

# MÉTHODE VOICE\*

pour mesurer  
l'efficacité  
et l'influence  
de l'engagement



➔ \* VALUATION OF INFLUENCE IN CORPORATE ENGAGEMENT

Avec l'accompagnement académique de :

**KEDGE**  
BUSINESS SCHOOL

  
**BAYES**  
BUSINESS SCHOOL  
CITY ST GEORGE'S  
UNIVERSITY OF LONDON

**Dauphine** | PSL   
UNIVERSITÉ PARIS

## Méthode VOICE

### pour mesurer l'efficacité et l'influence de l'engagement

SYNTHÈSE .....	2
GLOSSAIRE .....	3
INTRODUCTION .....	4
● Constats à l'origine des travaux .....	4
● Objectifs des travaux .....	5
● Spécificité et périmètre des travaux .....	5
DÉFINITION ET CADRE D'ANALYSE DE L'ENGAGEMENT ESG - MÉTHODE VOICE .....	6
● Définition de l'engagement .....	6
● Cadre d'analyse .....	6
● Le lien entre le cadre d'analyse et l'influence .....	8
● L'influence et sa dimension itérative et convergente .....	8
UNE BOÎTE À OUTILS POUR L'ENGAGEMENT ESG - MÉTHODE VOICE .....	9
● 1. Outil de comptabilité des engagements ESG .....	10
● 2. Outil d'évaluation de l'influence des engagements ESG .....	11
● 3. Outil de <i>reporting</i> des engagements ESG .....	20
● 4. Outil d'évaluation des ressources pour l'engagement ESG .....	23
CONCLUSION – APPORTS, LIMITES ET PERSPECTIVES .....	25
ANNEXES .....	26
● ANNEXE 1 – Revue des définitions existantes .....	26
● ANNEXE 2 – Piliers ESG et typologie des objectifs .....	28
● ANNEXE 3 – Description des éléments obligatoires aux niveaux 4 et 5 de la mesure d'influence et détails sur les éléments communs .....	29
● ANNEXE 4 – Exemple de <i>reporting</i> .....	31
● ANNEXE 5 – Outil de catégorisation des engagements .....	32
● ANNEXE 6 – Catégories de questions pour évaluer la qualité et la quantité de ressources disponibles .....	33
● ANNEXE 7 – Exemples d'engagement et analyse de leur influence .....	35

# SYNTHÈSE

Les investisseurs institutionnels et sociétés de gestion (SGP) s'accordent pour voir dans **l'engagement un levier puissant** pour faire avancer les entreprises dans les domaines **environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)** et les **orienter vers une transition durable**. De plus en plus répandue, depuis les dix dernières années, la pratique d'engagement ESG est cependant aujourd'hui confrontée à deux défis majeurs qui limitent son impact :

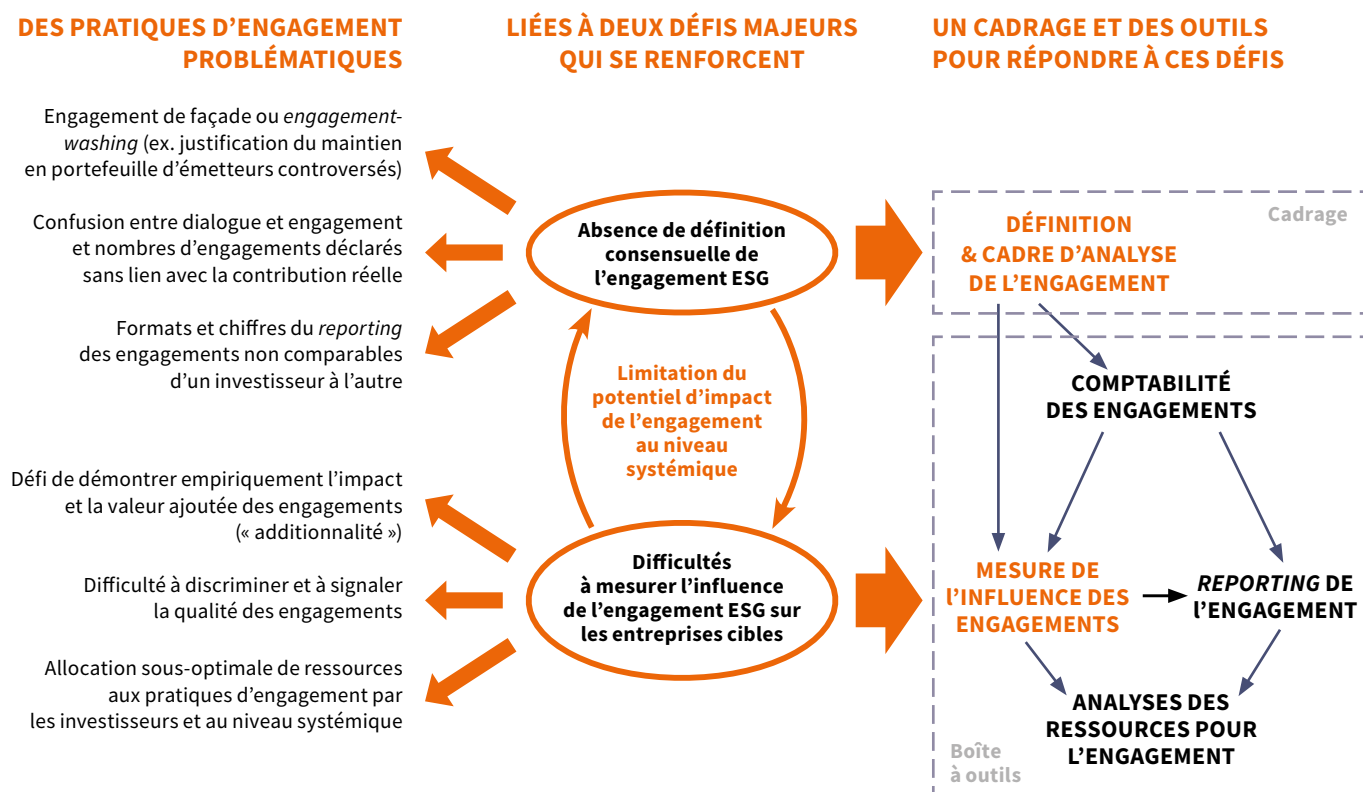
- **l'absence de définition consensuelle** de l'engagement ESG, qui rend difficile l'évaluation de cette pratique et de la qualité des engagements par les investisseurs institutionnels commanditaires ;
- **la difficile mesure de son influence** sur les entreprises ciblées, qui rend délicate, pour les investisseurs, la démonstration de la valeur ajoutée de leur travail d'engagement.

Ces deux défis se renforcent (Figure 1) et peuvent alimenter des pratiques d'engagement problématiques sur les marchés en nourrissant des formes d'« engagement-washing », lorsque les *engagers*<sup>1</sup> :

- confondent dialogue et engagement, en considérant des interactions occasionnelles ou des discussions qui n'ont pas pour but de provoquer un changement comme des formes d'engagement ;
- annoncent un nombre d'engagements important en se focalisant sur la quantité plutôt que sur la qualité ou les résultats des engagements ;
- utilisent l'engagement comme une justification pour maintenir en portefeuille des entreprises controversées d'un point de vue ESG, sans être en mesure de démontrer des changements tangibles liés aux engagements.

Ces défis rendent la démonstration et la justification de la qualité des pratiques d'engagement par les sociétés de gestion ainsi que la mesure de la qualité de ces pratiques par les investisseurs institutionnels particulièrement complexes. Cela peut conduire à une allocation sous-optimale de ressources aux activités d'engagement par les investisseurs, réduisant ainsi l'impact de l'engagement.

➔ **FIGURE 1 : DIAGNOSTIC DES DÉFIS DE L'ENGAGEMENT ESG ET APPROCHE POUR CONTRIBUER À LES RÉSOUDRE**



1. Le groupe de travail a arrêté ce terme pour désigner tout investisseur ou fournisseur de services engageant une entreprise.

Ce rapport répond à ce double défi. Il associe des expertises académiques et professionnelles dans le domaine de l'engagement ESG afin de proposer une **définition**, un **cadre d'analyse** ainsi qu'une **boîte à outils** de l'engagement, pour :

- clarifier la comptabilité des engagements ESG (**comptabilité de l'engagement**) ;
- évaluer l'influence d'un engagement et fournir des preuves empiriques de cette influence (**mesure de l'influence de l'engagement**) ;

- rendre compte des pratiques d'engagement ESG (**reporting de l'engagement**) ;
- identifier et mobiliser les ressources nécessaires à leur mise en œuvre (**analyse des ressources de l'engagement**).

Après avoir présenté deux défis majeurs inhérents à sa pratique, ce rapport définit l'engagement, en propose un cadre d'analyse et en fournit une instrumentation à travers ces quatre outils.

## GLOSSAIRE

TERMES	DÉFINITIONS UTILISÉES
<b>Activités</b>	Correspondent aux actions menées par l'engager dans le cadre de ses interactions avec l'entreprise.
<b>Boucle convergente</b>	Une boucle convergente apparaît comme un cycle clôturé d'une ou plusieurs activités liées à un objectif qui aboutit à un constat de convergence, au sujet de cet objectif.
<b>Dialogue</b>	Interactions occasionnelles avec l'entreprise et/ou discussions suivies mais qui n'ont pas pour but premier de provoquer un changement. L'engagement implique des formes de dialogue mais s'en distingue par la volonté d'influencer l'entreprise en fonction d'objectifs spécifiques et explicites. Le dialogue peut correspondre à une démarche de collecte de l'information ou de construction de connaissance sur les pratiques ESG des entreprises et donc contribuer à la préparation d'un engagement.
<b>Engagement</b>	La pratique par laquelle des investisseurs mènent un cycle itératif et intentionnel d'interactions avec les entreprises dans lesquelles ils investissent. L'engagement repose sur un ou plusieurs objectif(s) spécifique(s) et ciblé(s), afin d'influencer la transparence, les opérations et/ou les stratégies des entreprises sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), et dans le but de protéger et/ou de renforcer la création de valeur à long terme. Cette définition générale de l'engagement peut être complétée par une définition comptable de cette pratique qui permet d'identifier, et donc de dénombrer ainsi que de comptabiliser les engagements. Un engagement est initié quand trois critères sont réunis : (a) une demande de changement auprès de l'entreprise est formalisée par un ou plusieurs objectif(s) ; (b) cette demande est argumentée ; (c) cette demande contient une attente explicite d'interaction avec l'entreprise sur le sujet.
<b>Engager</b>	Tout investisseur ou fournisseur de services engageant une entreprise dans un objectif d'influence est « engager ». Un investisseur peut engager directement ou indirectement une entreprise, via un <i>provider</i> ou une société de gestion. Dans ce second cas, seront désignés comme <i>engager</i> le <i>provider</i> ou la société de gestion.
<b>Faisceau d'indices convergents</b>	Un ensemble d'indices qui, par leur convergence et leur temporalité, permettent de démontrer une influence. Les indices sont alors considérés comme des éléments de preuve dont la constatation et la convergence font présumer l'existence de l'influence à qualifier
<b>Impact</b>	Renvoie aux transformations concrètes, durables et structurelles. Ces transformations résultent des <i>outcomes</i> et valent aussi bien pour l'entreprise que pour ses parties prenantes
<b>Influence</b>	Désigne une évolution qui ne se serait pas produite en l'absence de l'intervention de l'investisseur
<b>Inputs</b>	Désignent l'ensemble des ressources qu'un investisseur peut rassembler et mobiliser pour conduire ses engagements
<b>Lead, Co-lead ou équivalent</b>	L'engager mène les activités d'engagement avec l'entreprise, prépare les interactions en en définissant l'agenda, assure le suivi et le <i>reporting</i> par rapport aux objectifs fixés. Il investit davantage de ressources que les supports
<b>Objectif</b>	Projection d'un état futur souhaité de l'entreprise engagée. Le rapport dissocie trois types d'objectifs : de transparence, opérationnel et de stratégie
<b>Outcomes</b>	Désignent les évolutions concrètes de l'entreprise auxquelles les <i>outputs</i> ont pu contribuer.
<b>Outputs</b>	Sont les effets positifs ou négatifs directs et observables des interactions d'engagement, que ceux-ci se manifestent au sein de l'entreprise ou chez l'investisseur. En ce sens, ils constituent des effets relationnels et intermédiaires, qui préparent ou rendent possibles des transformations concrètes dans les pratiques de l'entreprise. Ils recouvrent non seulement la construction d'un canal de dialogue, la mise à l'agenda d'un sujet, ou la production d'informations, mais également des évolutions dans les dispositions à agir ou les priorités.
<b>Support actif</b>	L'engager est présent dans les activités d'engagement avec l'entreprise, et soutient les objectifs défendus par la coalition. Il peut contribuer aux travaux de recherches visant à préparer les <i>activités</i> et participer à la définition des objectifs de l'engagement ou de leur évolution au cours du temps.
<b>Support passif, signataire</b>	L'investisseur signe les principes et objectifs généraux de la coalition mais il ne collabore pas aux activités d'engagement avec l'entreprise, ou encore, l'investisseur n'y a pas de rôle actif. (exemple : signataire de <i>Climate Action 100+</i> mais non impliqué dans un groupe qui engage une entreprise).

# INTRODUCTION

Plusieurs constats sont à l'origine de ce [groupe de travail](#) ainsi que du choix des objectifs et du périmètre de ce rapport.

## CONSTATS À L'ORIGINE DES TRAVAUX

Ces dernières années, les investisseurs et entreprises ont assisté à une forte expansion des activités d'engagement sans que

celles-ci s'inscrivent dans un cadre de référence reconnu, au risque de nuire à l'efficacité de ces pratiques.

### Une explosion des activités d'engagement mais l'absence de cadre

Dans le cadre des marchés cotés, les stratégies d'engagement gagnent en visibilité, tant positive que négative, sous l'effet de :

- l'accumulation d'engagements individuels ou bilatéraux par les investisseurs (visant parfois les mêmes entreprises) ;
- des contraintes réglementaires<sup>2</sup> ou volontaires<sup>3</sup> ;
- un retour en arrière aux États-Unis, *ESG backlash*, et l'impact en particulier sur l'engagement collaboratif.

Cela se manifeste par une forte inflation des chiffres reportés, avec une confusion entre le dialogue, qui ne vise pas à influencer les entreprises, et l'engagement, qui a pour objet une telle influence, et dès lors une grande disparité pour des montants d'actifs équivalents.

Les méthodes d'évaluation quantitatives se font trop souvent au détriment de la qualité et de la réussite de l'engagement. Elles ne rendent pas compte du degré d'ambition, d'influence ou d'implication de l'investisseur dans chaque engagement.

Cette inflation quantitative est accentuée par les offres commerciales sur l'engagement ainsi que la multiplication des initiatives collaboratives. Celles-ci peuvent faciliter des comportements de « passagers clandestins » chez les investisseurs qui contribuent à la confusion sur la comptabilité et l'influence de l'engagement.

Cette absence de référence crée globalement une grande disparité :

- de définitions des activités d'engagement ([Annexe 1](#)) ;
- d'objectifs des investisseurs : influence des entreprises, avec divers degrés d'ambition, et/ou dialogue occasionnels ou réguliers pour collecter de l'information visant à éclairer les décisions d'investissement ;
- de la qualité du *reporting* : suivi des progrès, des moyens mis en œuvre ou simplement du nombre d'engagements effectués ;
- De mesure du succès : d'un faible pourcentage à une large majorité d'engagements réussis.

### Risques et effets négatifs

Cette inflation du nombre d'engagements, dépourvue de cadre clair, crée de multiples risques en termes :

- **d'allocation des ressources.** L'engagement étant une activité très chronophage, les directions peuvent questionner l'allocation de ressources en l'absence de justification de leur efficacité et/ou de leur retour sur investissement ;
- **de sélection des sociétés de gestion.** Il est difficile, pour les investisseurs institutionnels, de comparer les chiffres d'engagement d'une à l'autre, et d'évaluer la qualité et l'efficacité de l'engagement lors des appels d'offres ;
- **de crédibilité et d'accès aux entreprises.** Les entreprises déplorent de plus en plus l'approche « *box ticking* » et le volume

de travail généré par certains engagements redondants et/ou ayant peu de valeur ajoutée selon elles<sup>4</sup> ;

- **de crédibilité des coalitions.** Les coalitions d'investisseurs peinent parfois à démontrer leur résultat, entraînant le départ de certains acteurs déçus face au déséquilibre de la balance bénéfiques commerciaux *versus* risques réglementaires ;
- **réglementaire.** Les instances européennes, telles que l'Association européenne de gestion de fonds et d'actifs (EFAMA) et l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), identifient un risque d'*engagement-washing* : déclaration d'influence sans preuve empirique (« *unsubstantiated claims* »)<sup>5</sup> ;

2. Par exemple, dans le cas européen, voir la [Shareholder Rights Directive II \(SRD II\)](#), dans le cas du Royaume Uni, voir le [UK Stewardship Code](#).  
3. Par exemple : les Principes des [PRI](#), l'[EFAMA Stewardship code](#) ou encore le [label ISR Français](#).  
4. Voir par exemple, la synthèse des [ateliers ESG entreprises-investisseurs](#) publiée par le FIR en mai 2026.  
5. Voir par exemple, le [rapport de progrès de l'ESMA sur le greenwashing](#) du 31 mai 2023, p :41.

- **de réputation.** L'efficacité des activités d'engagement est analysée par les médias et questionnée par les ONG, voire par certains académiques.<sup>6</sup>

S'appuyant sur ces constats, ce rapport vise à traiter de façon pratique les enjeux de la comptabilité et de la mesure de l'influence de l'engagement, encore peu abordés par d'autres rapports académiques ou de praticiens. À cette fin, les objectifs suivants ont été fixés :

## OBJECTIFS DES TRAVAUX

Le premier objectif de ces travaux est de proposer **une définition enrichie** et un **cadre d'analyse de l'engagement**.

Le deuxième objectif vise à **développer une série d'outils** pour :

- clarifier la comptabilité des engagements ESG (**comptabilité de l'engagement**) ;
- évaluer l'influence d'un engagement et fournir des preuves empiriques de cette influence (**mesure de l'influence de l'engagement**) ;
- rendre compte des pratiques d'engagement ESG (**reporting de l'engagement**) ;
- identifier et mobiliser les ressources nécessaires (**analyse des ressources de l'engagement**).

Enfin, ce rapport vise également à faciliter :

- **la comparabilité des capacités d'engagement des SGP** dans le cadre de leurs sélection et suivi par les investisseurs institutionnels, à l'aide d'une méthode de comparaison équitable prenant en compte à la fois le **volume et la qualité des engagements réalisés**. Le cas échéant, il peut également être utilisé par les investisseurs institutionnels dans le cadre de leurs engagements directs ;
- **l'uniformisation du reporting** des sociétés de gestion, fonds et mandats ;
- **l'adoption d'un cadre partagé entre SGP et investisseurs institutionnels, établi à l'initiative de ces derniers** pouvant être utilisé dans les réponses aux appels d'offre, due diligences et plus largement, dans le suivi des engagements et rapports d'engagement ;
- la promotion d'un cadre et d'outils communs au **niveau européen**.

## SPÉCIFICITÉ ET PÉRIMÈTRE DES TRAVAUX

Ce rapport donne la **priorité aux investisseurs institutionnels**. Le groupe de travail a orienté ses travaux en fonction de ces « donneurs d'ordre » dans la chaîne d'investissement.

Son périmètre d'étude inclut :

- **les marchés cotés (actions et obligations)**, en écartant, à ce stade<sup>7</sup>, du périmètre d'étude les classes d'actifs *private equity*, *private debt*, souverain et infrastructures ;
- la gestion active et la gestion passive ;
- l'engagement **individuel et collectif** ;
- l'engagement ciblant **des entreprises**, excluant *de facto* les politiques publiques ;
- les actions d'engagement visant à **l'influence** des entreprises, en ignorant pour l'analyse les dialogues dont l'objectif est la collecte d'information sans volonté d'influencer l'entreprise ciblée ;

- les actions d'engagement cherchant l'influence **d'UNE entreprise ciblée**, excluant l'engagement sectoriel ou thématique ;
- l'engagement en faveur de l'influence d'une entreprise **sur les sujets ESG**, c'est-à-dire distinct de sujets purement financiers de type EBITDA, dette, ROI, cash-flow, quand bien même l'engagement ESG peut aboutir à une création de valeur financière.

**En synthèse**, le rapport se concentre sur **la création d'un cadre** pour harmoniser la mesure, la comptabilité et le *reporting* des activités d'engagement et de leur influence, qui pourrait établir des standards de marché. Il vise à **valoriser les engagements de qualité** influençant réellement et durablement les entreprises.

