

Les leviers d'efficacité de l'engagement actionnarial collaboratif – Séminaire FIR x PRI

Configurer les engagements collaboratifs sur le changement climatique à l'aune de la cible

Jean-Pascal Gond

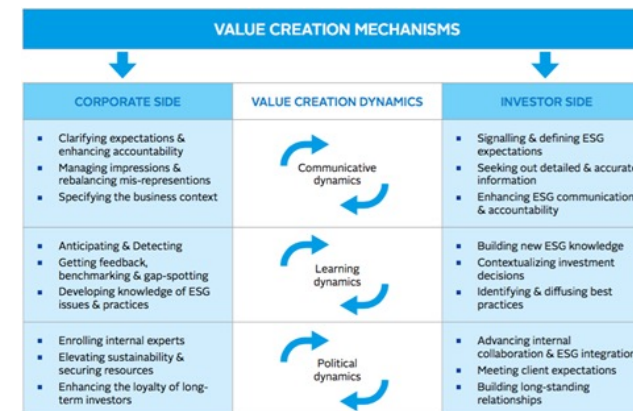
Professor of Corporate Social Responsibility

Bayes Business School – City, University of London

& Visiting Professor, HEC Paris

Contexte de l'étude

- **Appel d'offre des PRI (2016) pour étudier les facteurs de succès de l'engagement actionnarial sur les aspects ESG** – deux projets retenus :
 - Dimson *et al.* : analyse **quantitative** et centrée sur la **performance financière** des engagement collectifs (voir [Dimson et al., 2021](#)) ;
 - Gond *et al.* : analyse **qualitative & multiméthodes** centrées sur la **création de valeur** via le processus d'engagement.
- **Petit financement (£8K-£10K)**, mais **gros accès aux données** des PRI sur les processus d'engagement collaboratifs (archives, accès à la plateforme, interviews des acteurs).
- **Première phase qualitative** centrée sur la façon dont l'engagement peut aussi créer de la valeur pour les entreprises ciblées (voir [Gond et al., 2018](#)).
- **Deuxième phase multiméthodes** mobilisant les **approches qualitatives comparatives en logique floue (fsQCA)** pour comprendre comment configurer les processus d'engagement collaboratifs.



Article présenté issu de cette seconde phase

“Tailor-to-Target: Configuring Collaborative Shareholder Engagements on Climate Change”

Management Science (forthcoming in 2023) in the Special Issue on Climate Change

Co-écrit avec...



Rieneke Slager
University of
Groningen



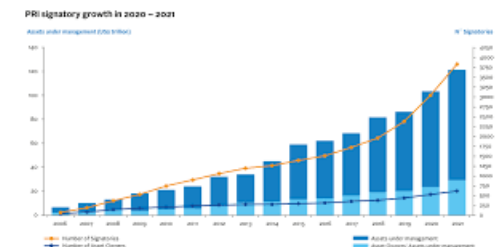
Kevin Chuah
Northeastern
University



Santi Furnari
Bayes Business
School



Mika Homanen
UN PRI



Objectif principal de l'étude

- Analyser l'efficacité de l'engagement actionnarial collaboratif
 - Engagements collaboratifs : discussions le plus souvent à huis clos (engagements privés plutôt que publics) entre les investisseurs qui forment une coalition et les entreprises cibles
 - Engagements « collaboratifs » au sens double : collaboration au sein de la coalition et approche a priori coopérative avec les entreprises cibles
- **Approche configurationnelle** de ces engagements
 - Aller au-delà des analyses se centrant sur une seule partie prenante (cible, coalition) ;
 - Dépasser les approches centrées sur les effets nets de certaines variables et négligeant les interactions entre variables ;
 - Reconnaître la complexité causale des résultats de l'engagement collaboratif :
 - **Équifinalité** : plusieurs chemins peuvent amener au même résultat (pas de *one best way*) ;
 - **Contingence causale** : de multiples combinaisons de causes peuvent interagir ;
 - **Asymétrie causale** : l'échec et le succès peuvent avoir des causes différentes.
- Prendre en compte simultanément les caractéristiques des cibles (ex. taille, performance environnementale), des coalitions (ex. taille, investissement dans les cibles) et des engagements (matérialité financière).
- Analyser la façon dont les interactions entre ces caractéristiques expliquent, ensemble, le succès ou l'échec des engagements collaboratifs.

