L'activisme actionnarial est né aux Etats-Unis : dès les années 60, des congrégations religieuses voulaient éviter que leurs investissements profitent, même indirectement, du régime d'Apartheid. D'autres investisseurs institutionnels importants ont emboîté le pas, souvent pour protester contre la guerre du Vietnam et le régime politique sud-africain : fonds de retraite, organisations non gouvernementales et universités.

Ils ont commencé, en douceur, en déposant des résolutions d'actionnaires visant à obtenir un rapport détaillé sur les opérations des entreprises américaines en Afrique du Sud. Petit à petit, les résolutions se sont faites plus exigeantes et ont visé à empêcher de nouveaux investissements et à encourager le retrait des implantations dans ce pays.

Puis, ils ont élargi le spectre de leurs actions pour attaquer des grands groupes pharmaceutiques en faveur de prix abordables, par les pays en voie de développement, pour les médicaments de première nécessité, ou pour lutter contre le sida ; pour obliger les entreprises à davantage de transparence quant aux conditions de travail des firmes américaines au Mexique ou vis-à-vis des minorités ; pour exiger la prise en compte des risques environnementaux dans les plans de gestion ; pour demander la démission des administrateurs ; etc.

## **Un démarrage plutôt lent**

L'activisme actionnarial prend une ampleur considérable dans les pays anglo-saxons. Mais qu'en est-il, pratiquement, en Europe et plus particulièrement en Belgique ? Sans atteindre les proportions que l'on connaît outre Atlantique, les choses évoluent, lentement, et l'activisme actionnarial commence à faire tache d'huile.

Ainsi a-t-on assisté, ces derniers mois, à la démission forcée du patron de Deutsche Börse. En Belgique, en avril 2004, les actionnaires d'Eurotunnel se sont opposés à la réélection du président du groupe et l'ont remplacé par un représentant des actionnaires minoritaires. Deux mois plus tard, Déminor, société de défense des actionnaires minoritaires, demande à Picanol la convocation d'une assemblée générale extraordinaire, au nom d'actionnaires représentant 20% du capital.

Un mouvement de fond émanant des petits actionnaires et de leurs représentants ? Certainement. Mais comment réagissent les investisseurs institutionnels belges par rapport à l'activisme actionnarial ?

Pour les adversaires de l'activisme actionnarial, les fonds de pension, compagnies d'assurance et autres sociétés d'investissement n'ont pas pour vocation d'utiliser leur droit de vote pour contester, le cas échéant, les décisions des directions d'entreprises. La question est effectivement sensible dans la mesure où les conseils d'administration des grands entreprises sont entremêlés : les conseils d'administration des uns sont souvent composés des CEO des autres.

En outre, toujours selon les détracteurs, en faisant de l'activisme actionnarial, l'institutionnel dépense l'argent des petits investisseurs (pensionnés, assurés, épargnants) pour utiliser un droit de vote dans une entreprise dans laquelle le fonds n'a investi qu'une part réduite. Ce n'est pas efficient.

Si la plupart des multinationales cotées en bourse sont détenues en grande partie par des fonds d'investissement, ces derniers n'exercent cependant pas de contrôle sur ces entreprises. En tant qu'actionnaires, ces fonds ont pourtant le droit de participer aux assemblées générales et disposent du droit de vote lors de ces assemblées. Ils sont donc, en théorie du moins, en position d'infléchir la stratégie des entreprises pour une gestion plus responsable, d'interpeller les dirigeants sur leur mode de gestion ou pour dénoncer des pratiques peu responsables.

Dans la pratique, les syndicats intensifient petit à petit leurs efforts en vue d'assurer que les entreprises multinationales assument leurs responsabilités sociales. Ainsi, lors des conseils d'administration des fonds de pension, dans le secteur industriel, les représentants syndicaux commencent à avoir le réflexe de demander le pourcentage investi dans des fonds éthiques.

Par ailleurs, dans les institutions financières belges, les sociétés chargées de la gestion des fonds commun de placement ont décidé de participer aux assemblées générales des entreprises qui constituent les positions les plus importantes en portefeuille, c'est-à-dire des sociétés dont elles gèrent des actions pour le compte de leurs clients, et d'y exercer leur droit de vote : Dexia Asset Management et Fortis Investment Management ouvrent la marche.

Pour se lancer dans l'activisme actionnarial, ces sociétés de gestion doivent d'abord définir leur stratégie activiste, à savoir décider si elles agiront par soumission de projets de résolution sur des sujets extra financiers et/ou par l'exercice actif du droit de vote lors des assemblées générales annuelles.