6. Voir par exemple, les publications de Simon Dietz et Nikolaus Hastreiter, 2026, "[Corporate net zero targets : have they achieved anything ?](#)", Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, working paper no.446 et Elroy Dimson, Oğuzhan Karakaş et Xi Li, 2026, "[Coordinated engagements](#)", ECGI, Finance Working paper n°721/2021 ou encore Slager, R., Chuah, K., Gond, J.-P., Furnari, S., & Homanen, M. 2023, "[Tailor-to-target: Configuring collaborative shareholder engagement on climate change](#)", Management Science, 69(12), pp. 7151-7882. Pour une synthèse des mécanismes d'engagement, voir : Emilio Marti, Martin Fuchs, Mark Desjardine, Rieneke Slager et Jean-Pascal Gond 2024, "[The impact of sustainable investing: A multidisciplinary review](#)", Journal of Management Studies, 61(5), pp. 2181-2211.

7. Des travaux sur ces classes d'actifs pourraient être menés ultérieurement en s'inspirant du présent rapport.

# DÉFINITION ET CADRE D'ANALYSE DE L'ENGAGEMENT ESG - MÉTHODE VOICE

Le double défi de l'absence de définition consensuelle de l'engagement et de la difficulté à mesurer son influence sur les entreprises ciblées (Figure 1) implique de se doter d'une définition de l'engagement qui rende possible sa comptabilisation ainsi que d'un cadre d'analyse qui permette d'en évaluer l'influence.

## DÉFINITION DE L'ENGAGEMENT

D'après la littérature académique et institutionnelle relative aux pratiques d'engagement (Annexe 1), l'engagement peut être défini comme suit :

*La pratique par laquelle des investisseurs mènent un cycle itératif et intentionnel d'interactions avec les entreprises dans lesquelles ils investissent. L'engagement repose sur un ou plusieurs objectif(s) spécifique(s) et ciblé(s), afin d'influencer la transparence, les opérations et/ou les stratégies des entreprises sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), et dans le but de protéger et/ou de renforcer la création de valeur à long terme.*

Cette **définition de l'engagement** reconnaît la place centrale de l'influence dans les pratiques d'engagement, mise en avant dans la plupart des définitions académiques et institutionnelles, tout en soulignant l'importance d'une clarification des objectifs et des thèmes de l'engagement. L'influence correspond à un effet de l'engagement d'un investisseur sur les décisions, les pratiques ou les résultats d'une entreprise, produit par l'exercice de ses capacités relationnelles<sup>8</sup>.

Cette définition affirme la dimension relationnelle de l'engagement (engagement comme ensemble d'interactions) et sa temporalité

spécifique (caractère itératif de l'engagement), deux aspects rarement explicités dans les définitions (Annexe 1), bien que centraux dans la pratique d'engagement.

Cette définition distingue clairement l'engagement du dialogue, qui est une forme d'interaction avec les entreprises occasionnelle ou récurrente, ouverte, en général à des fins de collecte d'information ou de construction de connaissance, et dont l'objectif n'est pas la recherche d'influence.

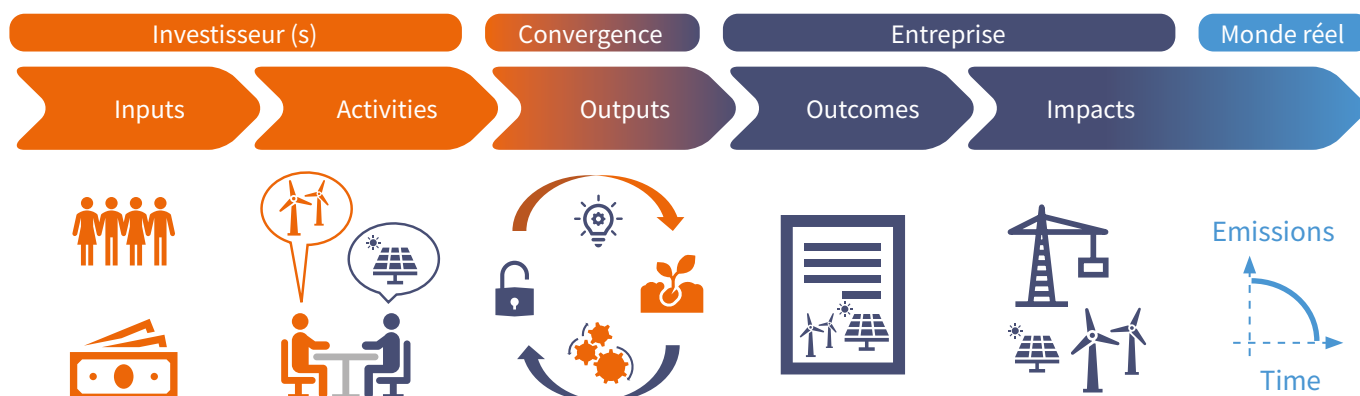
L'engagement s'inscrit comme un élément constitutif du concept plus large de *Stewardship*<sup>9</sup>.

La définition générale de l'engagement ci-dessus peut être complétée par une **définition comptable** de cette pratique qui permet d'identifier, et donc de dénombrer ainsi que de comptabiliser les engagements.

*Un engagement est initié quand trois critères sont réunis : (a) une demande de changement auprès de l'entreprise est formalisée par un ou plusieurs objectif(s) ; (b) cette demande est argumentée ; (c) cette demande contient une attente explicite d'interaction avec l'entreprise sur le sujet.*

## CADRE D'ANALYSE

➔ FIGURE 2 : CADRE D'ANALYSE DE L'ENGAGEMENT ESG



8. Cette focalisation sur l'influence est par exemple documentée dans l'étude internationale d'Emilio Marti, Kevin Chuah et Jean-Pascal Gond, 2025, "Chains of influence. Global differences in ESG shareholder engagement and how active owners can leverages them", Bayes Business School.

9. Voir définition des UN PRI dans le tableau 3 et explications en annexe 1.

Pour comptabiliser les engagements ESG, évaluer et démontrer leur influence, en rendre compte et déployer les ressources nécessaires à leur mise en œuvre, ce rapport propose un cadre d'analyse de l'engagement dérivé des approches de la théorie du changement<sup>10</sup>. Il s'articule autour de cinq éléments : les *inputs*, les *activités*, les *outputs*, les *outcomes* et enfin les *impacts*. Ensemble, ces éléments expliquent comment un investisseur et une entreprise convergent dans un processus d'engagement et manifestent l'influence d'un investisseur sur une entreprise ciblée.

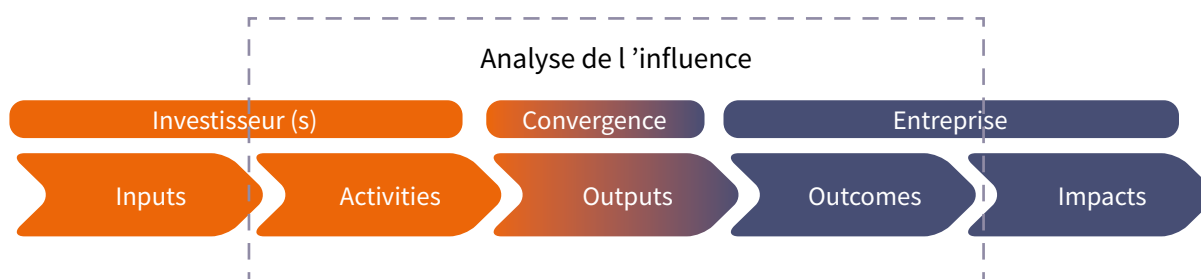
La **Figure 2** présente ce cadre d'analyse. Chaque élément y est défini ci-dessous.

- Les **inputs** désignent l'ensemble des ressources qu'un investisseur peut rassembler et mobiliser pour conduire ses engagements. Ils peuvent comprendre par exemple : des connaissances spécifiques sur la situation de l'entreprise, des expertises sectorielles ou sur des sujets techniques, sa légitimité en tant qu'actionnaire ou détenteur de dette, les dispositifs de gouvernance à sa disposition, ses accès à des personnes clés au sein de l'entreprise.
- Les **activités** correspondent aux actions menées par l'engager dans le cadre de ses interactions avec l'entreprise. Elles peuvent inclure (de manière non exhaustive) : courriels, réunions physiques ou virtuelles, échanges en continu, lettres officielles, dépôts de résolutions, interventions en assemblée générale ou actions contentieuses.
- Les **outputs** sont les effets positifs ou négatifs directs et observables des interactions d'engagement, que ceux-ci se manifestent au sein de l'entreprise ou chez l'investisseur. En ce sens, ils constituent des effets relationnels et intermédiaires, qui préparent ou rendent possibles des transformations concrètes dans les pratiques de l'entreprise. Ils recouvrent non seulement la construction d'un canal de dialogue, la mise à l'agenda d'un sujet, ou la production d'informations, mais également des évolutions dans les dispositions à agir ou les priorités. Ainsi, les *outputs* peuvent se traduire, du côté des entreprises, par : (a) une prise de conscience ou

une reconnaissance d'un enjeu par l'entreprise ; (b) une clarification des positions ou des attentes réciproques ; (c) une pré-orientation décisionnelle (par exemple : acceptation d'évaluer un changement de politique). Du côté des investisseurs, ils peuvent correspondre à : (a) un approfondissement de la compréhension de la position de l'entreprise sur le sujet de l'engagement, (b) un réajustement de la stratégie d'engagement, ou encore (c) la consolidation de sa légitimité d'action.

- Les **outcomes** désignent les évolutions concrètes de l'entreprise auxquelles les *outputs* ont pu contribuer. Dans ce cas, les transformations émanent de l'appropriation par l'entreprise des objectifs de l'engagement. Avec cette étape supplémentaire, on constate une évolution positive au sein de l'entreprise résultant de l'engagement : elle met en œuvre des changements dans sa communication, ses opérations et/ou sa stratégie. Les *outcomes* constituent des avancées en lien avec l'objectif quand les *outputs* sont de l'ordre de la réaction de l'entreprise. Ainsi, les *outcomes* peuvent se traduire, par exemple, par la révision d'une politique interne (ex. : politique climat, achats responsables, rémunération), l'adaptation d'un processus opérationnel (ex. : suivi de fournisseurs, gestion des risques) ou encore la modification des mécanismes de gouvernance (ex. : mandat des comités, supervision ESG par le conseil). Le cadre d'analyse proposé ici se concentre sur les *outcomes* observables au niveau de l'entreprise, sans prendre en compte les *outcomes* de l'engagement pour l'investisseur, tels que, par exemple, une modification de la note ESG interne entraînant l'exclusion de l'entreprise, une surpondération ou une sous-pondération des titres de l'entreprise dans les portefeuilles, ou encore son éligibilité à un fonds durable.
- L'**impact** renvoie aux transformations concrètes, durables et structurelles. Ces transformations résultent des *outcomes* et valent aussi bien pour l'entreprise que pour ses parties prenantes. Elles peuvent se traduire, par exemple, par une réduction des émissions de gaz à effet de serre, une amélioration de la performance sociale (formation, accidents du

➔ **FIGURE 3 : PÉRIMÈTRE D'ANALYSE DE L'INFLUENCE DANS L'ENGAGEMENT ESG**



10. La théorie du changement est un cadre d'évaluation développé dans les années 1990 au sein du monde du développement international, notamment sous l'impulsion de Carol Weiss et de l'Aspen Institute, pour répondre à une frustration méthodologique fondamentale : comment démontrer qu'une intervention a causé un changement plutôt que de simplement coïncider avec lui ? Sa structure est séquentielle et causale : des *inputs* génèrent des *activités*, qui produisent des *outputs* mesurables, lesquels contribuent à des *outcomes* (changements de comportement chez les acteurs ciblés), pour finalement concourir à un impact systémique de long terme. Chaque maillon repose sur des hypothèses causales explicites dont la validité conditionne la solidité de l'ensemble. Appliqué à l'engagement actionnarial, ce cadre force une discipline analytique que l'industrie a longtemps esquivée : distinguer l'activité d'engagement de son effet réel. Un investisseur peut produire des *outputs* abondants (réunions, lettres envoyées, résolutions déposées...) sans jamais générer d'*outcomes* tangibles sur le comportement de l'entreprise. En imposant cette granularité, la théorie du changement révèle où se situe précisément l'émergence ou le déficit d'influence, et constitue à ce titre le squelette analytique naturel d'une méthode comme VOICE. Pour plus de détails, voir : Weiss, C.H. (1995). "Nothing as Practical as Good Theory: Exploring Theory-Based Evaluation for Comprehensive Community Initiatives with Children and Families", in J. P. Connell, A. C. Kubisch, L. B. Schorr, & C. H. Weiss (Eds.), *New Approaches to Evaluating Community Initiatives: Concepts, Methods, and Contexts* (pp. 65-92). Washington, DC: Aspen Institute.

travail), une réduction de risques physiques ou systémiques, un alignement stratégique des investissements avec des trajectoires de durabilité ainsi que de la création de valeur à long terme.

Ce rapport couvre essentiellement l'évaluation et les relations dynamiques entre activités, *outputs* et *outcomes* (Figure 3). Ce cadre d'analyse est cohérent avec la définition proposée et permet de spécifier l'influence de l'engagement.

## LE LIEN ENTRE LE CADRE D'ANALYSE ET L'INFLUENCE

En définissant l'**influence** comme la capacité de l'engagement à induire un changement de l'entreprise, nous pouvons y relier les éléments du cadre d'analyse décrit plus haut et montrer comment ils contribuent à la production ou au renforcement de l'influence.

La capacité à influencer les entreprises (ex. réputation et crédibilité des investisseurs qui portent la démarche d'engagement, taille d'une coalition,...) contribue à former des *inputs* ; les actions concrètes (réunions, lettres, interventions en assemblée) visant à construire une capacité d'influence correspondent aux *activités* ; l'influence se manifeste ensuite dans le changement observable dans les priorités ou la réactivité de l'entreprise, changement attribuable avec un certain degré de confiance à ces efforts,

qui correspondent aux *outputs* ; ces *outputs* s'accumulent pour conduire potentiellement à une nouvelle politique, de nouveaux capex, un ou plusieurs KPIs ou objectifs adoptés par l'entreprise, ce sont les *outcomes*. Dans ce rapport, la présentation linéaire du cadre d'analyse et des outils ne doit donc pas masquer la nature itérative des pratiques d'engagement. La capacité d'influence des *engagers* sur les entreprises ciblées via l'engagement ESG se constitue au fil des cycles d'interactions. Elle n'est jamais acquise de manière définitive, elle requiert un travail continu.

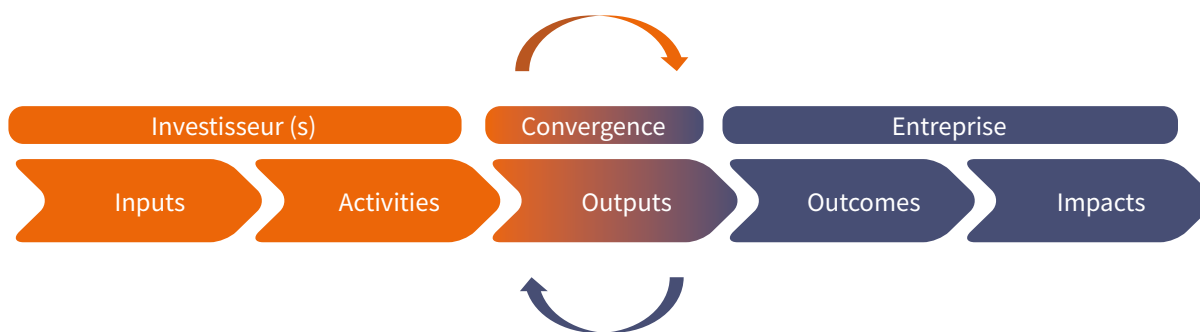
## L'INFLUENCE ET SA DIMENSION ITÉRATIVE ET CONVERGENTE

Les engagements qui réussissent à influencer les entreprises découlent souvent d'un processus itératif de convergence et d'influence mutuelle où :

- L'entreprise ajuste ses actions en interne à la suite de discussions avec les investisseurs.
- L'*engager* fait éventuellement évoluer ses attentes en fonction de la situation et de sa compréhension des réalités au sein de l'entreprise.

Cela implique notamment une capacité d'écoute de part et d'autre. Trouver une solution à des objectifs qui semblent parfois initialement incompatibles ou irréconciliables nécessite une capacité de compréhension, de négociation et de créativité.

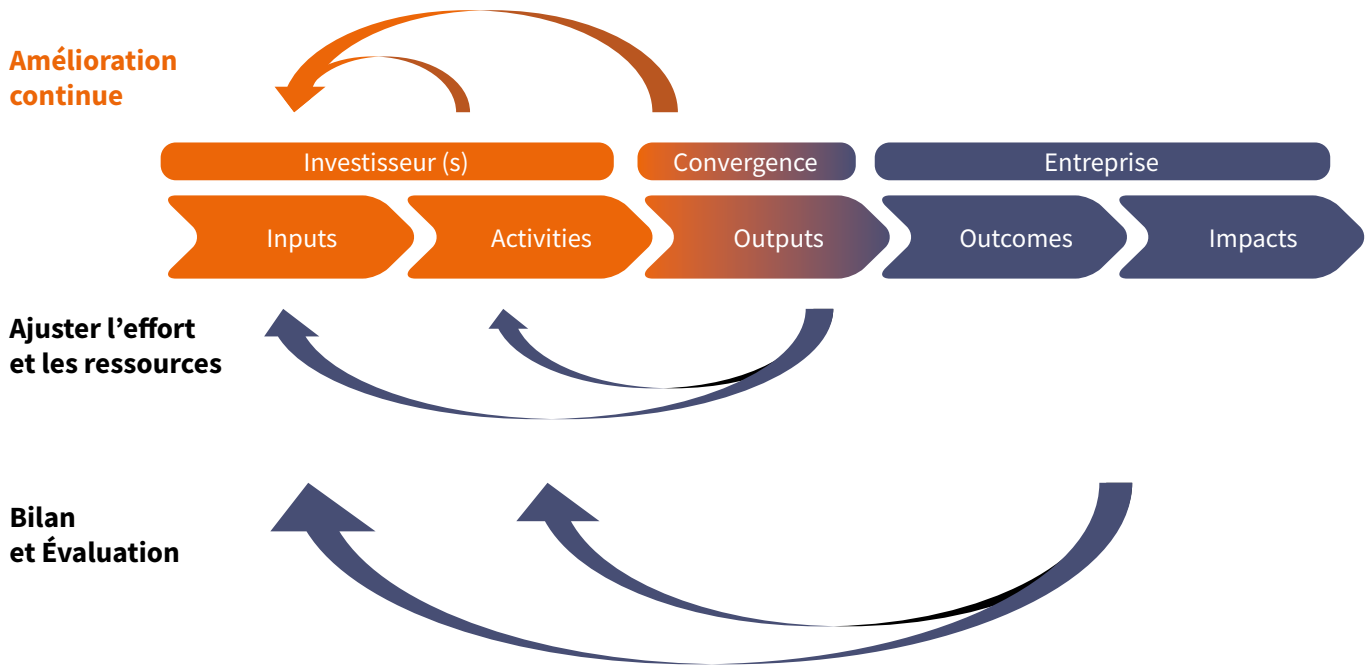
➔ **FIGURE 4 :** L'INFLUENCE COMME PRODUIT DE L'ITÉRATION ET DE LA CONVERGENCE DANS L'ENGAGEMENT ESG



D'autres processus propres à l'engagement accentuent cette dimension itérative et peuvent jouer un rôle dans son influence (Figure 5) :

- l'ajustement de l'effort et/ou des ressources allouées (à la hausse ou à la baisse) en fonction des retours de l'entreprise ;

- le bilan et les évaluations afin d'ajuster les objectifs de l'engagement (*expectation-setting*) si les effets secondaires produits (*outcome* ou *impact*) ne sont pas conformes à l'esprit initial ;



Le cadre d'analyse de l'engagement proposé ici n'est donc pas une "solution miracle" pour faire advenir le changement mais plutôt un instrument pour rendre compte de la façon dont le changement peut se produire dans le temps avec l'accumulation

d'itérations et de boucles d'interactions qui progressivement constituent l'influence d'un investisseur sur une entreprise. Ce cadre s'accompagne d'un ensemble d'outils qui visent notamment à faciliter l'évaluation de cette influence.

