

*Activisme actionnarial et responsabilité sociétale
au Canada*

*Analyse des résolutions soumises par les
actionnaires entre 2000 et 2013*

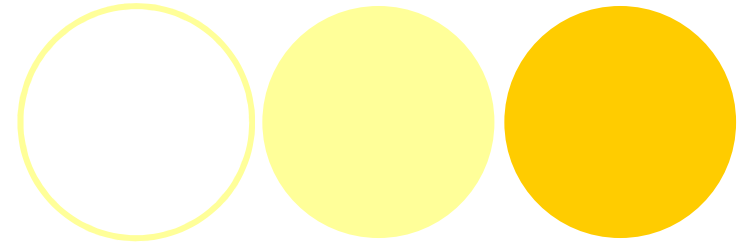
Vanessa Serret

Université de Bretagne Sud – France

Sylvie Berthelot

Université de Sherbrooke - Canada

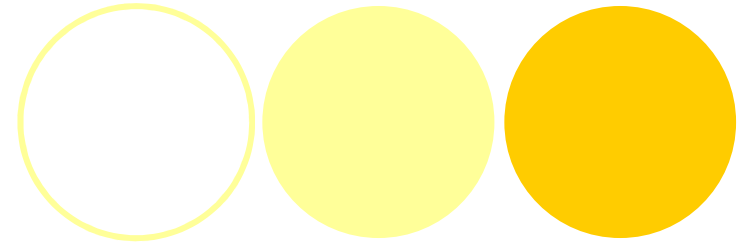
Objectifs et trame



Analyse de l'activisme actionnarial qui vise l'amélioration des pratiques de responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises cotées sur le marché canadien, sous la forme de résolutions depuis 2000 jusqu'en 2013 inclusivement.

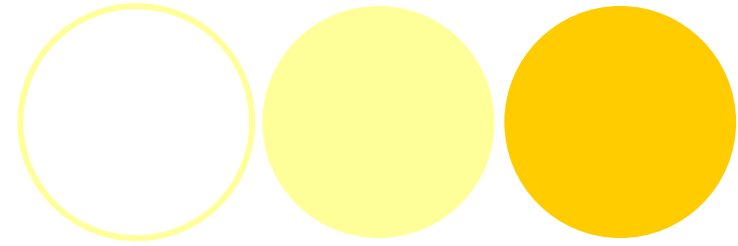
- 1. Cadre conceptuel : de la valeur actionnariale à la valeur partenariale*
- 2. Petite histoire de l'activisme sociétal au Canada*
- 3. Echantillonnage*
- 4. Résultats*
- 5. Conclusion et voies de recherche*

Contexte de la recherche



- *“L’activisme des actionnaires canadiens représente un pourcentage inférieur à 10% parmi les stratégies qualifiées d’investissement socialement responsable mais en constante progression” (Revue canadienne de l’investissement responsable)*
- *Contribution qui complète les travaux antérieurs sur le marché américain (Proffitt et Spicer, 2006; Tkac, 2006; Rojas et al., 2009)*

1 Cadre conceptuel



- **Activisme comme moyen disciplinaire des dirigeants – théorie de l’agence (Jensen et Meckling, 1976)**
- **De la gouvernance actionnariale à la gouvernance partenariale (Charreaux et Desbrières, 1998)**
 - Motivations de l’activisme
 - Performance de la firme+Gouvernance actionnariale (enrichissement de l’actionnaire au sens strict)
 - Performance sociale et environnementale (enrichissement des partenaires); tout actionnaire est un acteur de la société civile (Rehbein et al., 2012)
 - Pour Girard et le Maux (2007), l’activisme sociétal se caractérise par la nature des relations qui lie les actionnaires actifs au management, **relations de nature politique et stratégique**