*“A successful collaborative engagement is **a mix of things**, and it’s like baking, you have a lot of ingredients, good ingredients, and **you need to be very precise** about what ingredients are doing what. And you **don’t always get a nice cake** out of it.”*

(Interview avec un member de l’équipe d’engagement du PRI)

Sources de variation (ingrédients)

ExxonMobil

ENGIE

Caractéristiques des cibles

1. Performance financière
2. Taille de la cible
3. Ratings environmental

(Durand et al., 2019; Rehbein et al., 2013; McDonnell et al., 2015)

Sources de variation (ingrédients)

ExxonMobil

ENGIE

Caractéristiques des cibles

1. Performance financière
2. Taille de la cible
3. Ratings environmental

(Durand et al., 2019; Rehbein et al., 2013; McDonnell et al., 2015)

CALSTRS
HOW WILL YOU SPEND YOUR FUTURE?

BOSTON COMMON
ASSET MANAGEMENT

Leviers d'engagement des investisseurs

4. Taille de la coalition
5. Participation dans la cible
6. Experience de la coalition
7. Localisation (invest. / cible)

(Dimson et al., 2015; 2021; Gifford, 2010; Gond & Piani, 2013; Hadani et al., 2019)

Sources de variation (ingrédients)

ExxonMobil

ENGIE

Caractéristiques des cibles

1. Performance financière
2. Taille de la cible
3. Ratings environmental

(Durand et al., 2019; Rehbein et al., 2013; McDonnell et al., 2015)

CALSTRS
HOW WILL YOU SPEND YOUR FUTURE?

BOSTON COMMON
ASSET MANAGEMENT

Leviers d'engagement des investisseurs

4. Taille de la coalition
5. Participation dans la cible
6. Experience de la coalition
7. Localisation (invest. / cible)

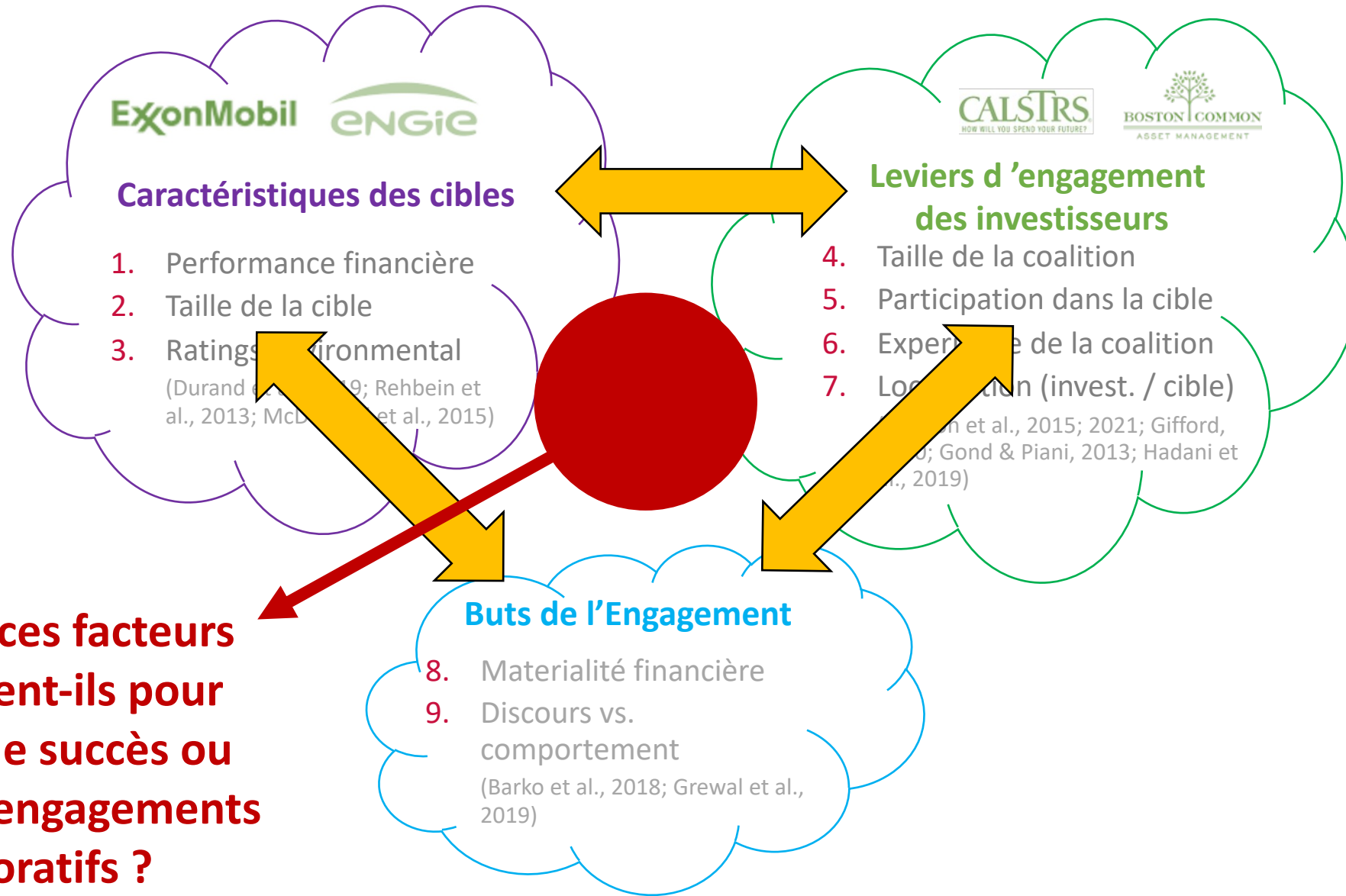
(Dimson et al., 2015; 2021; Gifford, 2010; Gond & Piani, 2013; Hadani et al., 2019)