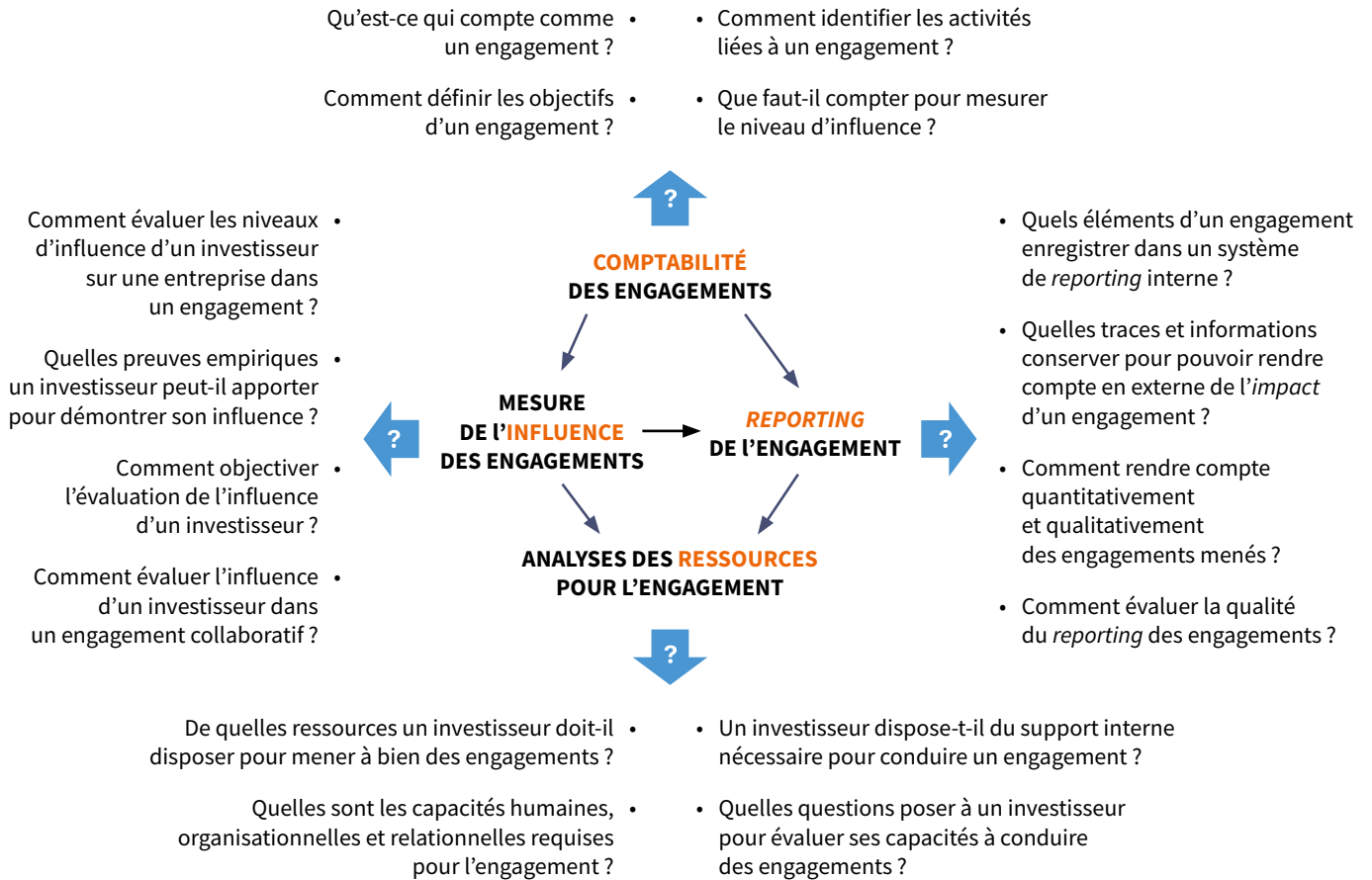
## UNE BOÎTE À OUTILS POUR L'ENGAGEMENT ESG - MÉTHODE VOICE

La proposition d'une définition et d'un cadre d'analyse rendent possible la construction d'une série d'outils visant à mieux évaluer les engagements. En clarifiant la définition des engagements leur identification et donc leur comptabilisation est facilitée.

1. Le premier outil concerne donc la **comptabilité des engagements**, avec un ensemble de notions pour les dénombrer et les comptabiliser de manière précise.
2. Le deuxième outil s'appuie sur le cadre d'analyse qui, en spécifiant les éléments d'un engagement et leurs interactions, il permet d'en **évaluer l'influence** et d'identifier les preuves empiriques requises pour s'en prévaloir aux yeux de tierces parties, une fois ces engagements comptabilisés.
3. L'outil d'évaluation de l'influence des engagements, combiné à la comptabilité des engagements, rend possible le troisième outil : **un reporting** interne et externe des engagements, plus précis et convaincant.
4. Enfin, en clarifiant la mesure d'influence des engagements et en facilitant leur *reporting*, on peut analyser **les ressources** nécessaires pour le déploiement d'engagements influents. C'est l'objet du quatrième outil.

La **Figure 6** clarifie les relations entre ces outils tout indiquant les questions auxquelles ils permettent de répondre.

➔ **FIGURE 6 : IDENTIFIER L'OUTIL ADAPTÉ À SES QUESTIONNEMENTS SUR L'ENGAGEMENT**



## 1. OUTIL DE COMPTABILITÉ DES ENGAGEMENTS ESG

Comme cela a été précédemment mentionné, il importe de créer une comptabilité commune de l'engagement afin de mesurer au mieux l'influence que les *engagers* peuvent avoir sur les entreprises à travers cette activité et de l'évaluer et de reporter de manière uniformisée et comparable.

**Quatre notions** définissent le cadre pour une comptabilité uniforme de l'engagement :

- Une **entreprise** est l'entité juridique qui est l'objet de l'engagement.
- Un **engagement** est considéré comme initié, c'est-à-dire compté comme « 1 », selon la définition comptable proposée plus haut, quand trois critères sont réunis : (a) une demande de changement formalisée auprès de l'entreprise par un ou plusieurs objectif(s), (b) cette demande est argumentée et (c) elle mentionne une attente explicite d'interaction avec l'entreprise sur le sujet.
- Un **objectif** est une projection d'un état futur souhaité de l'entreprise engagée. Il est utilisé pour orienter les actions de l'entreprise et permettre l'évaluation du progrès de l'engagement par l'atteinte d'un résultat. Un objectif peut éventuellement être associé à une date limite pour l'atteindre. Le rapport présente ci-après une typologie des objectifs cohérente avec la définition de l'engagement retenue, puis

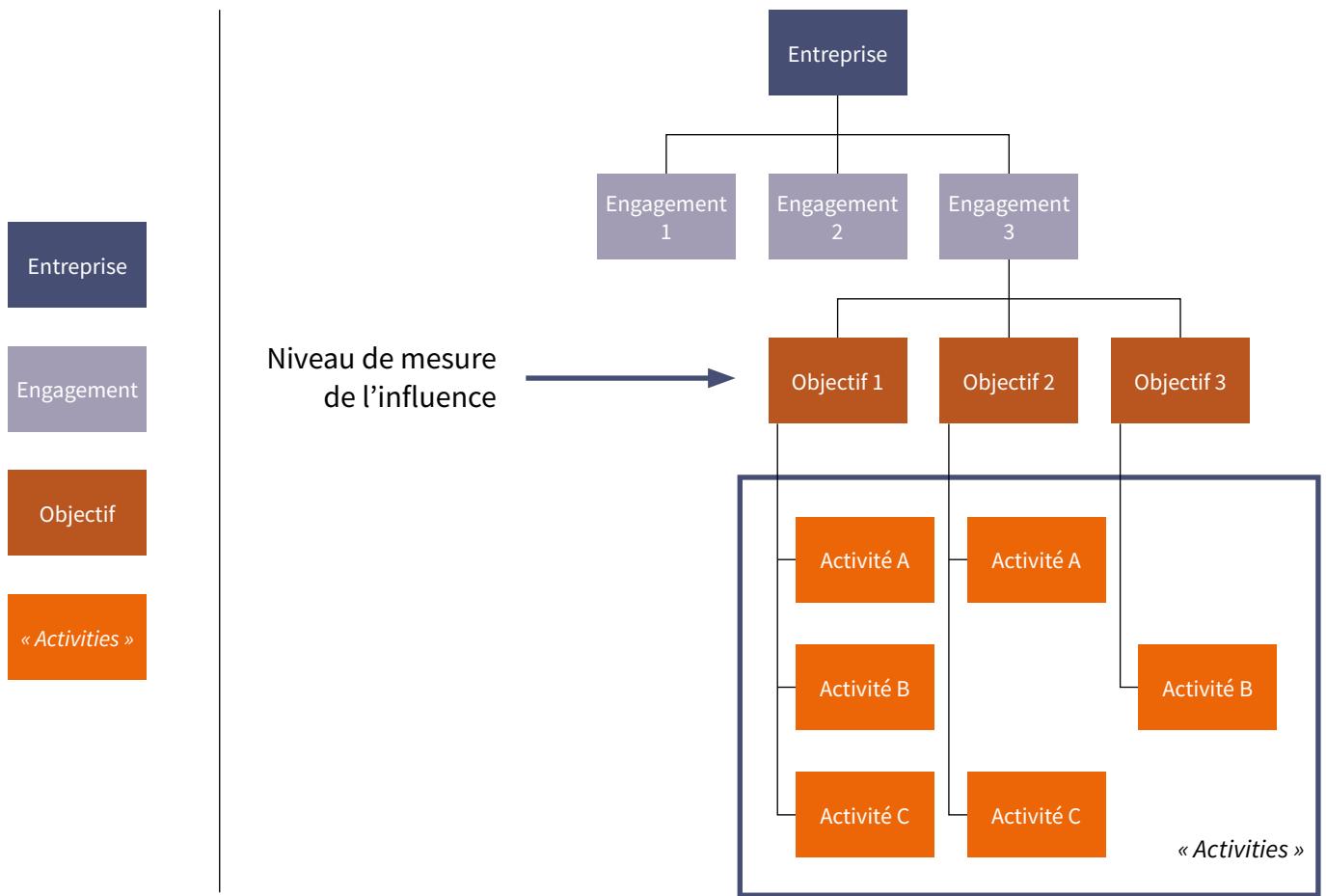
examine les éléments à considérer pour évaluer leur niveau d'atteinte (**mesure de l'influence**).

- Une **activité**, telle que définie dans le cadre d'analyse proposé (Figure 2), correspond à une action menée par l'investisseur via ses interactions avec l'entreprise. Les *activités* peuvent inclure (de manière non exhaustive) : courriels, réunions physiques ou virtuelles, échanges en continu, lettres officielles, dépôts de résolutions, interventions en assemblée générale ou actions contentieuses.

Une entreprise peut être l'objet d'un ou plusieurs engagements. Un engagement peut comporter un ou plusieurs objectifs. Un objectif peut faire l'objet d'une ou plusieurs *activités*. Une activité peut être associée à un ou plusieurs objectifs. La Figure 7 présente cette hiérarchisation des quatre notions proposées et leurs relations. Ces notions sont mobilisées pour la construction des outils d'évaluation de l'influence de l'engagement et de reporting de l'engagement.

Comme indiqué sur la Figure 7, **l'objectif est le niveau de granularité retenu pour la mesure de l'influence**. En effet, un engagement pouvant comporter plusieurs objectifs, ayant différents degrés d'atteinte, il semble préférable de mesurer l'influence au niveau de l'objectif (**voir section sur l'influence**). L'évaluation de l'influence est réalisée une fois l'objectif clôturé.

➔ **FIGURE 7 : QUATRE NOTIONS POUR COMPTABILISER LES ENGAGEMENTS**



C'est aussi au niveau de l'objectif que la *reporting* comptable va s'effectuer, peu importe le nombre d'interactions au cours d'une année donnée (voir section sur le reporting).

**La qualification et l'évaluation de la réalisation des objectifs sont donc essentielles pour la comptabilité des engagements ESG et leur reporting.** Les travaux distinguent trois types d'objectifs d'engagement :

- **l'objectif de transparence**, c'est-à-dire la demande de publication de données qualitatives ou/et quantitatives ;
- **l'objectif de performance opérationnelle**, la demande de modification sur des éléments opérationnels de l'entreprise ;

- **l'objectif de développement stratégique**, lorsque – dans la mesure où les cadres de gouvernance d'entreprise et la législation applicables le permettent – l'engagement porte sur des aspects de la stratégie en matière de développement durable, qui peuvent inclure des éléments de sa gouvernance (comme, par exemple, encourager la mise en place d'un mécanisme de suivi de la stratégie climatique ou la définition d'une stratégie climatique).

Le tableau « **Piliers ESG et typologie des objectifs** » en annexe 2 présente un exemple d'objectif par type et par pilier ESG.

**La réalisation de l'objectif devra être vérifiable par un indicateur quantitatif et/ou qualitatif, factuel et opposable.**

## 2. OUTIL D'ÉVALUATION DE L'INFLUENCE DES ENGAGEMENTS ESG

L'**outil d'évaluation de l'influence de l'engagement ESG** vise à aider les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion à mesurer, objectiver, produire des preuves empiriques et/ou rendre compte de l'influence qu'ils ont pu exercer sur des entreprises en matière d'ESG. Au niveau d'un objectif, cinq niveaux d'influence sont définis. Ils sont évalués à la **clôture de l'objectif** (l'objectif ayant été atteint ou non), en s'appuyant sur les *activities*, *outputs* et *outcomes*.

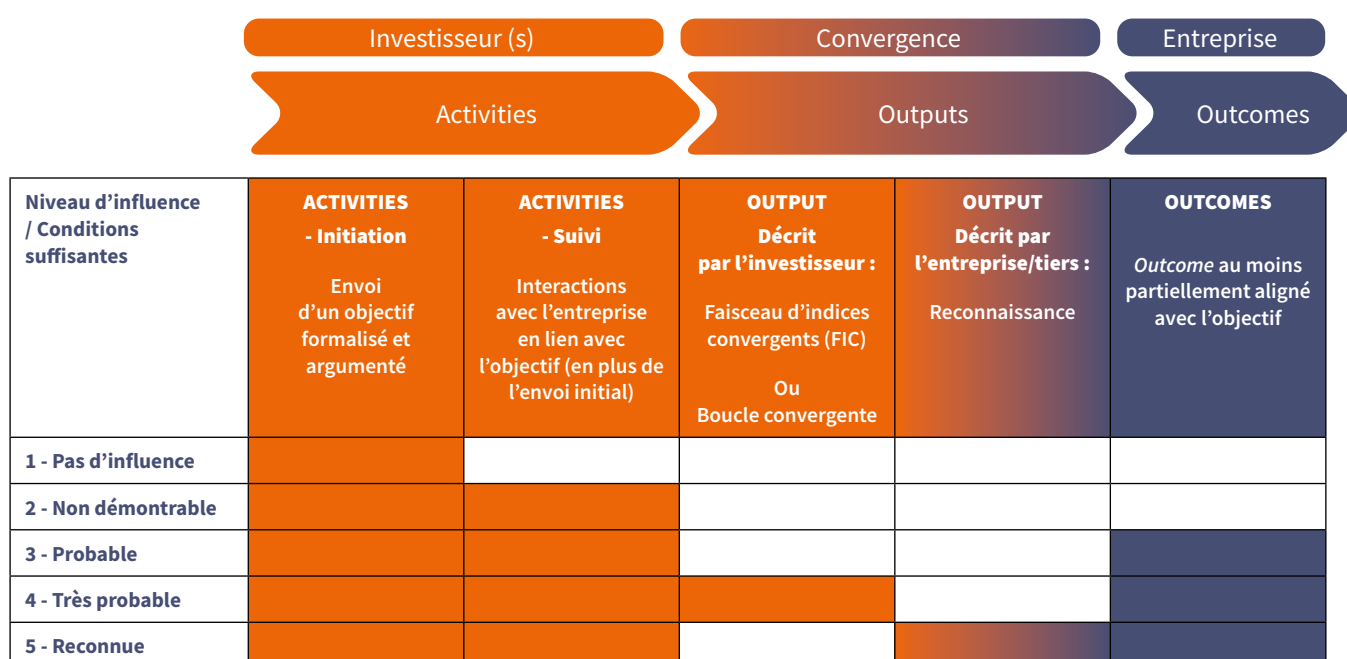
Si l'*engager* constate l'atteinte partielle ou totale de l'objectif fixé, il est légitime, pour lui, d'estimer son influence. Pour ce faire, ce rapport propose cinq niveaux d'influence, basés sur **un ensemble de conditions précises afin** de concrétiser un niveau d'influence donné. C'est une échelle par palier : pour passer au niveau supérieur, le niveau précédant est requis.

- 1. Pas d'influence :** l'envoi d'un objectif formalisé et argumenté initie un engagement. C'est une **activité d'initiation**. Mais cela ne permet pas de se réclamer d'une influence quelconque. Sans suivi particulier et sans *outcome*, il n'y a « pas d'influence ».
- 2. Influence non démontrable :** si une **activité de suivi** en lien avec l'objectif fait suite à l'initiation, l'*engager* peut se réclamer d'une « influence non démontrable », toujours sans *outcome*.
- 3. Influence probable :** à partir du moment où l'entreprise a mis en place un changement qui correspond à l'objectif, un **outcome** au moins partiellement aligné avec l'objectif et dont la temporalité est cohérente avec celle de l'engagement, l'*engager* peut se réclamer d'une « influence probable », néanmoins sans démonstration d'*output*.

- 4. Influence très probable :** lorsque l'investisseur peut décrire un **faisceau d'indices convergents** ou une série d'interactions ayant produit des **outputs (boucle convergente)**, il peut se réclamer d'une « influence très probable ».
- 5. Influence reconnue :** Lorsqu'une entreprise reconnaît, en privé ou en public, la valeur ajoutée de l'engagement d'un ou plusieurs investisseurs au niveau de l'**output**, ils peuvent se réclamer de « l'influence reconnue », son expression la plus probante.

La **Figure 8** résume les conditions nécessaires pour atteindre chaque niveau d'influence.

**FIGURE 8 : GRILLE D'ANALYSE DE L'INFLUENCE**



Il est utile de rappeler l'importance du concept d'**output** dans la notion d'influence. C'est dans ce résultat que se matérialise la notion d'influence<sup>10</sup>. La notion d'*output* n'intervient pas dans les niveaux d'influence 1 à 3 car, même si pour le niveau 3 l'influence est présumée, celle-ci n'a pas été observée/démontrée. En revanche, **pour atteindre une « influence très probable » (niveau 4) ou « reconnue » (niveau 5), il faudra que l'engager décrive comment ses activités ont eu une influence sur ses interlocuteurs au sein de l'entreprise.**

- Output décrit par l'investisseur :**
  - Il devra démontrer un **faisceau d'indices convergents** qui indiqueront une forte probabilité d'influence
  - ou
  - il aura été le « témoin » d'une influence, réciproque ou seulement de l'entreprise vers l'investisseur, en décrivant une **boucle convergente** (Figure 13).
- Output décrit par l'entreprise :** l'investisseur pourra se justifier d'une influence reconnue si l'entreprise admet cette influence.

L'illustration des **éléments requis pour démontrer la présence de chacun des cinq niveaux d'influence** permet de comprendre comment leur construction s'appuie sur les concepts du cadre d'analyse proposé. Ces **niveaux sont utiles si l'entreprise a évolué vis-à-vis des objectifs fixés.**

10. Une évolution qui ne se serait pas produite en l'absence de l'intervention de l'investisseur.

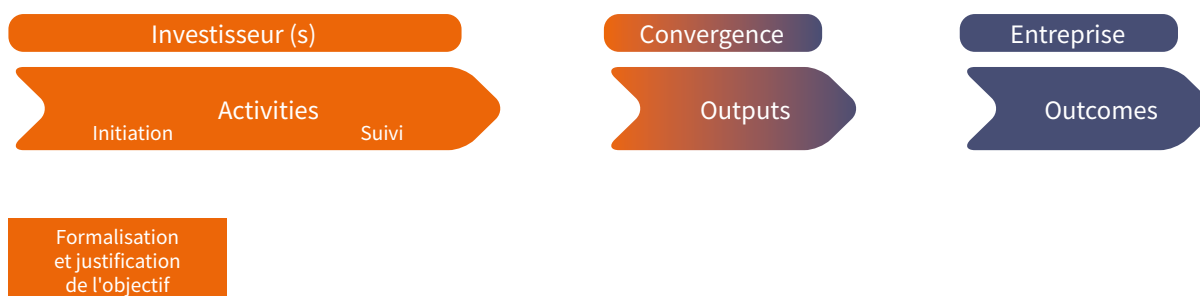
En l'état actuel des pratiques d'engagement, les niveaux 4 et 5 représentent encore une minorité des cas d'engagement. Les niveaux 3 à 5 sont en revanche des engagements avec *outcomes*, avec une probabilité d'influence plus ou moins forte.

## Niveau 1 : Pas d'influence

L'envoi d'un objectif formalisé et argumenté initie un engagement. C'est une **activité d'initiation**. Mais cela ne permet pas de se réclamer d'une influence quelconque s'il n'y a pas d'autre

interaction après l'initiation et qu'il n'y a pas d'*outcome*. À la clôture de l'objectif, on considère qu'il n'y a « pas d'influence » (Figure 9).