2 Petite histoire de l'activisme au Canada

- *L'activisme à caractère sociétal se manifeste dans les années 80 (Crête et Rousseau, 1987): demandes d'information sur les activités en Afrique du Sud auprès Alcan et de plusieurs banques canadiennes au moment des AG;*
- *1984: recours de Greenpeace devant les tribunaux contre l'entreprise Inco Inc;*
- *1997: possibilité réelle de déposer des projets de résolution*
- *2000: première résolution à caractère sociétal*
 - *Au Canada comme aux Etats-Unis, ce type de proposition est marginal en comparaison des autres résolutions*

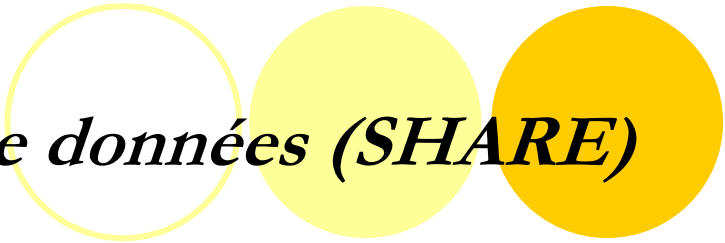
Comparatif des conditions de dépôt de résolution entre les Etats-Unis et le Canada



Conditions	Etats-Unis	Canada
<i>Loi</i>	Règlement 14a-8 de la Securities and Exchange Commission	Article 137 de la Loi canadienne sur les sociétés par actions.
<i>Pourcentage d'actionariat pour être autorisé à déposer une résolution</i>	1 % du capital-actions avec droit de vote ou des actions dont la valeur est d'au moins 2000 \$.	1 % du capital-actions avec droit de vote ou des actions dont la valeur est d'au moins 2000 \$ CA.
<i>Délais de détention des actions</i>	Au moins 1 an	Un minimum de 6 mois
<i>Conditions pour re-soumettre un même projet de résolutions</i>	Re-soumission possible à partir de 3 % des votes obtenus, puis 6 % et 10 %.	Re-soumission possible à partir de 3 % des votes obtenus, puis 6 % et 10 %.

Source : adapté de Serret et Berthelot (2011)

3 L'échantillon issu de la base de données (SHARE)



- Les résolutions à caractère sociétal représentent 23,63% de l'ensemble des résolutions.
- Echantillon final de 269 projets de résolution entre 2000 et 2013 attribuables à 40 actionnaires différents allant du simple individu à l'investisseur institutionnel.
- Les investisseurs institutionnels sont les principaux initiateurs (53,53%) suivis des associations (29,74%), des actionnaires individuels (10,41%), des Eglises (3,72%) et des ONG (1,86%) et des syndicats (0,74%)

4 Evolution du nombre de résolutions entre les années 2000 et 2013 portant sur les questions sociétales

Année de soumission	2000-	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Nombre de résolutions sociales	2	2	2	10	12	25	20
Pourcentage du nombre total de résolutions	3,70 %	5,13 %	7,69 %	13,89 %	11,11 %	17,86 %	28,17 %
Année de soumission	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nombre de résolutions sociales (N=269)	43	54	28	12	28	12	19
Pourcentage du nombre total de résolutions	44,33 %	30,34 %	27,72 %	24,49 %	38,89 %	15,19 %	22,35 %

4 Répartition des entreprises et des propositions par secteur d'activité

Secteur d'activité	Propositions (N=269)	Entreprises (N=79)
Mines et métaux	14,13 %	21,52 %
Manufacture	19,70 %	22,78 %
Transport, communications, électricité	11,90 %	16,46 %
Finance, assurance et immobilier	41,26 %	18,99 %
Services	1,12 %	3,8 %
Vente au détail	11,90 %	16,46 %