Ensuite, il convient de définir le cadre de l'activisme actionnarial : il s'agit de choisir, parmi les positions les plus importantes en portefeuille, les entreprises sur lesquelles les gestionnaires veulent se pencher. Il est, en effet, difficilement pensable que les gestionnaires de fonds suivent toutes les positions en portefeuille. Cela constituerait, d'une part, un travail fastidieux et, d'autre part, cela s'avèrerait inefficace puisqu'il faut détenir un pourcentage minimum d'actions dans une entreprise pour pouvoir

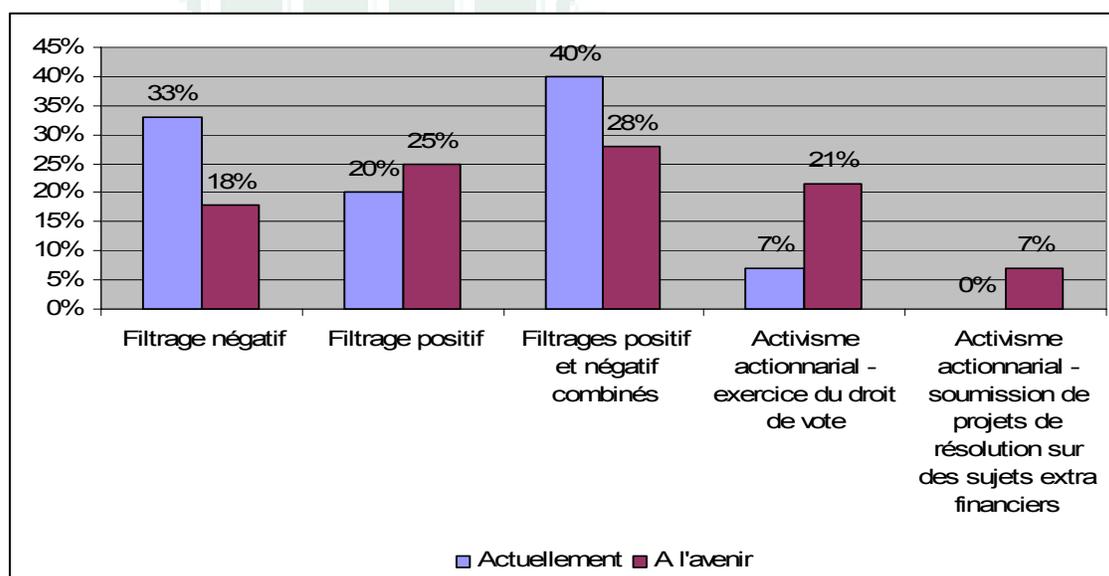
Il faut, après cela, suivre le calendrier des assemblées générales des sociétés choisies et en dépouiller les ordres du jour afin d'examiner si des éléments potentiellement litigieux y apparaissent.

Il convient alors de décider s'il importe de se déplacer jusqu'au lieu de réunion, soit, le plus souvent à l'étranger, ou s'il est possible, le cas échéant, de déléguer cette tâche à un cabinet-conseil spécialisé dans la défense des intérêts des actionnaires minoritaires.

### L'activisme actionnarial en Europe : un avenir prometteur ?

Les résultats de l'enquête menée par le RESEAU FINANCEMENT ALTERNATIF, entre janvier et mai 2005, démontrent l'intention des investisseurs institutionnels belges de s'impliquer davantage dans l'activisme actionnarial dans les prochaines années (voir tableau ci-dessous).

#### Approches ISR privilégiées par les investisseurs institutionnels belges



Source : RESEAU FINANCEMENT ALTERNATIF

En effet, plus d'un institutionnel sur cinq annonce son intention d'exercer son droit de vote lors des assemblées générales (21%) dans les deux prochaines années, contre 7% en 2005. Quant à l'activisme actionnarial par la soumission de projets de résolution sur des sujets extra financiers, il progresse de 0% à l'heure actuelle à 7% pour les années à venir.

Si les institutionnels transforment leurs intentions en actes, l'activisme actionnarial devrait donc quadrupler en Belgique dans les toutes prochaines années.

Nous assisterions alors réellement à l'émergence d'investisseurs socialement responsables, qui pousseront les entreprises dans lesquelles ils placent leurs capitaux à adopter des comportements responsables aux niveaux social, environnemental ou sociétal.

Or, le mois dernier, le fonds américain Knight Vinke attaquait les directions de Suez et Electrabel : « en demandant au tribunal de commerce de Bruxelles de nommer un expert judiciaire chez Electrabel, le fonds américain Knight Vinke augmente d'un cran la pression qu'il exerce depuis l'été [2004] sur le groupe français Suez, maison mère du producteur belge d'électricité. [...] Eric Knight, le mentor du fonds, demande en fait à Gérard Mestrallet, président de Suez, d'infléchir une politique qui présente à ses yeux 'des risques graves de porter atteinte aux intérêts d'Electrabel' »<sup>1</sup>.