➔ **FIGURE 9 : ENGAGEMENT SANS INFLUENCE**



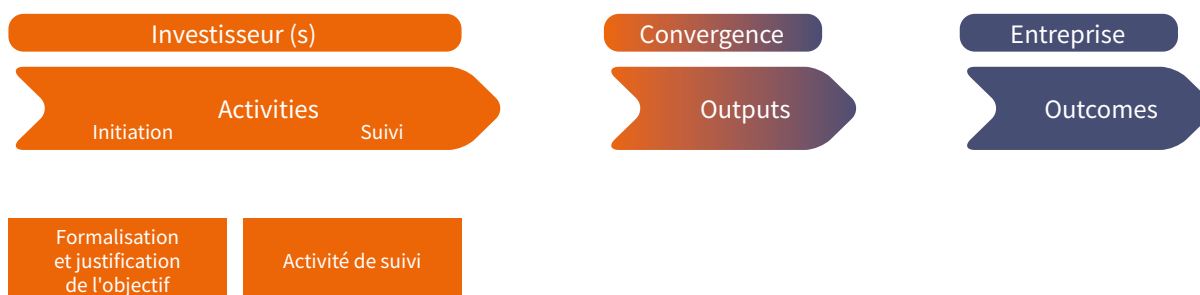
**Exemple :** suite à la clôture de l'objectif, l'investisseur peut démontrer qu'il a envoyé un email à l'équipe des relations investisseurs remplissant les conditions nécessaires pour considérer l'engagement comme initié. Conformément à la définition comptable de l'engagement, cet email devra inclure une demande de changement formalisée auprès de l'entreprise par un ou plusieurs objectifs qui est argumentée et contient une attente explicite d'interaction avec l'entreprise sur le sujet.

## Niveau 2 : Influence non démontrable

À la clôture de l'objectif, **une ou plusieurs activité(s) de suivi en lien avec l'objectif faisant suite à l'initiation, mais sans**

**outcome, permet de se réclamer d'une « influence non démontrable »** (Figure 10).

➔ **FIGURE 10 : ENGAGEMENT AVEC INFLUENCE NON DÉMONSTRABLE**



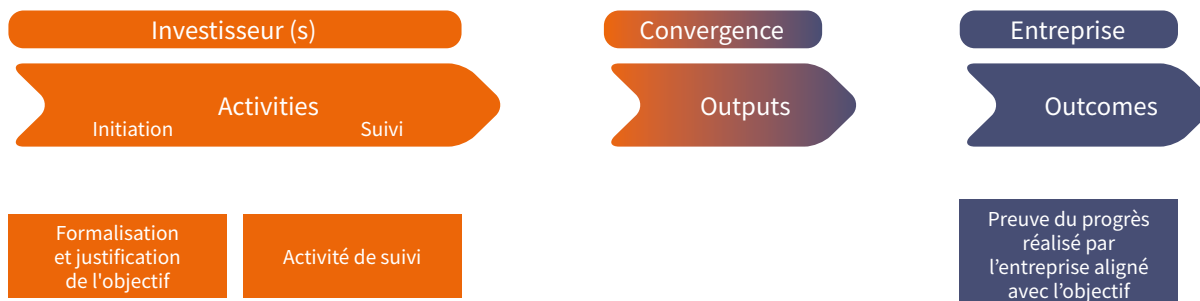
**Exemple :** suite à la clôture de l'objectif, l'*engager* peut démontrer qu'après le premier email envoyé aux relations investisseurs, un ou plusieurs échanges (via vidéo-conférences ou rencontres) ont été organisés entre l'équipe de relations investisseurs et l'investisseur. Dans le cas de « l'influence non démontrable », l'entreprise a progressé dans sa réflexion vis-à-vis de l'objectif. Il n'y a pas d'*outcome*.

### Niveau 3 : Influence probable

À la clôture de l'objectif, à partir du moment où l'entreprise a mis en place, dans un laps de temps cohérent avec celui de l'engagement, un changement (*outcome*) qui correspond au moins en partie à

l'objectif, l'*engager* peut se réclamer d'une « influence probable », comme représenté sur la [Figure 11](#).

➔ **FIGURE 11 : ENGAGEMENT AVEC INFLUENCE PROBABLE**



**Exemple 1 :** suite à la clôture de l'objectif, l'*engager* peut montrer qu'il y a une forme de correspondance entre l'objectif fixé à l'entreprise et le progrès réalisé : l'investisseur a demandé la mise en place d'un comité ESG au sein du conseil d'administration et cela correspond à l'évolution du comité « stratégie » du conseil en comité « stratégie et ESG ».

**Exemple 2 :** Un *engager* envoie une lettre à une entreprise nationale du secteur pétrolier situé en Amérique du Sud en lui demandant de rejoindre l'initiative OGMP 2.0 en argumentant sa demande (*activités* d'initiation). Une réunion est organisée avec l'entreprise au cours de laquelle l'*engager* peut exprimer ses attentes et les argumenter (*activités* de suivi). L'entreprise prend note des attentes et des arguments. 15 mois plus tard l'*engager* apprend par la presse que l'entreprise a rejoint l'initiative (*outcome* aligné).

### Niveau 4 : Influence très probable

#### Niveau 4A - Faisceau d'indices convergents (FIC)

Nous définissons le **faisceau d'indices convergents** comme :

Un ensemble d'indices qui, par leur convergence et leur temporalité, permettent de démontrer une influence. Les indices sont alors considérés comme des éléments de preuve dont la constatation et la convergence font présumer l'existence de l'influence à qualifier. Les indices sont de l'ordre des *activités*, des *outcomes* et (particulièrement) des *outputs*<sup>12</sup>.

Pour se réclamer d'une « influence très probable » en utilisant un faisceau d'indices convergents, l'investisseur devra décrire dans un cas d'engagement les éléments présentés dans [l'annexe 3](#), qui se positionnent sur le cadre d'analyse comme indiqué sur la [Figure 12](#).

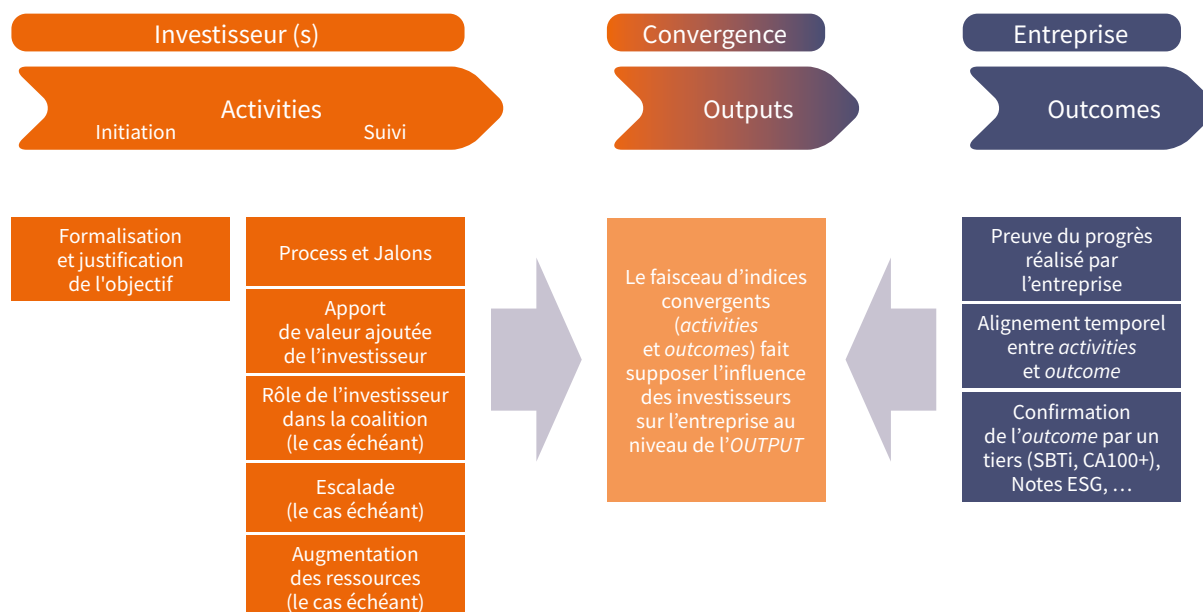
**Exemple 1 :** en tant que leader d'une coalition, au cours des deux dernières années, l'*engager* a rencontré plusieurs fois l'entreprise avec différents interlocuteurs à différents niveaux de l'entreprise. Le sujet portait sur une controverse liée au harcèlement. L'*engager* a pu apporter une valeur ajoutée (méthodologie, benchmark, best practices) à l'entreprise. Une lettre a été envoyée au conseil d'administration appuyant les attentes du groupe d'investisseurs. L'entreprise a mis en œuvre le changement attendu au bout de deux ans (alignement temporel). La note ESG de l'entreprise a évolué sur la sous-thématique associée à l'objectif (confirmation de l'*outcome*).

12. Le concept de faisceau d'indices trouve ses racines dans la tradition juridique où il désigne le raisonnement par lequel un juge reconstitue une vérité à partir d'éléments indirects mais dont l'accumulation cohérente emporte la conviction. C'est l'historien Carlo Ginzburg qui en a fourni la formulation la plus rigoureuse, dans "Traces : Racines d'un paradigme indiciaire" (1979) : un mode de connaissance fondé sur la lecture de détails singuliers pour reconstituer une réalité qui ne s'est jamais donné à voir directement.

**Exemple 2 :** un investisseur sollicite, par email, les équipes investisseurs d'une entreprise avec comme objectif le renforcement de l'indépendance du Conseil d'administration et la mise en place de comités indépendants. Cela donne suite à un échange virtuel de 30 minutes avec les relations investisseurs durant lequel l'*engager* explique sa politique de vote sur le sujet. Par la suite, l'entreprise sollicite proactivement l'*engager* pour un échange d'une heure avec le Président du conseil. L'année suivante, l'entreprise annonce la création d'un Comité des nominations et des rémunérations indépendant.

Dans cet exemple, l'*engager* a été indirectement témoin de l'évolution de l'entreprise, à travers l'évolution à la fois du cadre d'échange (format et durée) et des parties prenantes impliquées.

➔ **FIGURE 12 :** ENGAGEMENT AVEC INFLUENCE TRÈS PROBABLE DU FAIT D'UN FAISCEAU D'INDICES CONVERGENTS



### Différence entre le faisceau d'indices convergents et la boucle convergente

Dans les exemples mentionnés ci-dessus, l'*engager* n'ayant pas été témoin direct des évolutions de l'entreprise en interne, il ne peut décrire qu'un « faisceau d'indices convergents » qui permet de laisser supposer l'influence des investisseurs sur l'atteinte de l'objectif. Il s'agit de la principale différence avec la boucle

convergente décrite ci-dessous, au sein de laquelle l'investisseur est témoin direct du déblocage d'une situation qui empêchait l'entreprise d'avancer et permet l'évolution dans les réflexions et positions de l'entreprise.

### Niveau 4B - Boucle convergente

Considérant la dimension itérative et convergente de l'influence, une **boucle convergente apparaît** comme un cycle **clôturé** d'une ou plusieurs **activités** liées à un **objectif** qui aboutit à un **constat** de **convergence**, au sujet de cet **objectif**. **Ces boucles convergentes sont représentées graphiquement sur la Figure 13.**

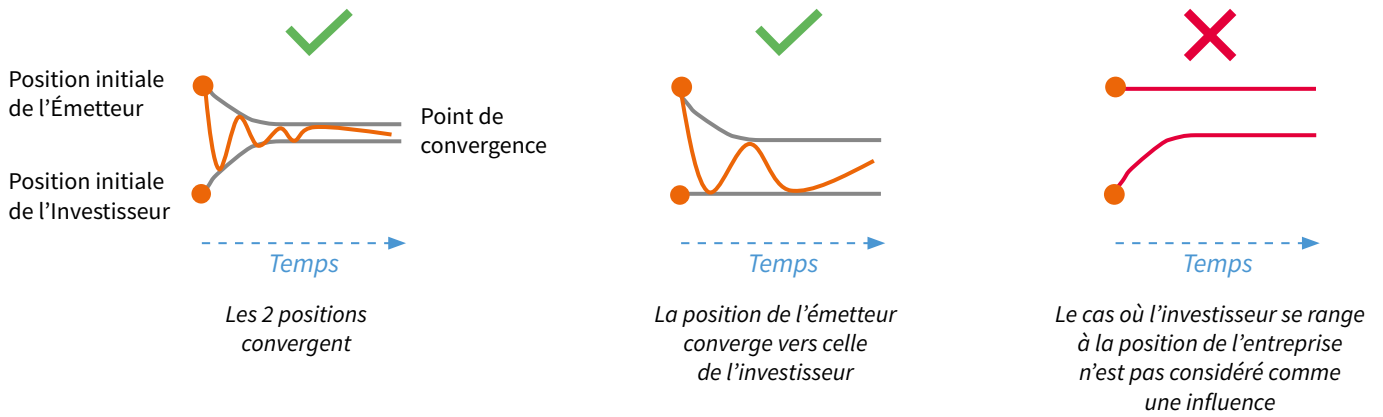
Par influence réciproque au niveau des *outputs*, l'objectif de l'investisseur et la position de l'entreprise ont convergé, l'*engager* a été témoin et acteur de cette convergence, l'obstacle empêchant l'évolution de l'entreprise a été levé ou encore l'*outcome*

s'oriente vers un nouvel objectif plus aligné avec la demande de l'investisseur et la réalité de l'entreprise. Un objectif partagé est alors atteint. C'est une **boucle convergente**.

NB : Il se peut que la position de l'entreprise ait convergé vers la position de l'*engager* sans que cette dernière ait évolué.

➔ FIGURE 13 :

**TYPES DE BOUCLES CONVERGENTES : ÉVOLUTION DES POSITIONS DES INVESTISSEURS ET DES ENTREPRISES**

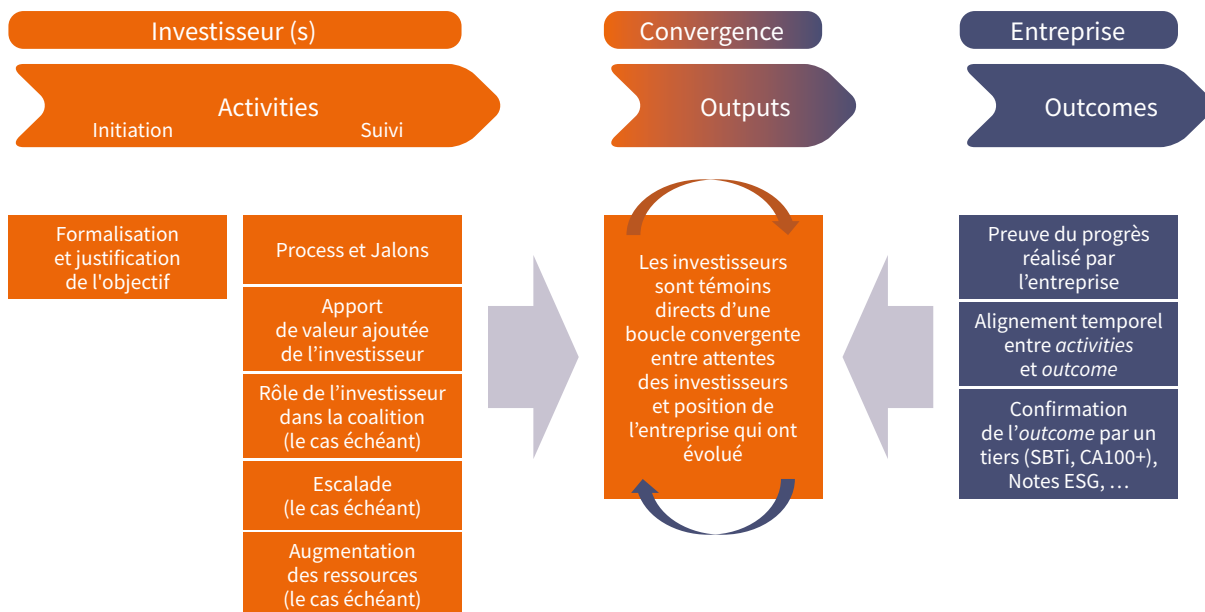


La boucle convergente témoigne du changement que l'on a observé lors des échanges avec l'entreprise. On se situe alors au niveau de l'*output*.

Pour qualifier une « influence très probable » en utilisant une boucle convergente, l'*engager* devra décrire les éléments présentés en [annexe 3](#) en cohérence avec le cadre d'analyse comme indiqué sur la [Figure 14](#).

➔ FIGURE 14 :

**ENGAGEMENT AVEC INFLUENCE TRÈS PROBABLE DU FAIT D'UNE BOUCLE CONVERGENTE**



**Exemple :** une entreprise sollicitée sur le plan de fermeture de ses centrales à charbon refusait tout dialogue sur ce sujet. En comprenant les enjeux sociaux très significatifs associés (cette entreprise se trouvait dans un pays où plusieurs millions de personnes dépendent du charbon et où les syndicats sont très puissants), l'*engager* s'est montré ouvert à trouver d'autres preuves de la volonté de l'entreprise de rentrer dans une logique de transition. De son côté, l'entreprise était volontaire pour démontrer sa volonté d'évoluer avec cette ligne rouge. La solution trouvée après quelques heures d'échanges consiste à ce que l'entreprise communique sur la trajectoire d'évolution des émissions de CO<sub>2</sub> en tenant compte de la fermeture future des centrales mais sans fournir un plan détaillé centrale par centrale afin de laisser le temps à l'entreprise de le définir en accord avec les partenaires sociaux.

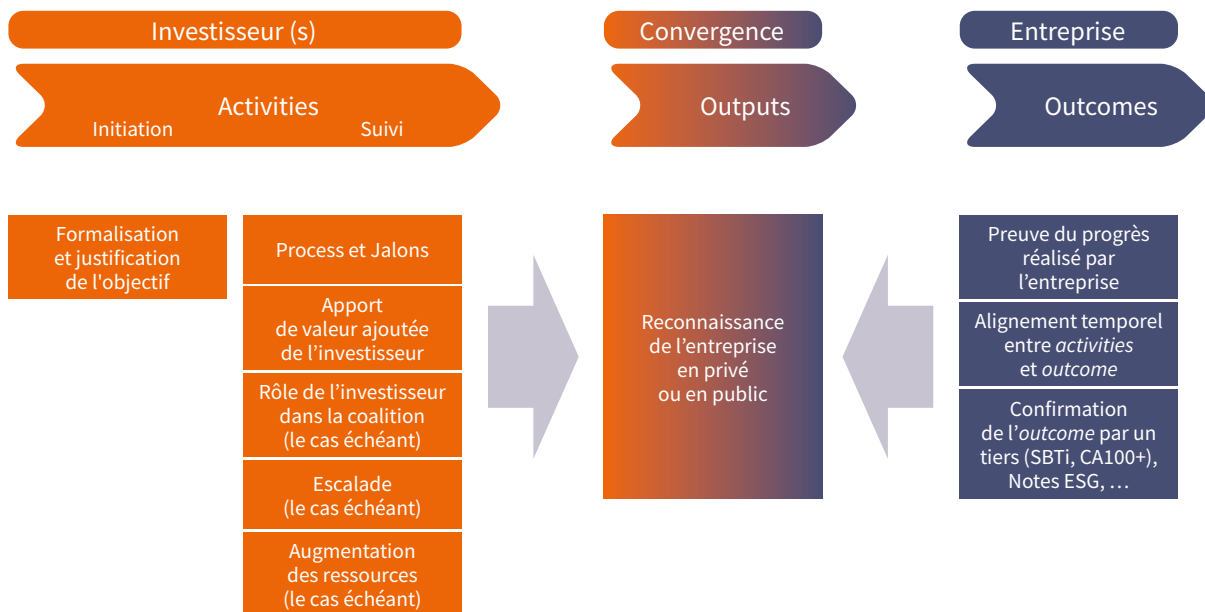
Dans cet exemple, l'*engager* a été témoin de l'évolution de la position de l'entreprise, et il a participé directement à sa réflexion en levant les blocages qui s'opposaient aux avancées.

## Niveau 5 : Influence reconnue

Il s'agit d'un document privé (email) ou public (déclaration conjointe, citation dans un document public, reconnaissance publique lors de l'AG) émanant de l'entreprise qui reconnaît la valeur ajoutée de l'engagement mené par l'investisseur ou la coalition d'investisseurs. Une déclaration conjointe peut avoir lieu après le retrait d'une résolution, par exemple.

Pour se réclamer d'une « influence reconnue » en se basant sur la reconnaissance de l'entreprise, cette reconnaissance devra correspondre aux éléments figurant en [annexe 3](#) en cohérence avec le cadre d'analyse comme indiqué sur la [Figure 15](#).