4 Les douze entreprises les plus ciblées entre 2000 et 2013



Entreprises	Secteur d'activité	Nombre de ciblages
Toronto Dominion Bank	Finance, assurance et immobilier	19
Royal Bank of Canada	Finance, assurance et immobilier	18
Bank of Montreal	Finance, assurance et immobilier	17
Canadian Imperial Bank of Commerce	Finance, assurance et immobilier	12
Bank of Nova Scotia	Finance, assurance et immobilier	12
Power Corporation of Canada	Finance, assurance et immobilier	12
Enbridge	Transport, communications, électricité	10
Bombardier	Manufacture	9
Encana Corporation	Mines et métaux	8
Enbridge Inc	Transport, communications, électricité	8
Petro-canada	Manufacture	7
Barrick Gold Corp	Mines et métaux	7

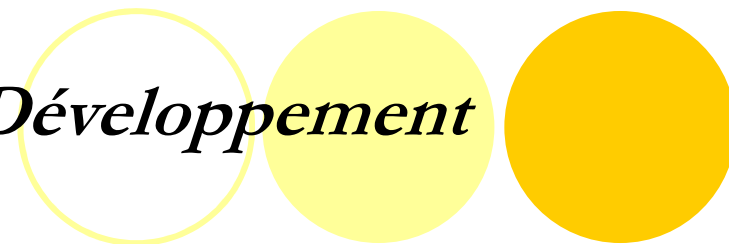
4 Les propositions à caractère social

Type de résolutions	Nombre	Remarques
Adopter une politique des droits de l'homme en général Demande de rapports	11 (8,15 %)	A partir de 2005, soumises par des associations d'actionnaires, des Eglises
Droits de l'homme sur des zones spécifiques (Chine, Birmanie, Soudan Guatemala, Congo, Syrie)	12 (8,89 %)	Soumises par des fonds de pension, des fonds d'investissement et des actionnaires individuels
Liberté d'expression	1 (0,74 %)	Soumise par une association d'actionnaires en 2011
Adoption d'une politique conforme au droit international du travail	6 (4,44 %)	A partir de 2001, soumises par des fonds d'investissement et fonds de pension
Parties prenantes : Participation au conseil d'administration	3 (2,22 %)	Soumis par des fonds d'investissement en 2007
Diversité : Amélioration représentation des femmes dans les postes à responsabilité Parité hommes-femmes	57 (42,22 %)	50 propositions sur 57 sont soumises par le MEDAC (voir développement plus loin de la stratégie du MEDAC)
Collaborateurs : Echelle des revenus entre employés et managers, Retraite.	15 (11,11 %)	A partir de 2003, par le MEDAC, les fonds d'investissements et les actionnaires individuels.
Sécurité : Code de conduite, Audit, Rapport.	5 (3,70 %)	Les compagnies ferroviaires sont visées : Canadian National Railway, Canadian Pacific Railway à partir de 2006.
Clients : Mise en place de code conduite, Politique de services à la clientèle bancaire.	8 (5,93 %)	A partir de 2001, 7 banques ciblées et Bombardier par une association d'actionnaires et un fonds d'investissement.
Fournisseurs : Mise en place d'un code de conduite pour les fournisseurs, Rapport sur les contrats de soustraction	3 (2,22 %)	A partir de 2009, soumises par des fonds d'investissement.
Charité	7 (5,19 %)	Campagnes menées en 2007 et en 2008 par des actionnaires individuels.
Santé publique	A partir de l'année 2004	
• HIV	3 (2,22 %)	Soumises par des fonds d'investissement.
• OGN	2 (1,48 %)	Soumise par un fonds d'investissement.
• Tabac	1 (0,74 %)	Cible : Shoppers Drug Mart en 2006.
Autres parties prenantes	1 (0,74 %)	En 2007 par un fonds d'investissement
TOTAL	135	