En mai dernier toujours, le leader américain de la gouvernance d'entreprise et du vote par procuration, Institutional Shareholder Services, a procédé au rachat de l'européen Deminor Rating. La nouvelle société ainsi créée, ISS Europe, espère couvrir environ 3.700 entreprises, dans 17 pays et voir ses services de vote par procuration s'élever à près de \$ 100 millions sur le vieux continent.

Les américains seraient-ils en train d'exporter leurs pratiques actionnariales en Europe ou leur intérêt pour notre marché constitue-t-il une preuve qu'ils voient le marché européen de l'activisme actionnarial se développer, enfin ? Quoi qu'il en soit, dans un cas comme dans l'autre, on pourrait bien voir avancer l'activisme actionnarial en Europe plus vite qu'on ne le croit.

*Françoise Radermacher*

*Juin 2005*

*Le RESEAU FINANCEMENT ALTERNATIF est un réseau pluraliste de sensibilisation et de solidarité en matière d'éthique financière et sociale.*

*Son but est de promouvoir, par un travail d'éducation permanente, l'éthique et la solidarité dans les rapports à l'argent afin de contribuer à une société plus juste et plus humaine.*

<sup>1</sup> L'ombre de Calpers plane sur Suez – in Tendances – 19 mai 2005.

A cet effet, les axes de travail du RESEAU FINANCEMENT ALTERNATIF sont :

*Informier et sensibiliser le public afin de favoriser l'éthique et la solidarité dans les rapports à l'argent et être instigateur de débats, initiateur de réflexions et développeur de pistes novatrices en matière de finance éthique et solidaire ;*

*Promouvoir le développement de nouveaux outils et mécanismes financiers à caractère éthique et solidaire, inciter les différents acteurs économiques à investir de manière responsable et financer, grâce aux produits solidaires sur lesquels le Réseau Financement Alternatif est partenaire, des projets développés par des organisations poursuivant le même objet.*

Depuis 1987, plus de 70 associations se sont rassemblées au sein du RESEAU FINANCEMENT ALTERNATIF :

*L'Aube, La Bouée, le Centre de Développement Rural, Credal, De Bouche à Oreille, Les Ecus Baladeurs, La Fourmi Solidaire, Le Pivot, SAWB - Solidarités des Alternatives Wallonnes et Bruxelloises, Les Ateliers de l'Insu, C-Paje, CGé - ChanGement pour l'Egalité, Ecole des Parents de Liège, la Fédération Laïque des Centres de Planning Familial, la Fondation pour les Générations Futures, la Fondation Saint Paul, Imagine, Infor-Homes Bruxelles, la Ligue des Familles, l'Université de la Paix, Les Amis de la Terre, l'Association pour la Promotion des Energies renouvelables - APERe, Die Raupe, Inter-Environnement Bruxelles, Nature & Progrès, RESSources, ADEPPI - Atelier d'éducation permanente pour personnes incarcérées, L'Arche d'Alliance Namur, L'Arche en Belgique, L'Association des Ecoles de Devoirs en Province de Liège, ATD - Quart-Monde, La Bastide, La Bobine, Caritas, Centre de Prévention des Violences Familiales & Conjugales, CIAJ -Centre d'information et d'aide aux jeunes, Equipes d'Entraide, Espace Social Télé-Service, Foyer de Burnot, GABS -Groupe d'animation de la Basse-Sambre, Habitat-Service, Hydrojeunes, Infor-Veuve, Mains tendues de Michel Corin, La Marguerite, Le Mouvement du Nid, Point d'Appui, Sainte Walburge, Solidarités Nouvelles, Surdimobil, AMPGN -Association Médicale pour la Prévention de la Guerre Nucléaire, GRIP -Groupe de Recherche et d'Information sur la Paix, La Ligue des droits de l'Homme, MIR - Mouvement International de Réconciliation, MRAX -Mouvement contre le Racisme et la Xénophobie, SCI -Service Civil International, AFOCO - Apiculture, Formation, Coopération, Autre Terre, Echos Communication, Entraide et Fraternité, FIAN -Foodfirst Information & Action Network, Fondation André Ryckmans, Frères des Hommes, les Magasins du monde-Oxfam, Max Havelaar, Médecins du Monde, Peuples Solidaires, SLCD -Service Laïque de Coopération au Développement.*

*Visitez [www.rfa.be](http://www.rfa.be)*