➔ **FIGURE 15 : ENGAGEMENT AVEC INFLUENCE RECONNUE**



**Exemple 1 :** Un groupe d'investisseurs a engagé une entreprise productrice de chaleur sur son plan de transition climatique dès 2022. Le plan final publié en février 2025 a intégré une meilleure granularité des informations sur les émissions par activité, une transparence accrue sur la stratégie de réduction des émissions et, *in fine*, une validation des objectifs scientifiques (*Science-based targets*). En juin 2025, cette entreprise et le groupe d'investisseurs ont publié une déclaration conjointe reconnaissant explicitement le rôle des investisseurs dans l'amélioration de la clarté et de la robustesse du plan.

**Exemple 2 :** Une coalition d'investisseurs a pour objectif qu'une entreprise rejoigne une initiative de l'industrie. Après une série de rendez-vous, l'entreprise prend conscience de l'intérêt de cette initiative et envoie le message suivant :

*Chers [engagers]*

*Merci pour votre aimable message, c'est moi qui vous suis reconnaissant.*

*J'apprécie sincèrement que vous ayez pensé à [l'entreprise] et pris l'initiative de faciliter les échanges autour de [l'initiative].*

*Grâce à vos efforts, de nouvelles perspectives s'ouvrent désormais pour [l'entreprise] en matière de collaboration et de progrès vers nos objectifs de réduction des émissions, alors que nous continuons à évaluer les voies qui soutiennent notre action en faveur du climat et les considérations liées à [l'initiative].*

*Cordialement,*

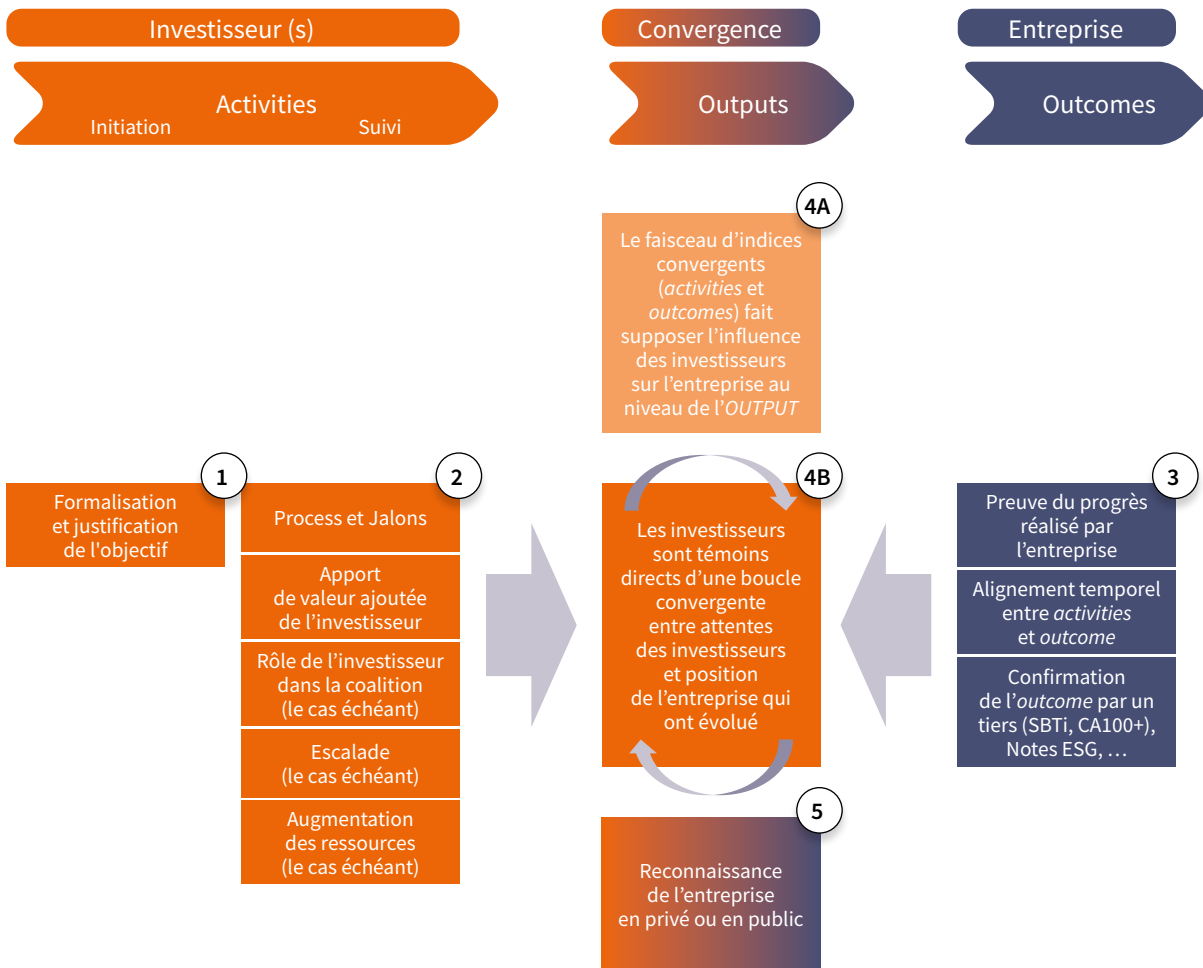
*[Responsable des relations investisseurs]*

Le message pourra être remis dans son contexte, et fournir la preuve de la valeur ajoutée de la coalition d'investisseurs.

## Synthèse

La Figure 16 synthétise les éléments nécessaires pour se réclamer de chacun des cinq niveaux d'influence.

➔ **FIGURE 16 : SYNTHÈSE DES NIVEAUX D'INFLUENCE**



Le Tableau 1 récapitule les éléments nécessaires pour se réclamer d'un niveau d'influence 4 ou 5.

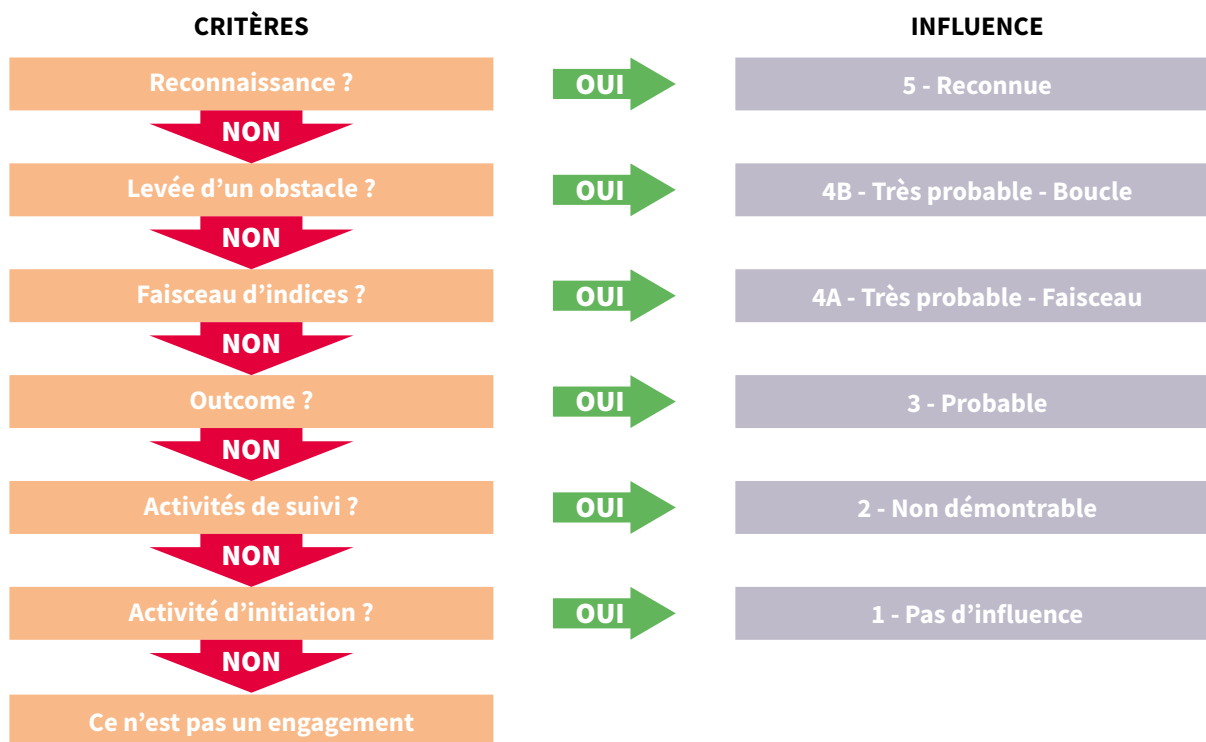
➔ **TABLEAU 1 : SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES POUR DÉCRIRE L'INFLUENCE DE NIVEAU 4 OU 5**

FRAMEWORK	ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES	FAISCEAU D'INDICES	BOUCLE CONVERGENTE	RECONNAISSANCE
<b>ACTIVITIES - Initiation</b>	Formalisation et justification argumentée de l'objectif	V	V	V
<b>ACTIVITIES - Suivi</b>	Process et Jalons	V	V	V
	Apport de valeur ajoutée de l'investisseur	V	V	V
	Engagement collaboratif / Direct (voir partie rôle dans les coalitions)	V	V	V
	Escalade (le cas échéant)	V	V	V
	Augmentation des ressources (le cas échéant)	V	V	V
<b>OUTPUT</b>	Description du faisceau d'indices convergents	V		
	Réflexion commune / Négociation / Brainstorming commun pour trouver une solution. Description de l'obstacle / verrou / du blocage initial.		V	
	Description de ce qui n'aurait pas eu lieu sans l'engagement tel que reconnu par les interlocuteurs au sein de l'entreprise			V
<b>OUTCOME</b>	Preuve du progrès réalisé par l'entreprise	V	V	V
	Alignement temporel entre <i>activités</i> et <i>outcome</i>	V	V	V
	Autres éléments de preuve du progrès (libre)	libre	libre	libre

L'annexe 3 « Description des éléments obligatoires aux niveaux 4 et 5 de la mesure d'influence et détails sur les éléments communs » décrit plus précisément les informations communes au faisceau d'indices convergents, à la boucle convergente et à la reconnaissance.

Le schéma (Figure 17) ci-dessous représente un arbre de décision pour définir le niveau d'influence.

➔ FIGURE 17 : ARBRE DE DÉCISION POUR ÉVALUER LE NIVEAU D'INFLUENCE



Comme il a été mentionné dans la description des éléments nécessaires pour démontrer l'influence, celle-ci va dépendre notamment du rôle de l'engager dans les coalitions d'investisseurs.

### Nature de l'engagement et rôle dans les coalitions d'investisseurs

Afin de pouvoir déterminer le niveau d'influence de l'engager, il est important de connaître son rôle au sein d'une coalition d'investisseurs. Ainsi, il est important de classifier la nature de l'engagement (individuel ou collaboratif) et de préciser les différents rôles possibles au sein des coalitions d'investisseurs. La distinction de ces rôles dépend des activités réalisées par l'engager. Cela évite d'utiliser uniquement les termes employés dans les coalitions, lesquels sont susceptibles de varier.

- Engagement Bilatéral / Individuel / Direct : un investisseur mène seul un engagement auprès d'une entreprise
- Collaboratif : plusieurs investisseurs mènent un même engagement de manière collaborative
  - Lead, Co-lead ou équivalent** : l'engager mène les activités d'engagement avec l'entreprise, prépare les interactions en en définissant l'agenda, assure le suivi et le reporting par rapport aux objectifs fixés. Il investit davantage de ressources que les supports.

- Support actif** : il est présent dans les activités d'engagement avec l'entreprise, et soutient les objectifs défendus par la coalition. Il peut contribuer aux travaux de recherches visant à préparer les activités et participer à la définition des objectifs de l'engagement ou de leur évolution au cours du temps.
- Support passif, signataire** : l'investisseur signe les principes et objectifs généraux de la coalition mais il ne participe pas aux activités d'engagement avec l'entreprise, ou encore, l'investisseur n'y a pas de rôle actif. (exemple : signataire de *Climate Action 100+* mais non impliqué dans un groupe qui engage une entreprise).

Dans le cadre de coalitions, les investisseurs signataires ou support passifs ne peuvent pas se réclamer d'une influence de niveau 4 (très probable) ou niveau 5 (reconnue). En effet, en comparaison avec les *leads*, *co-leads* ou équivalent ainsi qu'avec les supports actifs, leur niveau de valeur ajoutée ne leur permet pas de prétendre à ce niveau d'influence.

### Validation par la gouvernance de la société de gestion

Une bonne pratique consiste à proposer à la gouvernance de la société de gestion de valider les niveaux d'influence rapportés, particulièrement pour les niveaux 4 et 5.

### 3. OUTIL DE REPORTING DES ENGAGEMENTS ESG

#### Reporting intégrant la qualification de l'influence

Le groupe de travail propose une méthodologie de *reporting* standardisé pour rendre compte des activités d'engagement menées par les sociétés de gestion. Cette méthodologie de *reporting* standardisé intègre les éléments précédemment développés sur l'efficacité et l'influence de l'engagement qui sont cruciaux pour commencer à mesurer l'apport spécifique de l'engagement dans le changement des pratiques des entreprises.

Comme indiqué précédemment, l'évaluation de l'efficacité et de l'influence des actions d'engagement est un processus complexe et multidimensionnel. La méthode proposée permet de le déconstruire et de l'analyser avec une précision accrue.

**L'évaluation relève de la responsabilité de l'engager.** Il lui incombe d'appliquer les méthodologies mises à disposition par le FIR dans le présent rapport afin de garantir la plus grande transparence possible de cette évaluation. Une part de subjectivité demeure néanmoins inévitable. C'est la raison pour laquelle, il est demandé de mobiliser un ensemble d'éléments qualitatifs et quantitatifs — par exemple le nombre d'*activities*, l'existence d'un faisceau d'indices convergents, ainsi que l'analyse des résultats (*outputs*) et des boucles d'amélioration itératives (boucles convergentes). Ils **fondent l'appréciation du niveau d'influence atteint**.

Cette méthode est en accès libre, sous réserve du respect des préconisations (définitions, comptabilité, éléments nécessaires pour qualifier un niveau d'atteinte, ...) qui encadrent son usage. Les définitions et grilles ne peuvent être modifiées ou adaptées. L'usage de cette méthode suppose également que les utilisateurs indiquent explicitement : « *Reporting* effectué selon la méthode d'évaluation de l'engagement du FIR – **VOICE**<sup>13</sup> ». Ce cadre étant de nature déclarative, il sera essentiel que les investisseurs institutionnels questionnent activement les sociétés de gestion sur la démonstration des engagements qualifiés de réussis, en particulier lorsqu'un investisseur impliqué dans un engagement revendique un niveau d'influence élevé.

Ce cadre présente plusieurs intérêts :

- **Pour les investisseurs institutionnels** : disposer d'un bilan des activités d'engagement menées au cours de leurs mandats, fondé sur une méthodologie normée et reconnue, leur permettant d'apprécier l'efficacité de ces démarches. Ce cadre donne également aux investisseurs institutionnels un outil de comparaison de l'efficacité et de l'influence des sociétés de gestion lors de nouveaux appels d'offres ou pour le suivi de leurs SGP (fonds dédiés, fonds ouverts).
- **Pour les sociétés de gestion** : s'appuyer sur un cadre de *reporting* unique à destination des investisseurs institutionnels, réduisant la multiplication des formats et générant un gain de temps significatif.

Pour favoriser l'adoption plus large des concepts et outils de ce rapport, les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion du groupe de travail encouragent :

- **les investisseurs institutionnels** à demander aux sociétés de gestion auxquelles ils ont confié des mandats de gestion (et, le cas échéant, pour les fonds dédiés ou les fonds ouverts qu'ils détiennent) un *reporting* d'engagement établi selon ce cadre ;
- **les sociétés de gestion** à être en mesure de produire, pour les mandats et fonds concernés, un *reporting* conforme à ce cadre à destination des investisseurs institutionnels.

Les auteurs du rapport encouragent l'application de ce cadre aux *reportings* d'engagement portant sur les exercices fiscaux à partir de 2027 et si possible 2026.

Ce cadre fera l'objet d'une revue en fonction des retours que le groupe de travail pourra collecter.

13. VOICE signifie *Valuation of Influence in Corporate Engagement*.

➔ **TABLEAU 2 : CATÉGORIES DE L'OUTIL DE REPORTING**

CATÉGORIE COMPTABLE	ATTRIBUTS (COLONNES DU FICHIER EXCEL)	POSSIBILITÉS (DANS CHAQUE CASE CORRESPONDANTE)
<b>Émetteur</b>	Nom de l'entreprise	Dénomination légale
<b>Engagement</b> <i>(voir critères comptables pour définir un engagement dans la partie comptabilité)</i>	Thème ESG de l'engagement	Sélection multiple possible : • E • S • G
	Thème d'engagement	Voir classification proposée ci-dessous
	Contexte / raison de l'engagement	Texte libre
	Date de début de l'engagement	DD/MM/YYYY
	Rôle de l'engager <i>(voir partie concernée dans la partie influence)</i>	Bilatéral/Direct/Individuel Collaboratif • Lead, Co-Lead, Équivalent • Support actif • Support Passif, Signataire
<b>Objectif</b> <i>(voir définition comptable d'un objectif)</i>	Description de l'objectif	Texte libre
	Typologie <i>(voir partie comptabilité)</i>	• Transparence • Opérationnel • Stratégie
	Réceptivité de l'entreprise concernant l'objectif	• Très bonne • Bonne • Neutre • Insuffisante • Refus/Blocage
	Mesure(s) d'escalade prise(s)	Oui/Non - Description brève le cas échéant
	Statut de l'objectif	• Initié • En cours • Clôturé (i.e., l'engagement sur cet objectif s'arrête suite à un succès ou à un échec) • Abandonné (i.e., l'engagement sur cet objectif s'arrête parce que l'objectif ou la démarche de l'engagement n'est plus pertinent(e))
	Résultat (au niveau de l'objectif)	• Dégradation • Objectif non atteint • Objectif partiellement atteint • Objectif atteint • Objectif abandonné
	<b>Activités</b> <i>(voir définition comptable d'une activité)</i>	Nombre d'activités liées à un objectif
<b>Si objectif clôturé</b>	Date de clôture de l'objectif	Date DD/MM/YYYY
<b>Si objectif clôturé</b>	<i>Outcome</i>	Description brève de(s) <i>outcome</i> (s)
	Influence <i>(voir partie influence)</i>	• Pas d'influence • Non démontrable • Probable • Très probable • Reconnue
	Preuves de l'influence <i>(voir partie influence)</i>	• <b>Pas d'influence</b> : NA • <b>Non démontrable</b> : NA • <b>Probable</b> : Fournir/décrire la preuve du progrès de l'entreprise • <b>Très probable</b> : Développer brièvement les éléments obligatoires et tenir à disposition un cas d'engagement reprenant les éléments obligatoires décrits dans la partie influence niveau 4 – très probable (faisceau d'indices convergents ou boucles) • <b>Reconnue (privé)</b> : Copier un extrait de la reconnaissance privée. Conserver les écrits. Ils doivent être disponibles à la demande. • <b>Reconnue (public)</b> : Transmettre le lien vers les éléments publics

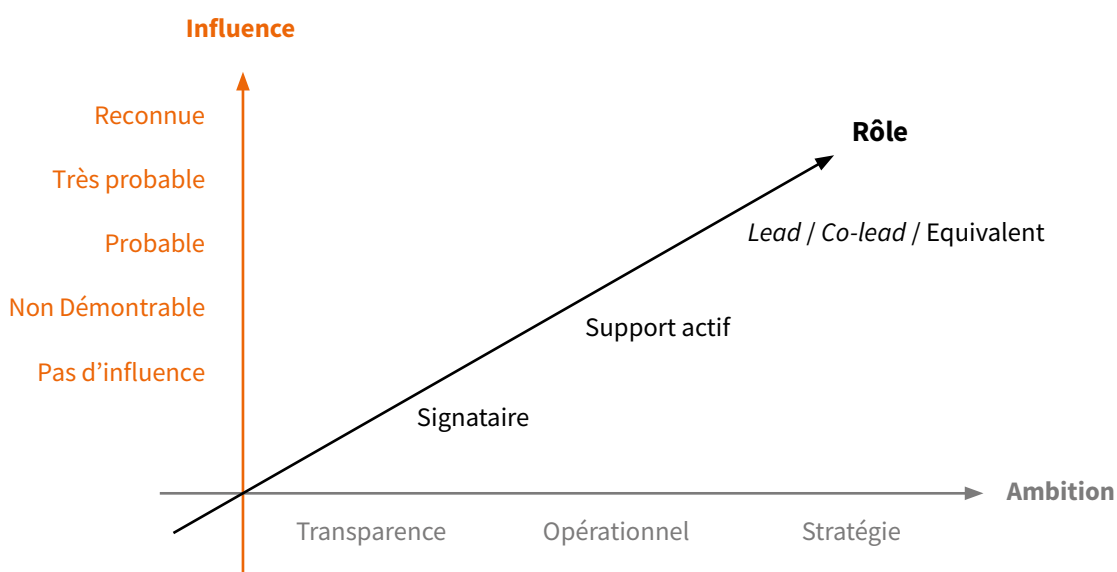
THÈME D'ENGAGEMENTS (classification du FIR <sup>14</sup> )	
→	Atténuation du changement climatique et conformité avec l'Accord de Paris
→	Adaptation au changement climatique et résilience
→	Capital naturel, utilisation des sols et préservation de la biodiversité
→	Gestion des ressources : déchets et économie circulaire
→	Pollution : air, eau et sol
→	Gestion du capital humain
→	Droits de l'Homme et droits fondamentaux
→	Protection des consommateurs, responsabilité vis-à-vis des produits et accès aux produits
→	Responsabilité numérique, impact social des technologies et de l'IA
→	Communautés et relations avec les parties prenantes
→	Structure de gouvernance, efficacité du conseil d'administration et rémunération des dirigeants
→	Éthique des affaires, conduite d'entreprise, lutte contre la corruption, audit
→	Pratiques fiscales et comptables
→	Droits des actionnaires
→	autres

## Outil de catégorisation des engagements

Lors de l'évaluation globale d'un *engager*, par exemple lors d'un appel d'offres, il est utile d'agréger ses engagements réalisés par catégorie. Cela assure une vision claire et complète du travail

qu'il a effectué. Parmi les éléments identifiés précédemment, trois critères clés, liés aux objectifs, se distinguent pour juger du niveau d'efforts et de résultats :

➔ **FIGURE 18 : CATÉGORISATION DES ENGAGEMENTS SELON LES NIVEAUX D'INFLUENCE, LE RÔLE ET L'AMBITION**



14. Basée sur la consultation de plusieurs catégorisations existantes telles que Bloomberg, ESR/CSRD, SASB ou encore la classification interne de sociétés de gestion.