4 Les propositions à caractère environnemental

Type de résolutions	Nombre	Remarques
Rapport environnemental <ul style="list-style-type: none"> Général Spécifique (risque associée à l'eau) 	9 (12 %)	A partir de l'année 2000 A l'initiative des investisseurs institutionnels essentiellement
Réchauffement climatique <ul style="list-style-type: none"> Compte rendu Etre signataire du CDP Evaluation des émissions et mise en place d'objectifs à atteindre 	48 (64 %)	A partir de l'année 2003 Tous les secteurs d'activités sont concernés. A l'initiative des investisseurs institutionnels et ONG.
Rapport sur les énergies renouvelables.	4 (5,33 %)	Deux entreprises visées (Petro-Canada et Imperial oil ltd) en 2004 et 2005 par des fonds d'investissement et des Eglises.
Réduction de l'impact des fertilisants	2 (2,67 %)	La même résolution visait en 2009 deux industries agro-alimentaires par le même fonds d'investissement
Amélioration des conditions de vie des animaux de ferme	1 (1,33 %)	Initié pas une société de protections des animaux
Réduction de la consommation de papier	1 (1,33 %)	Initié par la Congrégation des Sœurs de Sainte-Anne en 2007
Rapport plus spécifique <ul style="list-style-type: none"> Risques associés aux pipelines Risques liés au projet Northern Gateway Risque d'exploration des ressources hydrocarbures... 	10 (13,33 %)	A partir de 2006, concerne deux entreprises Encana et Embridge. Embridge est visé en 2011, en 2010 et en 2009 pour le projet Northern Gateway par des fonds d'investissement et une ONG (Dogwood Initiative)
TOTAL	75	

4 Les propositions relatives au Développement Durable



Type de résolutions	Nombre	Remarques
Rapport de DD	16 (27,12 %)	Soumises par des investisseurs institutionnels et des associations de minoritaires à partir de 2000.
Rapport de DD selon les critères du GRI	7 (11,86 %)	A partir de 2005, demandes des investisseurs institutionnels (fonds de pension et caisse de retraite)
Protection des droits des indigènes et de la biodiversité (rapports, code de conduite)	10 (16,95 %)	A partir de 2006, soumises par des Eglises et fonds d'investissement
Adopter les principes de l'équateur	3 (5,08 %)	A partir de 2005, deux résolutions ont été soumises en 2007 auprès de la même banque par des investisseurs institutionnels
Adopter les principes de l'ITIE	3 (5,08 %)	A partir de 2006 par des investisseurs institutionnels et association d'actionnaires
Commerce équitable (café...)	1 (1,69 %)	Cible : Metro en 2005
Projets spécifiques : Projet Pascua Lama... (Urkidí, 2009)	5 (8,47 %)	A partir de 2006 par des Associations d'actionnaires
Autres	14 (23,73 %)	Propositions de lier la rémunération du dirigeant à des critères extra-financiers (sociale et environnemental)
TOTAL	59	

4 Evolution du devenir des résolutions de 2000 à 2013

Année de soumission	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2000-06
Soumises au vote	1 (50 %)	2 (100 %)	2 (100 %)	10 (100 %)	9 (75 %)	8 (32 %)	6 (30 %)	38 (52,1 %)
Moyenne des votes obtenus	-	12,5 %	21,5 %	22,3 %	21,2 %	3,2 %	15,5 %	16 %
Retirés avant l'AGA	1 (50 %)	0 (0 %)	0 (0 %)	0 (0 %)	2 (16,7 %)	14 (0,56 %)	13 (65 %)	30 (41,1 %)
Omises	0 (0 %)	0 (0 %)	0 (0 %)	0 (0 %)	1 (8,3 %)	3 (0,12 %)	1 (5 %)	5 (6,8 %)
Total	2	2	2	10	12	25	20	73
Année de soumission	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2007-13
Soumises au vote	25 (58,2 %)	32 (59,3 %)	15 (53,6 %)	5 (41,7 %)	17 (60,7 %)	4 (33,3 %)	13 (68,4 %)	111 (56,1 %)
Moyenne des votes obtenus	6,56 %	5,31 %	9,2 %	13,3 %	7,9 %	13 %	5,91 %	8,74 %
Retirés avant l'AGA	13 (30,2 %)	20 (37 %)	12 (42,8 %)	7 (58,3 %)	11 (39,3 %)	8 (66,7 %)	5 (26,3 %)	76 (39,3 %)
Omises	5 (11,6 %)	2 (3,7 %)	1 (3,6 %)	0 (0 %)	0 (0 %)	0 (0 %)	1 (5,3 %)	9 (4,6 %)
Total	43	54	28	12	28	12	19	196