Buts de l'Engagement

8. Materialité financière
9. Discours vs. comportement

(Barko et al., 2018; Grewal et al., 2019)

Approche configurationnelle



Comment ces facteurs interagissent-ils pour expliquer le succès ou l'échec des engagements collaboratifs ?

Méthode et données

Données

- Engagements collaboratifs des PRI en **matière environnementale** ($n = 15$) entre 2008 et 2019 (« E »)
- **Unité d'analyse : le cas d'engagement** càd une coalition d'investisseurs s'engage auprès d'une entreprise cible spécifique dans le cadre d'un engagement donné ($n = 553$) portant sur **375 entreprises cibles** basées dans **35 pays** et conduit par **160 investisseurs** situés dans **24 pays**.
- Mesure du résultat de l'engagement (similaire à Dimson et al., 2021) – **engagement réussi lorsque les données PRI indiquent que l'entreprise cible a atteint les objectifs définis ex-ante** (codage binaire).
Evaluation réalisée par les membres de la coalition et coordonnée les PRI (tableaux de bord).

Approche multiméthode – combinaison de trois approches

- **Approche qualitative comparative en logique floue (fsQCA)** pour **identifier des configurations de succès ou d'échec des engagements collaboratifs** – permet de capturer les interactions entre variables (mais peu de conditions causales peuvent être considérées) (Misangyi et al., 2017).
- **Approche quantitative (régressions)** pour **tester l'influence de l'appartenance d'un cas d'engagement à une configuration sur sa probabilité de succès ou d'échec** en contrôlant l'effet de nombreuses autres variables (modèles probits avec effets fixes).
- **Analyse qualitative : 88 entrevues** avec des investisseurs, managers et membres des PRI en charge de l'engagement pour **comprendre les mécanismes explicatifs des résultats obtenus**.