- **l'ambition de l'objectif** (stratégie / opérationnel / transparence) ;
- **l'influence** (reconnue / très probable / probable / non démontrable / pas d'influence) ;
- **le rôle de l'engager** (engagement bilatéral ou si collaboratif : *lead*, *co-lead* ou équivalent / support actif / support passif).

On peut dès lors catégoriser les engagements comme suit :

- **engagements de transformation**, caractérisés par une ambition forte, une influence forte, et une implication forte ;
- **engagements contributifs**, lorsque l'un de ces trois critères est plus faible mais non nul ;
- **engagements de signal**, si deux des trois critères sont plus faibles mais non nuls.

Un exemple de catégories détaillées et de représentation visuelle est proposé en [annexe 5](#).

Toutes **les différentes catégories d'engagement sont considérées comme importantes et à valoriser**. Les investisseurs institutionnels ne s'attendent pas à ce qu'un *engager* ne réalise que des engagements transformateurs : cela n'a d'intérêt que pour des sujets considérés comme majeurs et lorsque de nombreuses conditions sont réunies. De plus, les engagements transformateurs requièrent des ressources (temps, expertise, etc.) non-négligeables tant du côté de l'*engager* que de celui de l'entreprise, ils ne représentent donc pas la majorité des engagements. Par ailleurs, pour dépasser un point de blocage, il faut souvent que d'autres demandes similaires – témoins de sa matérialité – aient déjà été transmises à l'entreprise. Ainsi, un **engagement transformateur n'est parfois atteignable qu'après plusieurs engagements de signal ou contributifs**, menés auparavant par d'autres investisseurs.

Plûtôt que de juger du niveau des engagements, ces catégories aident donc à reconnaître les efforts fournis et les résultats obtenus – c'est-à-dire l'efficacité des engagements menés –, et cela de manière simple et agrégée afin de rendre ces éléments comparables.

## 4. OUTIL D'ÉVALUATION DES RESSOURCES POUR L'ENGAGEMENT ESG

Dans le schéma présenté en début de ce rapport ([Figure 2](#)), les *inputs* font référence aux ressources dont l'investisseur doit disposer pour initier et conduire efficacement ses activités d'engagements ESG et, se faisant, maximiser sa capacité d'influence. En effet, **la conduite d'un engagement ESG structuré et crédible repose sur la mobilisation de ressources par les engagers et par les entreprises ciblées**. Notre analyse adopte la

perspective des investisseurs et se focalise donc sur la mobilisation par l'*engager* de trois grandes catégories de ressources qui se renforcent mutuellement : les ressources liées à la position de l'*engager* vis-à-vis de l'entreprise, les ressources internes propres à l'organisation de l'investisseur, et les ressources liées à la situation spécifique de chaque engagement.

### Les ressources liées à la position de l'investisseur

La **légitimité et l'efficacité de l'engagement reposent en premier lieu sur le mandat dont dispose l'investisseur** et sur la nature de sa **position au capital de l'entreprise**. Le statut d'actionnaire confère des droits spécifiques – droit de vote, dépôt de résolutions, participation effective aux assemblées générales –, qui constituent autant de leviers d'influence formels. La possibilité de recourir au désinvestissement ou à un investissement additionnel conditionnel renforce la capacité de négociation vis-à-vis des entreprises. Il convient également

d'analyser soigneusement les éventuels conflits d'intérêts susceptibles d'affecter l'indépendance de la démarche.

La participation à des initiatives collectives d'engagement constitue par ailleurs une ressource à part entière. Le rôle occupé au sein de ces initiatives, ainsi que le temps effectivement alloué à ces travaux, peuvent avoir un impact sur la capacité à influencer sur les pratiques des entreprises.

### Les ressources internes : alignement stratégique et capital humain

L'**efficacité de l'engagement dépend de manière déterminante de l'alignement stratégique interne entre la gestion responsable et la conduite des engagements**. Cela suppose que l'engagement soit motivé par l'intérêt des clients (y compris en matière de labels, d'objectifs formalisés en matière de mandat, ...) ou/et d'exigences réglementaires, et non par des considérations purement commerciales.

Cet alignement doit se traduire par une **politique ESG et une stratégie d'engagement documentées**, avec le soutien explicite de la direction générale de l'investisseur et des gérants de portefeuille. L'existence de procédures claires d'escalade en cas

de réponse insatisfaisante de l'entreprise, ainsi que l'implication directe des gestionnaires de portefeuille, sont des éléments structurants indispensables à la crédibilité de la démarche. Les motivations et déclencheurs de l'engagement, qu'ils soient d'ordre interne, comme les alertes issues de la recherche ESG, ou externe, comme l'identification d'une opportunité d'engagement collectif, doivent également être clairement identifiés.

Sur le plan des ressources humaines, l'expertise et l'expérience des équipes dédiées sont essentielles : **niveau d'ancienneté et d'expertise des collaborateurs, savoir-faire sectoriel, sensibilité aux aspects culturels, et formation continue**. Ces

équipes doivent par ailleurs disposer des moyens opérationnels adéquats : outils logiciels adaptés, budget dédié, accès à des fournisseurs de données ESG spécialisés et à de la recherche externe de qualité. Enfin, c'est de l'accumulation d'expériences

d'engagement que découle progressivement un niveau d'accès privilégié aux entreprises et un niveau de confiance mutuelle qui amplifient l'impact des interactions dans la durée.

## Les ressources liées à la situation

Pour chaque engagement, l'investisseur doit mobiliser des ressources spécifiques à la situation et au type d'engagement poursuivi (engagement de signal, contributif, transformateur). Elles se traduisent en grande partie en temps alloué aux engagements, depuis la connaissance approfondie de l'entreprise et de la matérialité de l'enjeu ESG visé, jusqu'à la collecte d'informations auprès d'autres parties prenantes, autres investisseurs, organisations de la société civile, experts sectoriels, en vue d'enrichir l'analyse ou de construire des alliances pour un engagement collectif.

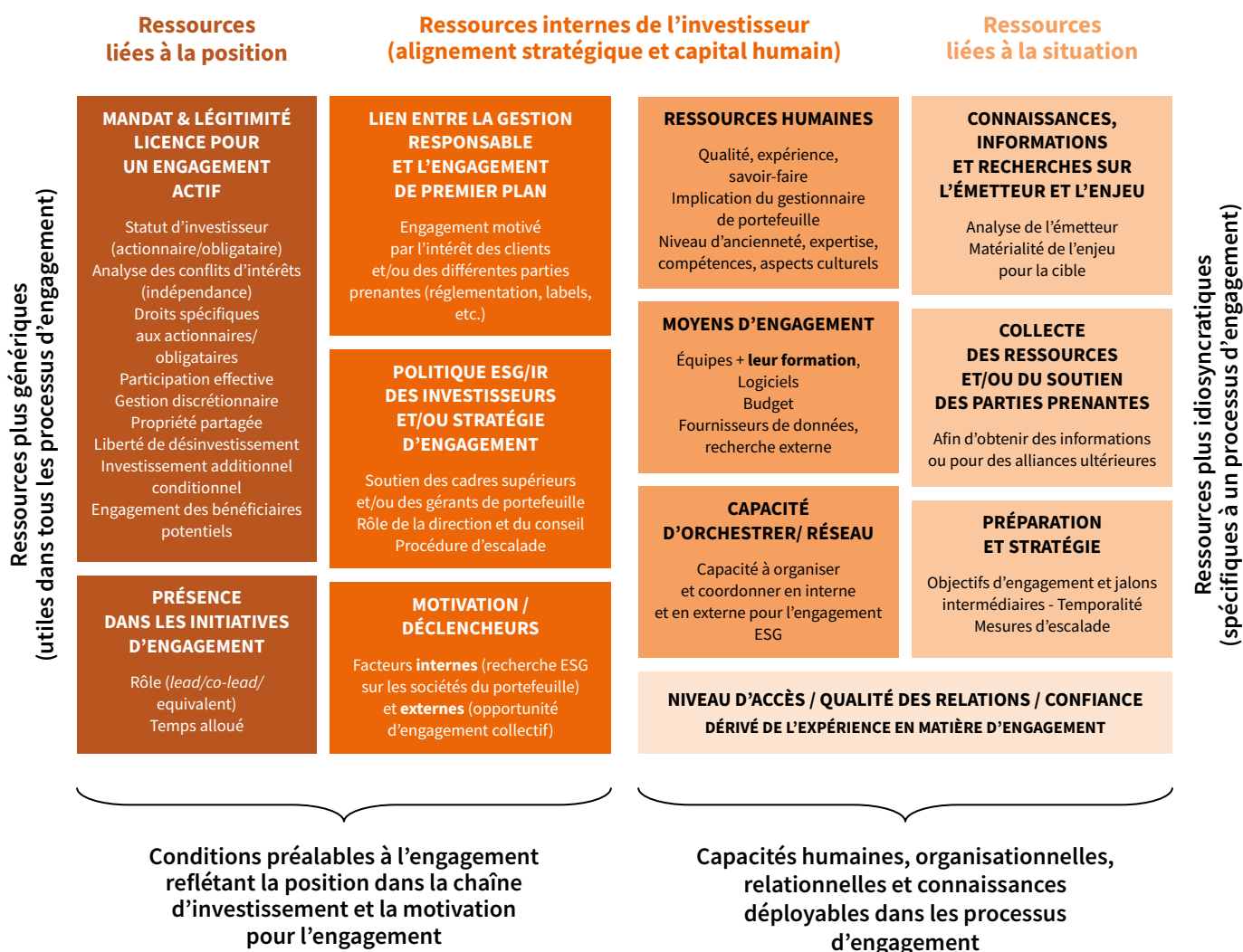
L'efficacité de l'engagement repose enfin sur une préparation rigoureuse et une stratégie clairement définie en amont : objectifs précis et mesurables, jalons intermédiaires pour évaluer les

progrès, temporalité réaliste, et mesures d'escalade anticipées en absence de progrès suffisants de la part de l'entreprise.

La Figure 19 ci-après reprend et intègre les différents blocs correspondant aux ressources clés de l'engagement. Ces ressources sont les *inputs* introduits au début et utilisés dans le cadre des *activities* produisant des *outputs*, dont l'accumulation permet de générer des *outcomes*.

La section en annexe 6 propose des catégories de questions que les investisseurs institutionnels peuvent utiliser pour évaluer la qualité et la quantité de ressources disponibles chez les gérants d'actifs. De la même manière, ces gérants d'actifs peuvent utiliser cette liste de questions pour structurer leur communication sur leurs ressources.

➔ FIGURE 19 : TYPOLOGIE DES RESSOURCES POUR L'ENGAGEMENT ESG



# CONCLUSION – APPORTS, LIMITES ET PERSPECTIVES

Si le potentiel des pratiques d'engagement pour faire évoluer les comportements des entreprises en matière de développement durable est fort d'après les littératures académique et managériale, **l'impact de l'engagement reste aujourd'hui limité par l'absence de définition claire de cette pratique et la difficile mesure de son influence sur les entreprises**. Ces deux défis limitent la capacité des sociétés de gestion à démontrer l'efficacité de leur engagement et celle des investisseurs institutionnels à discriminer la qualité des engagements. Cette situation peut conduire à ne pas allouer suffisamment de ressources à l'engagement, et finalement à limiter son impact sur l'entreprise comme sur le monde réel.

Pour répondre à ces deux défis, **ce rapport propose une définition générale et comptable de l'engagement et de son influence**. En s'appuyant sur la théorie du changement, **il offre un cadre d'analyse de cette pratique ainsi qu'un ensemble d'outils** tels qu'une comptabilisation des engagements, une classification de l'influence en cinq niveaux, une proposition de grille de *reporting*, et un focus sur les ressources nécessaires.

La définition, le cadre d'analyse et les outils présentés dans ce rapport constituent **un socle commun pour structurer les pratiques** d'engagement. Les sociétés de gestion et investisseurs institutionnels faisant partie de ce groupe de travail ont commencé à expérimenter ces outils pour améliorer leurs évaluation, gestion et *reporting* des pratiques d'engagement.

Les choix effectués pour clarifier la notion d'engagement et la rendre plus facilement mesurable ont conduit au non-traitement de certains sujets dans ce rapport. Parmi ces choix, délibérés, signalons :

- l'exclusion des activités préparatoires à l'engagement et la politique de vote
- l'exclusion du cadre d'analyse de la notion d'impact. Le cadre d'analyse proposé, et la théorie du changement sous-jacente, se limitent actuellement aux *outcomes* pour l'entreprise, éléments les plus facilement mesurables et identifiables à court et moyen termes, sans traiter dans le détail la question de l'impact sur le monde réel. Ces travaux pourront toutefois être étendus dans de futurs travaux, et être croisés avec des travaux relatifs à l'impact et l'additionnalité des pratiques d'investissements responsables<sup>15</sup>.
- l'adoption de la perspective des investisseurs sur l'engagement et sa mise en pratiques sans développer le point de vue des entreprises ciblées<sup>16</sup>. De futurs travaux du FIR pourront explorer les façons dont les entreprises s'approprient les dynamiques d'engagement

---

15. Voir notamment le [rapport sur la définition de l'investissement à impact](#), FIR, France Invest, 2021 et travaux en cours de l'Institut de la Finance Durable sur l'impact.

16. Voir par exemple, Jean-Pascal Gond, Niamh O'Sullivan, Rieneke Slager, Mika Homanen, Szilvia Mosonyi, et Michael Viehs, 2018, "[How ESG Engagement Creates Value for Investors and Companies](#)"; Principle for Responsible Investment, pour une présentation symétrique de la perception de la valeur de l'engagement par les investisseurs et par les entreprises.

## ANNEXE 1 – Revue des définitions existantes

La définition de l'engagement utilisée dans ce rapport a été établie à la suite de deux sessions de discussions structurées du groupe de travail. Elle a été construite sur une analyse des définitions académiques et pratiques de l'engagement, à partir de trois sources :

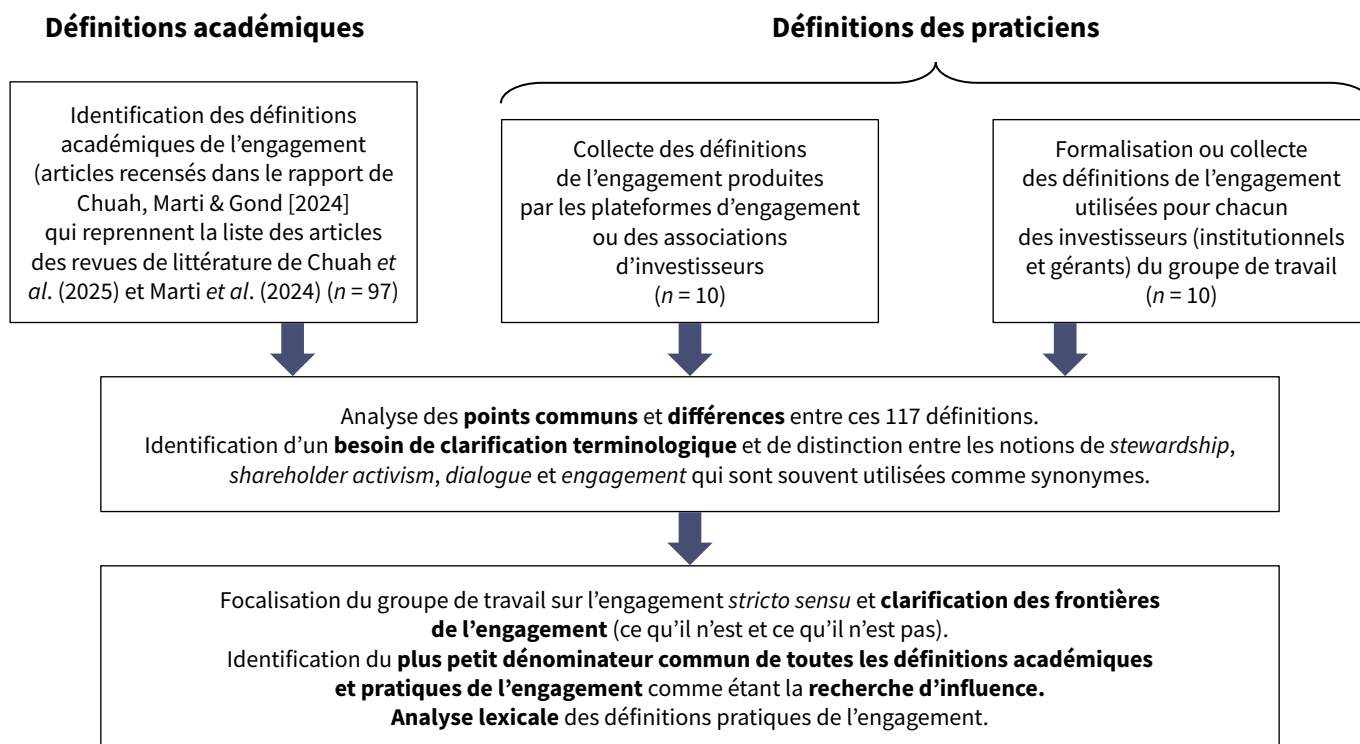
- les définitions académiques de l'engagement, grâce à l'intégration et la mise à jour d'une liste issue des deux revues de la littérature les plus récentes sur le sujet ;
- les définitions proposées par les plateformes d'engagement et des associations d'investisseurs, qui structurent la pensée

des praticiens qui définissent l'engagement (ex : FIR, Investor Association, ou encore UN PRI) ;

- les définitions des membres du groupe de travail ou d'autres investisseurs

Au total, 107 définitions ont été analysées (Figure 20). Le tableau ci-après en présente un échantillon (Tableau 3). La comparaison de ces définitions a mis en lumière le besoin de clarification et de spécification de l'engagement, tant sur le plan académique que pratique.

➔ **FIGURE 20 : ANALYSE SUR LA BASE DES 107 DÉFINITIONS DE L'ENGAGEMENT RECENSÉES**



En effet, la notion d'engagement est souvent confondue avec la pratique plus générique de dialogue avec les entreprises, qui la recoupe mais s'en distingue par ses objectifs de collecte d'information ou de construction et de diffusion de connaissance moins spécifiques que la recherche d'influence.

Il existe donc des divergences de définition de l'engagement entraînant une frontière mouvante entre le dialogue et l'engagement. Notons, par exemple, que certains acteurs de la gestion passive anglo-saxonne définissent l'engagement comme étant principalement la promotion de principes de bonne gouvernance et de bonnes pratiques des affaires. Les réunions d'engagement qu'ils organisent avec les entreprises leur permettent de poser des questions et ainsi prendre de

meilleures décisions de votes en assemblées générales. Les réunions d'engagement visent plus à influencer leur décision de vote que l'entreprise directement. Si l'entreprise est influencée, c'est éventuellement par le biais indirect des résultats des votes aux assemblées générales

Le groupe a aussi souhaité différencier l'engagement de la notion, plus globale, de *stewardship*, qui intègre l'engagement actionnarial mais aussi d'autres pratiques (ex : politique de vote, stratégie d'influence de champs). Il a souhaité également le discerner des appellations souvent utilisées comme synonyme d'engagement, telles que l'activisme actionnarial ou l'actionnariat actif, qui ont une connotation plus militante.

