

# Les fonds activistes s'emparent des enjeux ESG

Marie Nahmias - 23 Janvier 2020 - 1485 mots - 0 Intervenants

ENQUÊTE

GOVERNANCE - REGLEMENTATION - GOUVERNANCE-REPORTING | FINANCE RESPONSABLE - ESG - ISR - FCP-ISR



Souvent critiqués pour leur vision court-termiste et leurs retentissantes campagnes médiatiques, les fonds activistes n'hésitent pas à s'attaquer aux grands groupes pour maximiser la valeur de leurs actions. Mais parmi leurs revendications émergent celles visant la stratégie sociale et environnementale des entreprises. Enquête sur ces fonds et leur manière d'opérer.

MONDE

Début janvier, lors de la présentation de ses vœux à la presse, l'AMF (l'Autorité des marchés financiers) a rappelé que l'activisme actionnarial faisait partie de ses principales préoccupations. À cette occasion, Robert Ophèle, à la tête de l'autorité administrative, a exprimé son inquiétude sur ce sujet "très très sensible". "Je tiens à redire ici toute l'attention que porte l'AMF au bon fonctionnement des marchés auquel l'activisme peut contribuer mais qu'il peut également perturber dans certains cas", soulignait-il alors. Quelques mois plus tôt, le président de la Commission des Finances de l'Assemblée nationale, Eric Woerth, présentait un rapport sur l'encadrement de ces fonds, en apportant 13 pistes pour limiter les risques de dérives. Difficile d'en douter : la finance française se retrouve secouée par l'arrivée de ces acteurs, parfois surnommés "fonds vautours". Danone, Airbus, Suez, Scor, Safran, Lagardère ou encore Pernod Ricard, ces dix dernières années une quarantaine de groupes tricolores ont été la cible d'attaques publiques d'activistes.

Derrière ces actions interviennent des fonds qui prennent des parts minoritaires dans des sociétés pour modifier leur gouvernance et leur politique managériale. "Il s'agit toujours du même mode opératoire affirme Michel Albouy, professeur de finance à Grenoble École de management. Ils prennent un peu de capital, se manifestent en assemblée générale, demandent éventuellement un siège au conseil d'administration, et mènent des batailles de procurations pour rameuter des petits actionnaires à leur cause. Tout ceci se passe dans les règles du jeu capitaliste."

## "L'arrivée de ces activistes fait peur"

Avec d'importants moyens, ces professionnels analysent les valeurs cotées. Lorsqu'ils détectent une vulnérabilité ou un potentiel d'amélioration, ils passent à l'action. "Les activistes ont le mérite de poser des questions désagréables, mais généralement fondées, que ni le management, ni les actionnaires non-professionnels n'ont les moyens, l'envie ou l'intérêt de poser, soutient Philippe Maupas, co-fondateur du cabinet de conseil en investissements financiers Alpha & K. "À ce titre, cela participe à la transparence des risques potentiels d'une société."

Bien souvent, ce sont des grands groupes qui sont visés. Ils font l'objet de vastes campagnes médiatiques, destinées à mettre sous pression leurs dirigeants et à faire entendre leurs demandes. Des méthodes de déstabilisation que les fleurons de l'industrie ne voient pas d'un très bon œil. Pourtant, ces craintes ne sont pas forcément justifiées, estime Olivier Babeau, économiste, président de l'Institut Sapiens et auteur d'un rapport sur l'activisme. "En France, il existe un point de vue pro management", au détriment des actionnaires, à l'inverse de ce que l'on observe dans la culture anglo-saxonne, précise-t-il. Nous avons l'habitude d'un capitalisme de connivence entre la haute administration et le haut management : ce sont les mêmes écoles, les mêmes promotions... L'arrivée de ces activistes fait peur, car elle remet en cause leurs modes de fonctionnement habituels et leurs arrangements."

## De (nouvelles) revendications d'ordre social ou environnemental

Mais parmi les campagnes activistes, certaines visent directement la responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises. Dans une étude datant de 2018, JP Morgan souligne le nombre croissant d'actions liées à ces enjeux. "Les fonds activistes, que ce soit par conviction ou pour attirer des investisseurs institutionnels en rendant leur stratégie plus acceptable, ont commencé à mettre en avant les critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance). Certains, en les intégrant dans leur philosophie d'investissement, d'autres en allant jusqu'à créer des fonds pour se concentrer exclusivement sur ces thématiques", y détaille la banque d'affaires.

Et, en effet, les exemples ne manquent pas. En 2018, le California State Teachers' Retirement System (CalSTRS), le fonds de pension des instituteurs californiens, et l'investisseur activiste Jana Partners, qui détenaient ensemble 2 milliards de dollars d'actions d'Apple, ont exigé du groupe qu'il donne les moyens aux parents de contrôler le temps passé par les jeunes sur les écrans. Une application dédiée à cette problématique a été lancée à la rentrée suivante. Jugeant que Starbucks ne s'était pas fixé d'objectifs durables assez ambitieux, 45 % de ses actionnaires ont adopté en mars 2019 une résolution visant à instaurer un plan en faveur d'emballages plus respectueux de l'environnement. En décembre, les actionnaires de Microsoft ont rejeté deux propositions du fonds activiste NorthStar Asset Management visant à ajouter un employé au conseil d'administration de la société pour veiller aux écarts de salaires entre les femmes et les hommes.