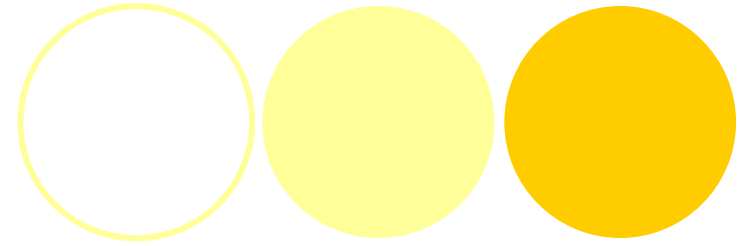
4 Aboutissement des projets selon la nature de la résolution

Résolutions	Votées	Retirées	Omises	Total
Sociales	99 (66,44 %)	31 (22,96 %)	5 (3,57 %)	135 (50,19 %)
Environnementales	24 (16,11 %)	47 (62,67 %)	4 (2,86 %)	75 (27,88 %)
Sociétales	26 (17,45 %)	28 (47,46 %)	5 (3,57 %)	59 (21,93 %)
Total	149 (55,39 %)	106 (39,40 %)	14 (5,2 %)	269

4 Aboutissement des résolutions en fonction des activistes

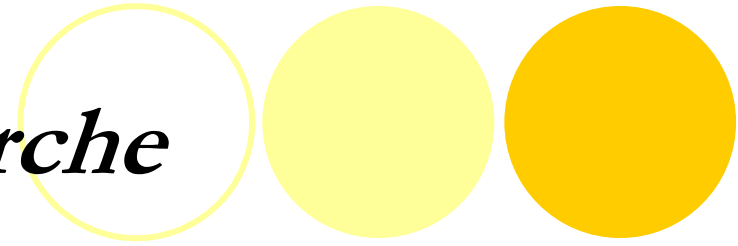
Activistes	Votées	Retirées	Omises	Total
Inv. Institutionnels	45 (31,25 %)	92 (63,88 %)	7 (4,86 %)	144 (53,53 %)
Individus	17 (60,71 %)	6 (21,43 %)	5 (17,86 %)	28 (10,41 %)
Eglises	8 (80 %)	2 (20 %)	-	10 (3,72 %)
Syndicats	1 (50 %)	1 (50 %)	-	2 (0,74 %)
MEDAC	77 (96,25 %)	1 (1,25 %)	2 (3 %)	80 (29,74 %)
ONG	1 (20 %)	4 (80 %)	-	5 (1,86 %)
Total	149 (55,39 %)	106 (39,40 %)	14 (5,2 %)	269

5 Conclusion



- *Demande accrue d'information sur les questions sociétales*
- *Diversité des demandes*
 - *Mais principalement des demandes accrue d'information, préoccupation portant sur le réchauffement climatique, sur la représentation des femmes*
- *Ciblage répété des institutions bancaires*
- *Prédominance des Investisseurs Institutionnels qui retirent (2/3 des cas) leur résolution (signe d'accord avec l'entreprise)*
- *Plus de 50 % des résolutions sont votées*
 - *Les résolutions votées sont plutôt des résolutions sociales*
 - *En cas de vote, les suffrages recueillis sont faibles mais Proffitt et Spicer (2006) considèrent que 10% suffisent pour que l'entreprise tienne compte de la résolution*

Limite et voie de recherche



- *Etude d'impact :*

- *quels sont les changements induits dans les entreprises ciblées (mais également par effet de dissimulation sur d'autres entreprises non ciblées) par les activistes ?*



Merci de votre attention