L'analyse de l'ensemble des définitions en a révélé le plus petit commun dénominateur, à savoir la recherche d'influence. Cette notion est donc centrale dans la définition retenue. L'analyse lexicale des définitions des praticiens de l'engagement a également mis en lumière l'importance du caractère intentionnel et relationnel de l'engagement ainsi que le rôle clef de la formalisation d'objectifs et de la distinction des types d'engagement (ex : de transparence, opérationnel, ou stratégique). Cette lecture recoupe la distinction académique entre un engagement centré sur les discours (engagement de transparence) et les pratiques (engagements opérationnels ou stratégiques). La discussion sur les pratiques

d'engagement au sein du groupe de travail a souligné la dimension temporelle de l'engagement et, en particulier, son caractère itératif et cyclique. La prise en compte de ces éléments a conduit à la formalisation de la définition suivante :

*La pratique par laquelle des investisseurs mènent un cycle itératif et intentionnel d'interactions avec les entreprises dans lesquelles ils investissent. L'engagement repose sur un ou plusieurs objectif(s) spécifique(s) et ciblé(s), afin d'influencer la transparence, les opérations et/ou les stratégies des entreprises sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), et dans le but de protéger et/ou de renforcer la création de valeur à long terme.*

➔ **TABLEAU 3 : ÉCHANTILLON DE DÉFINITIONS DE L'ENGAGEMENT**

	SOURCES	EXEMPLES DE DÉFINITIONS
DÉFINITIONS ACADÉMIQUES	<b>Ferraro &amp; Beunza (2018)</b> <sup>17</sup>	<i>[shareholder engagement is defined as] the set of practices whereby shareholders try to influence corporations by communicating directly with executives, which often takes place by filing resolutions for proxy votes on environmental, social, and governance issues. (p. 1118)</i>
	<b>Slager et al. (2023)</b> <sup>18</sup>	<i>We define collaborative shareholder engagement as organized collective action by institutional investors who form ad hoc coalitions to enter into private dialogue with target firms in order to encourage improvements in firms' ESG practices. (p. 7696)</i>
	<b>Marquardt &amp; Wiedman (2016)</b> <sup>19</sup>	<i>[Shareholder activism is defined as] the use of ownership position to actively influence company policy and practice</i>
	<b>Goranova &amp; Ryan (2014)</b> <sup>20</sup>	<i>Shareholder activism as a corporate governance mechanism that has an "explicit intention of influencing corporations' policies and practices." (p. 1232).</i>
DÉFINITIONS D'ACTEURS DE PLACE	<b>UN PRI</b>	<i>'Interactions and dialogue conducted between an investor, or their service provider and a current or potential investee (e.g. company), or a non-issuer stakeholder (e.g. an external investment manager or policy maker) to:- improving risk-adjusted returns and/or- improving practice on an sustainability and governance related-issues and/or- making progress on sustainability outcomes and/or- improve public disclosure. In private markets, engagement also refers to investors' dialogue with management teams and/or Board of portfolio companies and/or real assets'</i> <i>Stewardship refers to the use of investor rights and influence to protect and enhance overall long-term value for clients and beneficiaries, including the common economic, social, and environmental assets on which their interests depend.</i>
	<b>FIR</b>	La Plateforme Engagement lancée en 2021 mène et soutient des activités d'engagement visant à développer la prise en compte des enjeux ESG par les entreprises... L'investisseur peut utiliser plusieurs leviers d'influence : dialogue direct avec l'entreprise, communication publique, questions en assemblée générale, vote, dépôt et soutien de résolutions externes ou encore réduction ou désinvestissement de la position.
	<b>Investor Association</b>	<i>Stewardship is the responsible allocation, management and oversight of capital to create long-term sustainable value for clients and beneficiaries.</i>
DÉFINITIONS DES MEMBRES DU GROUPE	<b>Sycomore AM</b>	L'engagement actionnarial consiste à inciter les entreprises à améliorer structurellement leurs pratiques en matière de durabilité, en formulant des axes d'amélioration dans le cadre d'un dialogue constructif et d'un suivi de long terme.
	<b>BNP Paribas AM</b>	<i>We define engagement as the process of regular and constructive dialogue through which investors seek to influence ... issuers' governance and their sustainability practices and disclosure</i>
	<b>FRR</b>	Le FRR poursuit sa stratégie d'engagement auprès des entreprises afin qu'elles adoptent les meilleures pratiques ESG. Le FRR se donne pour objectif d'inciter les entreprises dans lesquelles il investit à atténuer leurs principaux impacts négatifs sur l'environnement et l'ensemble des parties prenantes. Il conduira des actions de dialogue ciblées – via les sociétés de gestion et via des actions collectives – pour promouvoir l'application des principales normes internationales, européennes ou françaises.

17. Ferraro, F. and Beunza, D. (2018). [Creating common ground: A communicative action model of dialogue in shareholder engagement](#). *Organization Science*, 29, 1187– 1207.
18. Slager, R., Chuah, K., Gond, J.- P., Furnari, S. and Homanen, M. (2023). [Tailor- to- target: configuring collaborative shareholder engagements on climate change](#). *Management Science*, 69(12): 7151–7882.
19. Marquardt, C. and Wiedman, C. (2016). [Can shareholder activism improve gender diversity on corporate boards?](#) *Corporate Governance: An International Review*, 24, 443– 461.
20. Goranova, M. and Ryan, L. V. (2014). [Shareholder activism: A multidisciplinary review](#). *Journal of Management*, 40, 1230– 1268.

## ANNEXE 2 – Piliers ESG et typologie des objectifs

➔ **TABLEAU 4 : EXEMPLES D'OBJECTIFS PAR PILIER ESG**

PILIERES ESG D'UN ENGAGEMENT				
		<b>E</b>	<b>S</b>	<b>G</b>
<b>TYPLOGIE D'OBJECTIFS</b>	Transparence (Publication de données)	Publication de données environnementales ex : émissions CO <sub>2</sub>	Publication de données sociales ex : <i>turn-over</i>	Publication de données de gouvernance ex : KPI de rémunération
	Performance Opérationnelle (amélioration des opérations de l'entreprise : usine, chaîne d'approvisionnement, distribution)	Amélioration opérationnelle liée à l'environnement ex : réduction des émissions de CO <sub>2</sub>	Amélioration opérationnelle liée au social ex : réduction du <i>turn-over</i>	Amélioration opérationnelle liée à la gouvernance ex : modification des KPI de rémunérations, augmentation de l'indépendance
	Développement stratégique (modification des instances ou des éléments de gouvernance)	Création d'un mécanisme de supervision de la stratégie climat	Création d'un mécanisme de supervision de la chaîne d'approvisionnement	Séparation des pouvoirs P-DG Création du poste d'administrateur référent
	Développement stratégique (modification des éléments de la stratégie de durabilité)	Définition d'une stratégie climat	Définition d'une politique sociale / chaîne d'approvisionnement	Évolution de la composition du conseil d'administration pour refléter des changements stratégiques (grille de compétences)

## ANNEXE 3 – Description des éléments obligatoires aux niveaux 4 et 5 de la mesure d'influence et détails sur les éléments communs

➔ **TABLEAU 5 : ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES POUR DÉCRIRE UN FAISCEAU D'INDICES CONVERGENTS**

FRAMEWORK	ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES POUR DÉCRIRE UN FAISCEAU D'INDICES CONVERGENTS
ACTIVITIES - Initiation	Formalisation et justification argumentée de l'objectif
ACTIVITIES - Suivi	Process et jalons
	Apport de valeur ajoutée de l'investisseur
	Description du rôle de l' <i>engager</i> dans un engagement collaboratif ou engagement en direct/bilatéral (voir <a href="#">partie nature de l'engagement et rôle dans les coalitions</a> ). Un investisseur support passif ou signataire/endorser ne peut se réclamer d'une influence très probable
	Escalade (le cas échéant)
	Augmentation des ressources (le cas échéant)
OUTPUT	Description du niveau de maturité initial de l'entreprise (l' <i>engager</i> peut être le premier à apporter un sujet), du degré de réceptivité de l'entreprise, de la qualité du cadre d'échange (format et parties prenantes appropriés), et des travaux internes de l'entreprise liés à l'engagement.
OUTCOME	Preuve du progrès réalisé par l'entreprise
	Alignement temporel entre <i>activities</i> et <i>outcome</i>
	Autres éléments de preuve du progrès (libre) : confirmation de l' <i>outcome</i> par un tiers, notes ESG, ...

➔ **TABLEAU 6 : ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES POUR DÉCRIRE UNE BOUCLE CONVERGENTE**

FRAMEWORK	ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES POUR DÉCRIRE UNE BOUCLE CONVERGENTE
ACTIVITIES - Initiation	Formalisation et justification argumentée de l'objectif
ACTIVITIES - Suivi	Process et Jalons
	Apport de valeur ajoutée de l'investisseur
	Description du rôle de l' <i>engager</i> dans un engagement collaboratif ou engagement en direct / bilatéral (voir <a href="#">partie nature de l'engagement et rôle dans les coalitions</a> ). Un investisseur support passif ou signataire ne peut se réclamer d'une influence très probable.
	Escalade (le cas échéant)
	Augmentation des ressources (le cas échéant)
OUTPUT	Réflexion commune / Négociation / Brainstorming commun pour trouver une solution. Description de l'obstacle / verrou / du blocage initial. Description de l'évolution des réflexions, dynamiques relationnelles permettant l'identification d'une solution de compromis satisfaisante pour tous. Décrire le processus itératif de changement / transformation / changement de position ou de l'attitude de l'entreprise et, le cas échéant, le processus itératif montrant également l'évolution de l'objectif initial de l'investisseur.
OUTCOME	Preuve du progrès réalisé par l'entreprise
	Alignement temporel entre <i>activities</i> et <i>outcome</i>
	Autres éléments de preuve du progrès (libre) : confirmation de l' <i>outcome</i> par un tiers, notes ESG, ...

➔ **TABLEAU 7 : ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES POUR DÉCRIRE LA RECONNAISSANCE DE L'INFLUENCE**

FRAMEWORK	ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES POUR LA RECONNAISSANCE DE L'INFLUENCE
ACTIVITIES - Initiation	Formalisation et justification argumentée de l'objectif
ACTIVITIES - Suivi	Process et Jalons
	Apport de valeur ajoutée de l'investisseur
	Description du rôle de l'engager dans un Engagement collaboratif ou engagement en direct / bilatéral (voir partie nature de l'engagement et rôle dans les coalitions). Un investisseur support passif ou signataire ne peut se réclamer d'une influence reconnue.
	Escalade (le cas échéant)
	Augmentation des ressources (le cas échéant)
OUTPUT	Description de ce qui n'aurait pas eu lieu sans l'engagement tel que reconnu par les interlocuteurs au sein de l'entreprise
OUTCOME	Preuve du progrès réalisé par l'entreprise
	Alignement temporel entre <i>activities</i> et <i>outcome</i>
	Autres éléments de preuve du progrès (libre) : confirmation de l' <i>outcome</i> par un tiers, notes ESG, ...

➔ **TABLEAU 8 : ÉLÉMENTS COMMUNS AU FAISCEAU D'INDICES CONVERGENTS, À LA BOUCLE ET LA RECONNAISSANCE**

FRAMEWORK	ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES DU FAISCEAU D'INDICES CONVERGENTS	DESCRIPTION DES ÉLÉMENTS OBLIGATOIRES DU CAS D'ENGAGEMENT
ACTIVITIES - Initiation	Formalisation et justification/ argumentation de l'objectif	Description précise de l'objectif ainsi que de son périmètre d'application Justification/argumentation de l'objectif (par exemple la matérialité financière)
ACTIVITIES - Suivi	Process et jalons	Description des étapes dans la relation avec l'entreprise : itérations multiples, relation de confiance construite, interlocuteur approprié (expert, direction, CA), fréquence, temps et format des échanges
	Apport de valeur ajoutée de l'investisseur	Benchmark, experts, méthodologie, argumentation, jalons proposés...
	Engagement collaboratif / direct	Rôle de l'investisseur dans la coalition (le cas échéant). Voir les différents rôles dans la partie rôle dans les coalitions d'investisseurs.
	Escalade (le cas échéant)	Description de l'escalade, utilisée. Le cas échéant : publicité de l'engagement (passer de privé à public), création d'une coalition, demande de changement d'interlocuteur, dépôt de résolution...
	Augmentation des ressources (le cas échéant)	Passage d'un engagement direct à la création d'une coalition, prendre le <i>lead</i> d'une coalition d'autres investisseurs, ...
OUTPUT	Voir la section propre à chaque niveau d'influence	Voir la section propre à chaque niveau d'influence
OUTCOME	Preuve du progrès réalisé par l'entreprise	Démontrer l'alignement total ou partiel avec l'objectif avec le lien vers la preuve du progrès (ex : rapport climat, amélioration de la gouvernance, éléments publics type note de bas de page, ...)
	Alignement temporel entre <i>activities</i> et <i>outcome</i>	Démontrer que la temporalité de l' <i>outcome</i> est en cohérence avec la temporalité de l'engagement (ni trop proche de l'engagement, ni trop éloigné dans le temps)
	Autres éléments de preuve du progrès (libre)	Amélioration de la note ESG interne, amélioration de la note ESG externe (ex : agence de notation ESG), validation par un tiers du progrès (ex : SBTi, organismes de certification, benchmarks publiés par des médias, ONG, autres organisations tiers sectorielles, ...)

## ANNEXE 4 – Exemple de reporting

CATÉGORIE COMPTABLE	ATTRIBUTS	REPORTING
<b>Émetteur</b>	Nom de l'entreprise	Grosse Major Oil & Gas Européenne
<b>Engagement</b>	Thème ESG de l'engagement	E
	Thème d'engagement	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Climate Mitigation &amp; Paris Alignment</li> <li>• Climate Adaptation &amp; Resilience</li> </ul>
	Contexte/raison de l'engagement	La stratégie net zéro/1.5°C n'est pas suffisamment solide. Le maintien et les prévisions des investissements fossiles ne sont pas cohérents avec une stratégie net zéro.
	Date de début de l'engagement	05/2022
	Rôle de l'engager	Bilatéral/Direct/Individuel
<b>Objectif</b>	Description de l'objectif	Stratégie Net zéro crédible : diminuer la part fossile du mix énergétique, améliorer la cohérence de la stratégie sur le long terme (investissements fossiles vs renouvelables), améliorer la transparence sur les leviers d'actions de la stratégie climat.
	Typologie (voir partie comptabilité)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Opérationnel et transparence</li> </ul>
	Réceptivité de l'entreprise concernant l'objectif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Insuffisante : bonne réceptivité en début d'engagement et dégradation au cours des derniers mois</li> </ul>
	Mesure d'escalade prise	Oui Vote contre le Say-on-climate depuis 2024 car stratégie toujours pas alignée 1,5°C
	Statut	Clôturé <sup>20</sup>
	Résultat	Objectif partiellement atteint
<b>Activités</b>	Nombre d'activités significatives	5
<b>Si objectif clôturé</b>	Date de clôture de l'objectif	12/2025
	Outcome	Publication de la contribution de décarbonation sur scopes 2 et 3 à horizon 2030. Permet d'avoir une appréciation de la crédibilité et faisabilité de la stratégie de réduction des émissions [lien vers le document public + page]
<b>Influence</b>	Influence	Très probable – Faisceau d'indices convergent
	Preuves de l'influence	<p>Jalons: Plus de 3 ans d'engagement et de multiples échanges (5) au niveau du top management ont abouti à (outcome) la publication de la contribution des leviers de décarbonation sur scopes 2 et 3 à horizon 2030.</p> <p>Escalade : Une escalade a été mise en place par le vote contre le Say on Climate. Appréciation de la crédibilité et faisabilité de la stratégie de réduction des émissions.</p> <p>Engagement oral de l'entreprise durant nos échanges vis-à-vis de cette demande. Bien que d'autres engagements collaboratifs aient formulé également les mêmes demandes.</p>

20. Au regard des échanges et du peu de réactivité de l'entreprise au cours des derniers mois, l'engager a décidé de clôturer l'engagement au bout de deux ans et demi.

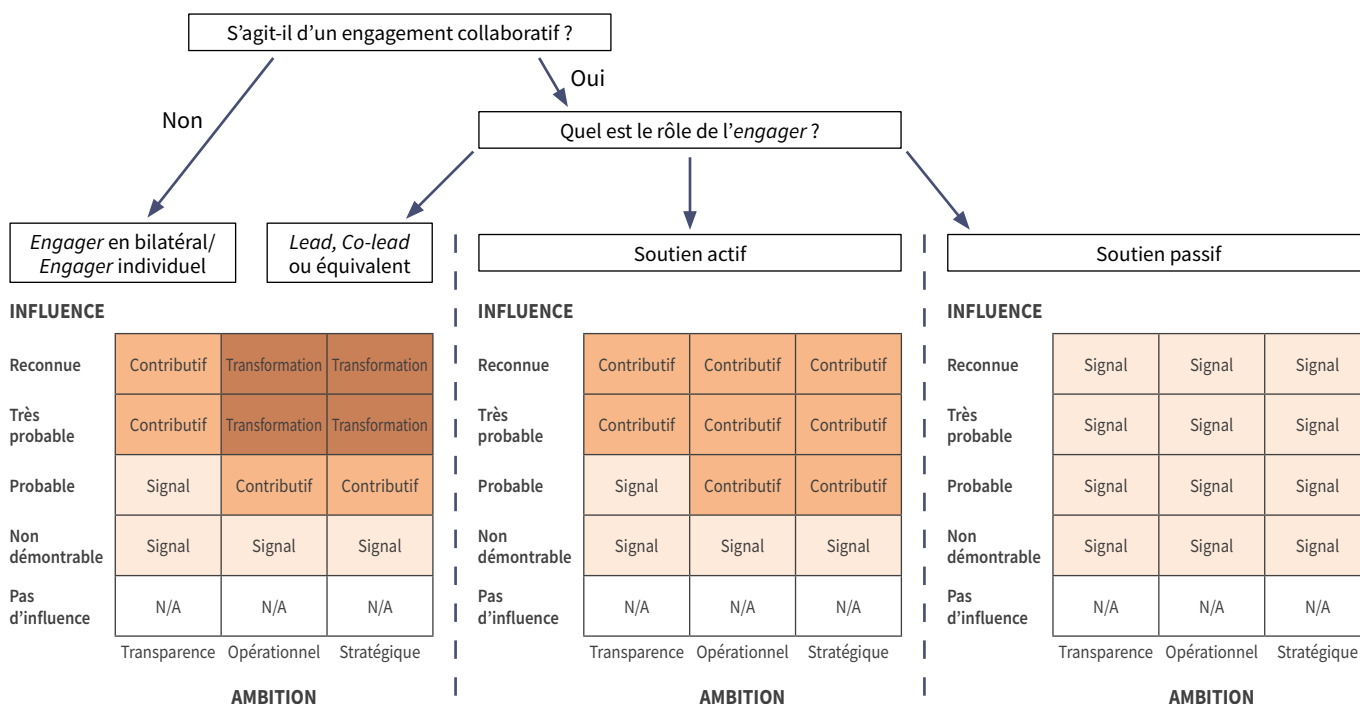
## ANNEXE 5 – Outil de catégorisation des engagements

À partir de ces éléments, le groupe de travail propose la classification suivante, appliquée au niveau de chaque objectif :

- **engagement transformateur.** Il s'agit des engagements les plus significatifs ayant apporté une valeur ajoutée forte et ayant fait progresser l'entreprise (influence reconnue ou très probable), sur un sujet important (nature de l'objectif stratégique ou opérationnel) et pour lesquels l'engager a joué un rôle clé (engagement bilatéral ou si collaboratif, rôle de lead, co-lead ou équivalent).
- **engagement contributif.** Il s'agit d'engagements ayant apporté une valeur ajoutée et pour lesquels le travail fourni est significatif mais où l'un des trois critères clés est en retrait par rapport aux engagements transformateurs – soit seulement une influence probable, soit un objectif portant sur la transparence, soit un rôle de support actif.

- **engagement de signal.** Il s'agit probablement du plus grand nombre d'engagements, demandant généralement moins de ressources que les précédents. Ils sont d'intensité plus faible que les deux précédents : au moins un échange a eu lieu avec l'entreprise mais l'influence n'est pas démontrable ; ou ils portent sur de la transparence si l'influence est probable ; ou l'engager joue un rôle de support actif.
- **engagement sans influence.** Quel que soit le rôle de l'engager ou la nature de l'objectif, s'il est considéré qu'il n'y a pas eu d'influence, alors l'engagement sera classé comme sans influence. De même, si l'investisseur joue un rôle de support passif dans un groupe d'engagement, quelle que soit la nature et l'influence de celui-ci, l'engagement est considéré sans influence.