## CO2 : le coup de force de TCI

Mais l'action qui a sans doute le plus fait parler d'elle ces derniers temps est la lettre publiée dans le Financial Times en fin d'année par le

célèbre fonds britannique The Children's Investment Fund (TCI), dirigé par Christopher Hohn. Un texte dans lequel l'activiste promet de punir les administrateurs de sociétés dans lesquelles il détient des parts (Airbus, Moody's, Charter Communications..) si elles n'affichent pas leurs émissions de CO2. "Investir dans une entreprise qui ne publie pas son niveau de pollution, c'est comme investir dans une société qui ne dévoilerait pas ses comptes", condamne le fonds.

Coïncidant avec les dates de la COP 25, ce coup médiatique est sans précédent pour Philippe Maupas. *"C'est la première fois qu'un acteur aussi important met en avant la problématique du changement climatique dans un cadre activiste. Pour le moment, TCI n'en n'est pas encore au stade des revendications, même si en coulisse, il a vraisemblablement déjà entamé un dialogue avec les conseils d'administration, analyse le co-fondateur d'Alpha & K avant d'ajouter : s'il a mené cette action, c'est sans doute qu'il n'était pas assez écouté à son goût."*

## Dialogue actionnarial à renforcer

Une communication plus étroite avec l'actionnariat devient un enjeu pour les entreprises. En France, la société de gestion Phitrust, qui ne se définit pas comme un fonds activiste, mais comme "actif" et "engagé", attache une grande importance au développement d'échanges constructifs. *"Ce qui est important lorsqu'on veut être actif auprès d'une entreprise, c'est d'abord d'entamer le dialogue avec elle"* explique Denis Branche, directeur général délégué de Phitrust, en charge de l'activité engagement actionnarial. *Les échanges que nous avons avec les groupes ne sont jamais médiatisés et se font en amont. Nous écrivons au président du conseil d'administration pour essayer de le rencontrer, de discuter et ensuite nous agissons publiquement si cela ne fonctionne pas.* Cette démarche de communication, qui ne porte pas toujours ses fruits, est appliquée chaque fois que la société de gestion estime contestables les pratiques de gouvernance ou les comportements environnementaux des grands groupes.

Phitrust est une émanation de Brancis, créée en 1999, l'année de la marée noire naufrage du pétrolier Erika au large des côtes bretonnes. À la suite de ce désastre écologique, la société de gestion a demandé au groupe pétrolier de rédiger un rapport sur les risques environnementaux de ses activités. Une action inédite à l'époque, mais qui n'a pas abouti. En 2018, la structure est intervenue pour que les indemnités de départ de Georges Plassat, alors à la tête de Carrefour, soient amputées. Elle les estimait être *"en décalage par rapport à la réalité sociale et économique"* de l'entreprise et *"ne respectant pas les dispositions du code Afep-Medef"*. L'an passé, ce sont les pratiques de gouvernance de Renault, PSA-Fiat Chrysler ou encore Vivendi qui se sont retrouvées dans le viseur de la (petite) société de gestion.

Seulement, après avoir tiré la sonnette d'alarme, encore faut-il être suivi. Pour faire valoir ses revendications, Phitrust, comme les autres fonds engagés et activistes, doit rallier à sa cause des investisseurs. Ces batailles de procuration sont loin d'être évidentes. *"Cela fait dix ans qu'on ferraille avec Renault sur la gouvernance et la mauvaise organisation du groupe. Les investisseurs qui nous disaient : "Carlos Ghosn fait un excellent travail, regardez le cours de bourse", ne nous ont pas suivi lorsque nous avons déposé des résolutions. Maintenant on voit le résultat, déplore Denis Branche. C'est malheureusement souvent à posteriori que les investisseurs se rendent compte que nous avons raison d'attirer leur attention sur certains sujets. Nous regrettons qu'ils ne s'engagent pas avant que la crise se déclenche."*

## POUR APPROFONDIR LE SUJET

Voir la fiche PHITRUST IMPACT INVESTORS

[Voir la fiche de Guerre - Olivier](#)

**10/10/2019** Voir l'article Gestion indiciaire et engagement actionnarial : la théorie, les preuves et la pratique

**15/09/2019** Voir l'article Engagement actionnarial: ISS veut embarquer mixité et risque climat

**08/09/2019** Voir l'article ESG : quatre institutionnels nordiques allient leur engagement actionnarial

**05/06/2019** Voir l'article Devoir de vigilance : Meeschaert Asset Management interpelle H&M

## CONTINUER LA LECTURE

### GOVERNANCE

Frédérique Lellouche : "avec la loi Pacte, la RSE n'est plus la prérogative d'un département dédié" (Guide ORSE-C3D)

Conférence Loi Pacte, raison d'être et entreprise à mission (Orse - C3D - Banque de France)

### ISR

Veille RSE du 24 janvier 2020

Veille RSE du 23 janvier 2020

Jean-Guillaume Péladan : "la NEC est faite pour être partagée avec les premiers concernés: les entreprises" (Net Environmental Contribution)



Contenus protégés par le droit d'auteur - rediffusion soumise à autorisation

Voir nos conditions générales d'utilisation: <https://www.rsedataneWS.net/article/article-about-info-conditions-generales-dutilisation-et-dabonnement-20170315-114>

Abonnés, pour reproduire nos contenus : <https://www.rsedataneWS.net/article/article-about-reprendre-nos-contenus-sur-vos-supports-20170409-138>