➔ **FIGURE 21 : OUTIL DE CATÉGORISATION DES ENGAGEMENTS**



## ANNEXE 6 – Catégories de questions pour évaluer la qualité et la quantité de ressources disponibles

Dans le but d'évaluer la capacité potentielle des gérants d'actifs à mener des engagements réussis, les investisseurs institutionnels peuvent leur poser des questions sur leurs objectifs, leurs processus, leur gouvernance et les moyens alloués aux

engagements ESG. Ces ambitions et ces ressources ne sont jamais la garantie de résultats mais elles permettent d'établir des attentes légitimes.

Ces questions sont listées ci-dessous et classées par thème :

<b>1</b>	<i>Quelle(s) est (sont) la (les) raison(s) et motivation(s) pour laquelle (lesquelles) vous pratiquez l'engagement ?</i>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Responsabilité fiduciaire</li> <li>- Exigences réglementaires</li> <li>- Obtention de labels</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Attentes des analystes / gérants internes</li> <li>- Attentes des investisseurs</li> <li>- Autre</li> </ul>
<b>2</b>	<i>Classez par ordre de fréquence les objectifs que vous poursuivez au travers de l'engagement :</i>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Recherche de performance financière via une meilleure prise en compte par l'entreprise des risques et des opportunités liés aux enjeux ESG</li> <li>- Contribuer aux objectifs climats (e.g objectifs de l'Accord de Paris, décarbonation des entreprises, développement des solutions pour la transition énergétique, sortie des énergies fossiles...)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Contribuer aux Objectifs internationaux de préservation de la biodiversité (e.g. Kunming Montréal)</li> <li>- Améliorer le respect des droits humains (e.g. UNGPs ou Principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme des Nations Unies)</li> <li>- Contribuer aux Objectifs du Développement Durable</li> <li>- Améliorer la gouvernance de l'entreprise</li> </ul>
<b>3</b>	<i>Dans l'allocation de ressources d'engagement global, classez les axes suivants par ordre de fréquence :</i>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Engagements pour améliorer la transparence (ex : publication de politique, de données etc.)</li> <li>- Engagements de performance opérationnelle ( ex : Amélioration opérationnelle liée à l'environnement)</li> <li>- Engagements de développement stratégique (ESG)</li> </ul>	
<b>4</b>	<i>Quels sont les processus et critères (ratio de détention, encours, probabilité de succès, matérialité des enjeux...) pour définir les entreprises à engager ? Quelles sont les personnes associées (CIO, gouvernance) ?</i>	
<b>5</b>	<i>Concernant les actions et modalités d'engagement, pouvez-vous indiquer leur répartition par type d'engagement : seul, via un prestataire, collaboratif, et si collaboratif, avec quel rôle ? (si les données précises manquent, veuillez communiquer les grandes masses).</i>	
<b>6</b>	<p><i>Concernant les ressources allouées à l'engagement, pouvez-vous indiquer le nombre de personnes consacrant une partie significative de leurs temps à l'engagement (en équivalent emploi à temps plein) ?</i></p> <p><i>Combien de personnes sont dédiées à l'engagement et voient leurs performances évaluées sur des objectifs liés aux engagements ?</i></p> <p><i>Quel est l'âge moyen des personnes et leur nombre d'années d'expérience dans l'engagement ?</i></p> <p><i>Avez-vous déployé une plateforme informatique permettant d'accueillir, consolider et diffuser les informations relatives à vos activités d'engagement ?</i></p>	
<b>7</b>	<p><i>Est-ce que les activités d'engagement sont prises en compte dans les montants de rémunération variable des équipes d'investissement et des équipes ESG ?</i></p> <p><i>Le cas échéant, quel pourcentage cela représente-t-il des équipes d'investissement d'une part, et des équipes ESG d'autre part ?</i></p> <p><i>Toujours dans cette éventualité, quel pourcentage moyen de la rémunération variable des personnes concernées est associé à des objectifs liés à l'engagement ?</i></p>	

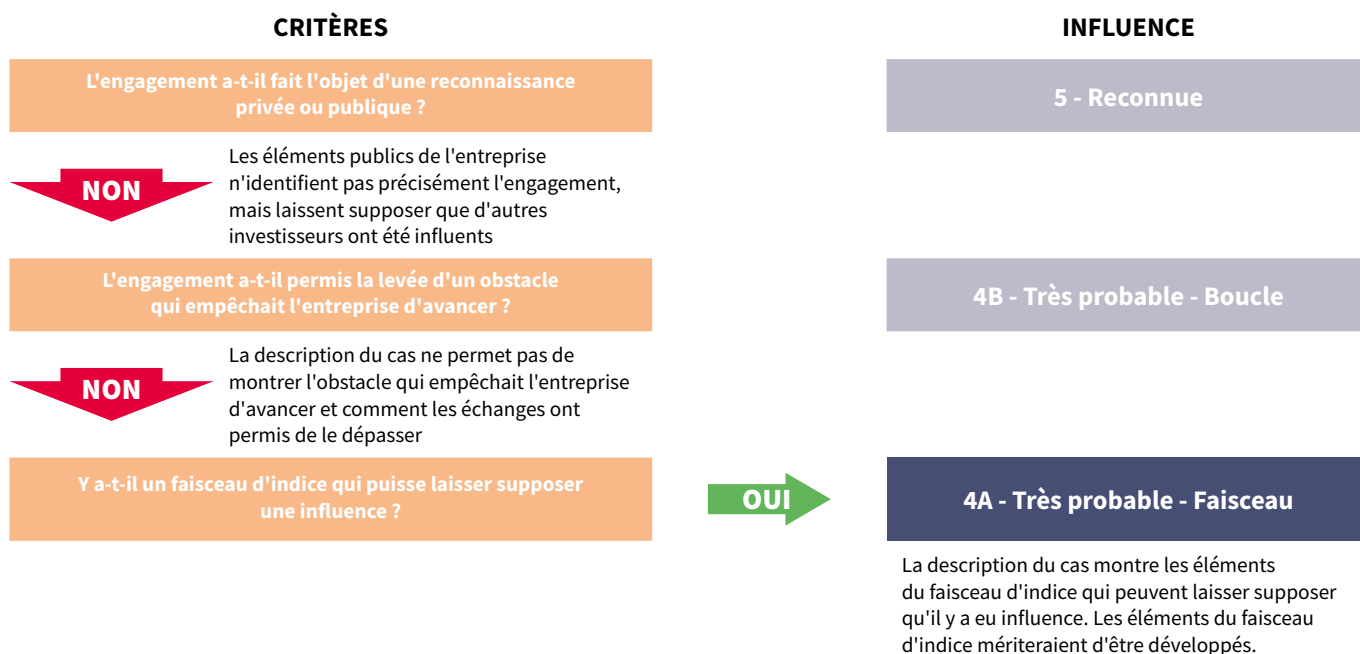
8	<p><i>En prenant la dernière année comme base de référence et en utilisant des ETPs (équivalents temps plein), quel est le nombre moyen d'engagements menés par les collaborateurs réalisant des engagements ?</i></p> <p><i>(Exemple : si chacun des membres d'une équipe de dix personnes alloue 20 % de son temps à l'engagement et que 50 engagements ont été réalisés dans l'année, cela génère <math>50 / (10 \times 20 \%) = 25</math> engagements par personne en moyenne dans l'année).</i></p> <p><i>Quelle proportion de vos ressources sont allouées aux activités d'engagement collaboratif ?</i></p> <p><i>En quoi ce niveau de collaboration contribue-t-il à vos ambitions en matière de gestion ?</i></p>		
	<table border="0"> <tr> <td data-bbox="113 369 798 1025"> <p><b>Activités à inclure selon le TAI<sup>22</sup> :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Engagement collaboratif et autres activités collaboratives</li> <li>- Engagement au niveau de l'industrie / du marché</li> <li>- Engagement des émetteurs</li> <li>- Engagement politique</li> <li>- Ressources consacrées aux indicateurs/recherches ESG (y compris les organisations commerciales, les groupes de réflexion et les ONG) pour éclairer les activités de gestion responsable</li> <li>- Rapports sur les activités de gestion responsable (qu'ils soient obligatoires ou volontaires)</li> <li>- Sélection, nomination et suivi des gestionnaires d'actifs chargés de la gestion responsable en votre nom</li> <li>- Formation des équipes internes à la gestion responsable</li> <li>- Formation des équipes impliquées dans la gestion responsable à l'ESG</li> <li>- Lié au vote</li> </ul> </td> <td data-bbox="798 369 1481 1025"> <p><b>À exclure :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Interactions avec les entreprises à des fins de collecte de données et/ou de recherche liées à des décisions d'achat, de vente ou de conservation</li> <li>- Questionnaires standard envoyés aux entreprises à des fins de collecte d'informations et de prise de décision en matière d'investissement</li> <li>- Participation à des présentations d'entreprises, des assemblées générales annuelles ou d'autres réunions d'entreprises sans interaction ni discussion, ou lorsque les interactions ne visent pas à obtenir des changements ou une meilleure divulgation</li> <li>- Demandes de divulgation en masse d'informations ESG, généralement effectuées par l'intermédiaire d'un tiers</li> <li>- Coûts juridiques et de conformité engagés afin d'exercer des fonctions de gestion responsable avec des contrôles internes appropriés</li> </ul> </td> </tr> </table>	<p><b>Activités à inclure selon le TAI<sup>22</sup> :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Engagement collaboratif et autres activités collaboratives</li> <li>- Engagement au niveau de l'industrie / du marché</li> <li>- Engagement des émetteurs</li> <li>- Engagement politique</li> <li>- Ressources consacrées aux indicateurs/recherches ESG (y compris les organisations commerciales, les groupes de réflexion et les ONG) pour éclairer les activités de gestion responsable</li> <li>- Rapports sur les activités de gestion responsable (qu'ils soient obligatoires ou volontaires)</li> <li>- Sélection, nomination et suivi des gestionnaires d'actifs chargés de la gestion responsable en votre nom</li> <li>- Formation des équipes internes à la gestion responsable</li> <li>- Formation des équipes impliquées dans la gestion responsable à l'ESG</li> <li>- Lié au vote</li> </ul>	<p><b>À exclure :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Interactions avec les entreprises à des fins de collecte de données et/ou de recherche liées à des décisions d'achat, de vente ou de conservation</li> <li>- Questionnaires standard envoyés aux entreprises à des fins de collecte d'informations et de prise de décision en matière d'investissement</li> <li>- Participation à des présentations d'entreprises, des assemblées générales annuelles ou d'autres réunions d'entreprises sans interaction ni discussion, ou lorsque les interactions ne visent pas à obtenir des changements ou une meilleure divulgation</li> <li>- Demandes de divulgation en masse d'informations ESG, généralement effectuées par l'intermédiaire d'un tiers</li> <li>- Coûts juridiques et de conformité engagés afin d'exercer des fonctions de gestion responsable avec des contrôles internes appropriés</li> </ul>
<p><b>Activités à inclure selon le TAI<sup>22</sup> :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Engagement collaboratif et autres activités collaboratives</li> <li>- Engagement au niveau de l'industrie / du marché</li> <li>- Engagement des émetteurs</li> <li>- Engagement politique</li> <li>- Ressources consacrées aux indicateurs/recherches ESG (y compris les organisations commerciales, les groupes de réflexion et les ONG) pour éclairer les activités de gestion responsable</li> <li>- Rapports sur les activités de gestion responsable (qu'ils soient obligatoires ou volontaires)</li> <li>- Sélection, nomination et suivi des gestionnaires d'actifs chargés de la gestion responsable en votre nom</li> <li>- Formation des équipes internes à la gestion responsable</li> <li>- Formation des équipes impliquées dans la gestion responsable à l'ESG</li> <li>- Lié au vote</li> </ul>	<p><b>À exclure :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Interactions avec les entreprises à des fins de collecte de données et/ou de recherche liées à des décisions d'achat, de vente ou de conservation</li> <li>- Questionnaires standard envoyés aux entreprises à des fins de collecte d'informations et de prise de décision en matière d'investissement</li> <li>- Participation à des présentations d'entreprises, des assemblées générales annuelles ou d'autres réunions d'entreprises sans interaction ni discussion, ou lorsque les interactions ne visent pas à obtenir des changements ou une meilleure divulgation</li> <li>- Demandes de divulgation en masse d'informations ESG, généralement effectuées par l'intermédiaire d'un tiers</li> <li>- Coûts juridiques et de conformité engagés afin d'exercer des fonctions de gestion responsable avec des contrôles internes appropriés</li> </ul>		
9	<p><i>Veillez décrire le cas d'engagement des cinq dernières années durant lequel le plus grand potentiel conflit d'intérêt est apparu, ainsi que la manière dont celui-ci a été identifié, géré puis résolu.</i></p>		
10	<p><i>Pouvez-vous décrire un cas d'engagement où vos équipes étaient persuadées d'atteindre l'objectif (importance et matérialité du sujet, capacité à interagir avec l'émetteur, qualité des analyses et de vos arguments, etc.), mais où, malheureusement, l'engagement s'est soldé par un échec ?</i></p> <p><i>Indiquer si vos pratiques ont évolué suite à cette expérience et, le cas échéant, de quelle manière.</i></p>		
11	<p><i>Comment vous assurez-vous que les ressources d'engagement sont utilisées efficacement et de manière à maximiser les résultats concrets ?</i></p>		

22. [Putting resources where stewardship ambitions are - Thinking Ahead Institute](#), p :6.

## ANNEXE 7 – Exemples d’engagement et analyse de leur influence

**Exemple A :** Un investisseur explique de façon détaillée les raisons de son opposition à la rémunération du dirigeant de l’entreprise. L’année suivante, l’entreprise rend publique (de façon anonymisée) les principaux commentaires reçus de ses investisseurs et détaille la façon dont ceux-ci ont été pris en compte dans la politique de rémunération du dirigeant révisée.

➔ **FIGURE 22 :** ANALYSE DE L’INFLUENCE AVEC L’ARBRE DE DÉCISION : EXEMPLE A



**Exemple B :** Un investisseur demande à une entreprise d’intégrer dans la rémunération long terme de son dirigeant les objectifs d’émissions scope 1 et 2. Après une série d’échange, l’entreprise met en place le changement et envoie l’email suivant :

Je tiens à vous féliciter pour votre approche du dialogue actionnarial, que je trouve originale et proactive.

En effet, votre démarche d’engagement s’inscrit davantage dans une logique de partenariat, ce qui enrichit considérablement nos échanges et nous permet de dialoguer en toute confiance. Vous cherchez à apporter des solutions à notre Groupe et nous échangeons et testons ensemble de nouvelles idées.

L’écoute mutuelle nous aide à mieux comprendre vos attentes en tant qu’actionnaire de long terme et à bénéficier d’un regard extérieur critique sur des documents tels que le Rapport climat ou sur d’autres discussions en cours.

C’est notamment à la suite d’une de nos discussions que nous avons proposé à la direction d’intégrer un critère de performance lié à l’évolution des émissions de GES de nos activités (scope 1 et 2) dans la rémunération de long terme

Je propose que nous poursuivions ce dialogue en juin, après l’Assemblée générale des actionnaires.

Cordialement,

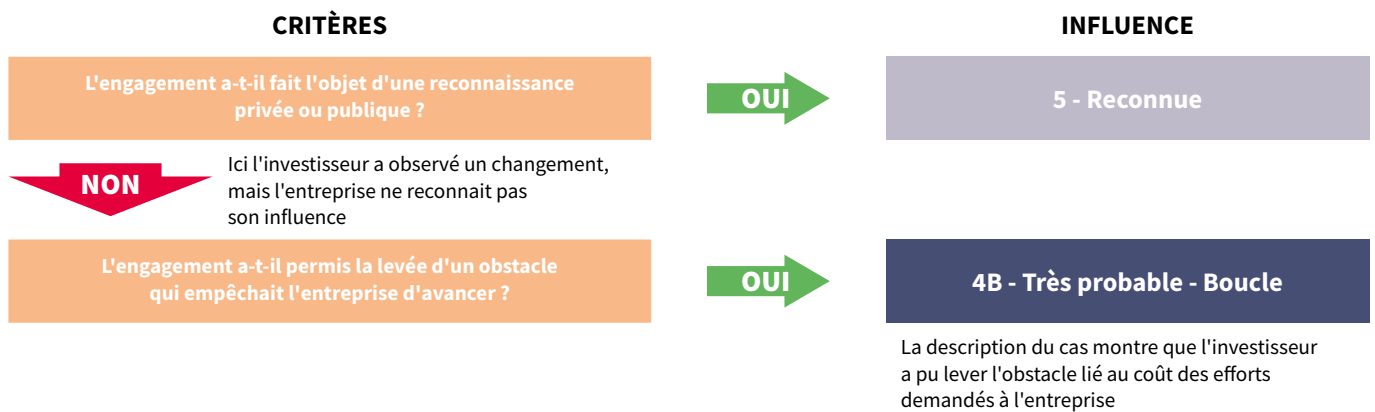
➔ **FIGURE 23 :** ANALYSE DE L’INFLUENCE AVEC L’ARBRE DE DÉCISION : EXEMPLE B



**Exemple C:** Une coalition d'investisseurs engage une entreprise pétrolière A pour qu'elle rejoigne l'initiative OGMP (Oil and Gas Methane Partnership). Face aux réticences de l'entreprise A sur les coûts associés, la coalition lui présente une technologie peu chère et déjà utilisée par ses pairs pour mesurer ses émissions de méthane dans le cadre d'OGMP. L'entreprise A demande à rencontrer une autre entreprise pétrolière B utilisatrice pour mieux comprendre cette technologie. Lors de la réunion organisée trois mois plus tard avec l'entreprise B, au fil des questions, l'entreprise A conclut que cette technologie est accessible d'un point de vue financier, et qu'elle retirera beaucoup de bénéfices du cadre OGMP notamment des échanges avec ses pairs. L'interlocuteur au sein de cette entreprise A, convaincu, demande alors à ses investisseurs d'écrire une lettre au conseil d'administration pour soutenir sa demande de rejoindre l'initiative OGMP.

Dans cet exemple, l'investisseur a été témoin de l'évolution de l'entreprise, et a participé directement à l'évolution de sa réflexion en levant les blocages qui s'opposaient aux avancées.

➔ **FIGURE 24 :** ANALYSE DE L'INFLUENCE AVEC L'ARBRE DE DÉCISION : EXEMPLE C



# Remerciements

**Le FIR tient à remercier chaleureusement les différentes parties prenantes du groupe de travail qui ont contribué à établir ce rapport et en particulier :**

- Gabrielle Bodel, Malakoff Humanis
- Benjamin Checkroun, Candriam
- Héroïse Courault, BNP Paribas AM (ex Axa IM)
- Grégoire Cousté, Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)
- Alice Descourtieux, Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)
- Jean-Philippe Desmartin, Edmond de Rothschild AM
- Pierre Devichi, ERAFP
- Catherine Friedrich, Principles for Responsible Investment (PRI)
- Stéphanie Giamporcaro, Kedge Business School
- Jean-Pascal Gond, Bayes Business School
- Sophie Haas, FRR
- Mickaël Hellier, CDC Croissance
- François Humbert, Generali AM
- Anne-Claire Impériale, Sycomore AM
- Karine Leymarie, MAIF
- Marie Marchais, Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)
- Clara Melot, Principles for Responsible Investment (PRI)
- Sébastien Thevoux-Chabuel, Dauphine Université

*Avec l'accompagnement académique de :*



*Ainsi que toutes les personnes auditionnées qui ont permis d'alimenter les réflexions ayant abouti à ce rapport et nourriront la suite des travaux.*

**Pour les investisseurs institutionnels :**

- Leanne Clements et Cassandra Traeger, People Partnership
- Valeria Piani, Phoenix

**Pour les sociétés de gestion :**

- Lauren Compere, Boston Common AM
- Marine Dulon, Groupama AM
- Alyson Ewings, QIC
- Carlota Garcia Manas, Royal London AM
- Véronique Le Heup, Amiral Gestion
- Caroline Le Meaux, Amundi
- Kimberley Lewis, Schroders
- Isabelle Malaussène, Phitrust
- Peter Van der Werf, Robeco

**Pour les fournisseurs de services :**

- Bruce Duguid, Federated Hermes
- Jess Gao, Thinking Ahead Institute (TAI)
- Paul Lee, Redington
- Matthias Narr, Ethos
- Laure Philippon, Shareaction
- Romain Poivet, World Benchmarking Alliance (WBA)
- Jennifer Walsmey, IIGCC



***Disclaimer/ Avertissement :***

*Les informations et propositions présentées  
ici ne constituent pas des conseils en matière  
d'investissement ni des recommandations de vote.  
Chaque organisation détermine individuellement  
la manière la plus appropriée d'utiliser  
ces informations.*



48 rue Saint-Anne - 75002 PARIS – France  
Tél. : +33 (0)1 40 36 61 58 - Site Internet : [www.frenchsif.org](http://www.frenchsif.org)