Configurations identifiées

Types de configurations	Configurations associées au succès				Configurations associées à l'échec			
Réceptivité des entreprises ciblées	Elevée		Modérée	Ambivalente	Modérée	Ambivalente		
Configurations	1 Faites confiance aux experts	2 Localisez le bien commun	3 Exploitez la localisation	4 Mobilisez l'expertise	5 Le poids actionnarial ne suffit pas	6 L'accès local ne suffit pas	7 La ressource financière ne suffit pas	8 Amateurisme idéaliste
Caractéristiques des entreprises ciblées								
Profitabilité financière élevée	●	●	⊗		⊗		●	⊗
Taille importante	●	●	●	●	⊗	⊗		
Antécédents en matière environnementale	●	●	●		⊗	⊗	⊗	
Leviers de formation de la coalition								
Taille des coalitions	●	●	●	●				
Participation dans la cible					●	⊗	⊗	⊗
Expérience des coalitions	●			●				⊗
Accès local		●	●	●	⊗	●		⊗
Nature des engagements								
Matérialité financière	●	⊗	●	●	⊗	⊗	⊗	⊗
Focalisation sur la communication	⊗	⊗	⊗	⊗				⊗
Mécanisme explicatif	Synchronisation	Contextualisation		Synchronisation, Contextualisation	Sur-focalisation			

Légende : Les cercles pleins (●) indiquent la présence d'une caractéristique dans la configuration. Les cercles avec une croix (⊗) correspondent à l'absence ou à la négation de la caractéristique. Les cellules vides correspondent aux situations où la présence ou l'absence de la caractéristique est indifférente à la configuration. Source : adaptation française du Tableau 3 de Slager et al. (2022), p. 48.

Principaux résultats (1)

Types de configurations	Configurations associées au succès				Importance des caractéristiques des firmes (réceptivité), notamment de la taille <i>taylor-to-target</i>
Réceptivité des entreprises ciblées	Elevée		Modérée	Ambivalente	
Configurations	1 Faites confiance aux experts	2 Localisez le bien commun	3 Exploitez la localisation	4 Mobilisez l'expertise	
Caractéristiques des entreprises ciblées					
Profitabilité financière élevée	●	●	⊗		Participation dans la cible moins centrale que la taille de la coalition, et, pour certaines configurations, l'accès local et l'expérience
Taille importante	●	●	●	●	
Antécédents en matière environnementale	●	●	●		
Leviers de formation de la coalition					
Taille des coalitions	●	●	●	●	Toutes les configurations de succès portent sur des engagements qui ne se focalisent pas sur la communication, rôle de la matérialité financière
Participation dans la cible					
Expérience des coalitions	●			●	
Accès local		●	●	●	
Nature des engagements					Toutes les configurations de succès portent sur des engagements qui ne se focalisent pas sur la communication, rôle de la matérialité financière
Matérialité financière	●	⊗	●	●	
Focalisation sur la communication	⊗	⊗	⊗	⊗	
Mécanisme explicatif	Synchronisation	Contextualisation		Synchronisation, Contextualisation	

Légende : Les cercles pleins (●) indiquent la présence d'une caractéristique dans la configuration. Les cercles avec une croix (⊗) correspondent à l'absence ou à la négation de la caractéristique. Les cellules vides correspondent aux situations où la présence ou l'absence de la caractéristique est indifférente à la configuration. Source : adaptation française du Tableau 3 de Slager et al. (2022), p. 48.

Principaux résultats (2)

Types de configurations	Configurations associées à l'échec			
Réceptivité des entreprises ciblées	Modérée	Ambivalente		
Configurations	5 Le poids actionnarial ne suffit pas	6 L'accès local ne suffit pas	7 La ressource financière ne suffit pas	8 Amateurisme idéaliste
<i>Caractéristiques des entreprises ciblées</i>				
Profitabilité financière élevée	⊗		●	⊗
Taille importante	⊗	⊗		
Antécédents en matière environnementale	⊗	⊗	⊗	
<i>Leviers de formation de la coalition</i>				
Taille des coalitions				
Participation dans la cible	●	⊗	⊗	⊗
Expérience des coalitions				⊗
Accès local	⊗	●		⊗
<i>Nature des engagements</i>				
Matérialité financière	⊗	⊗	⊗	⊗
Focalisation sur la communication				⊗
Mécanisme explicatif	Sur-focalisation			

Les facteurs individuels sont insuffisants !

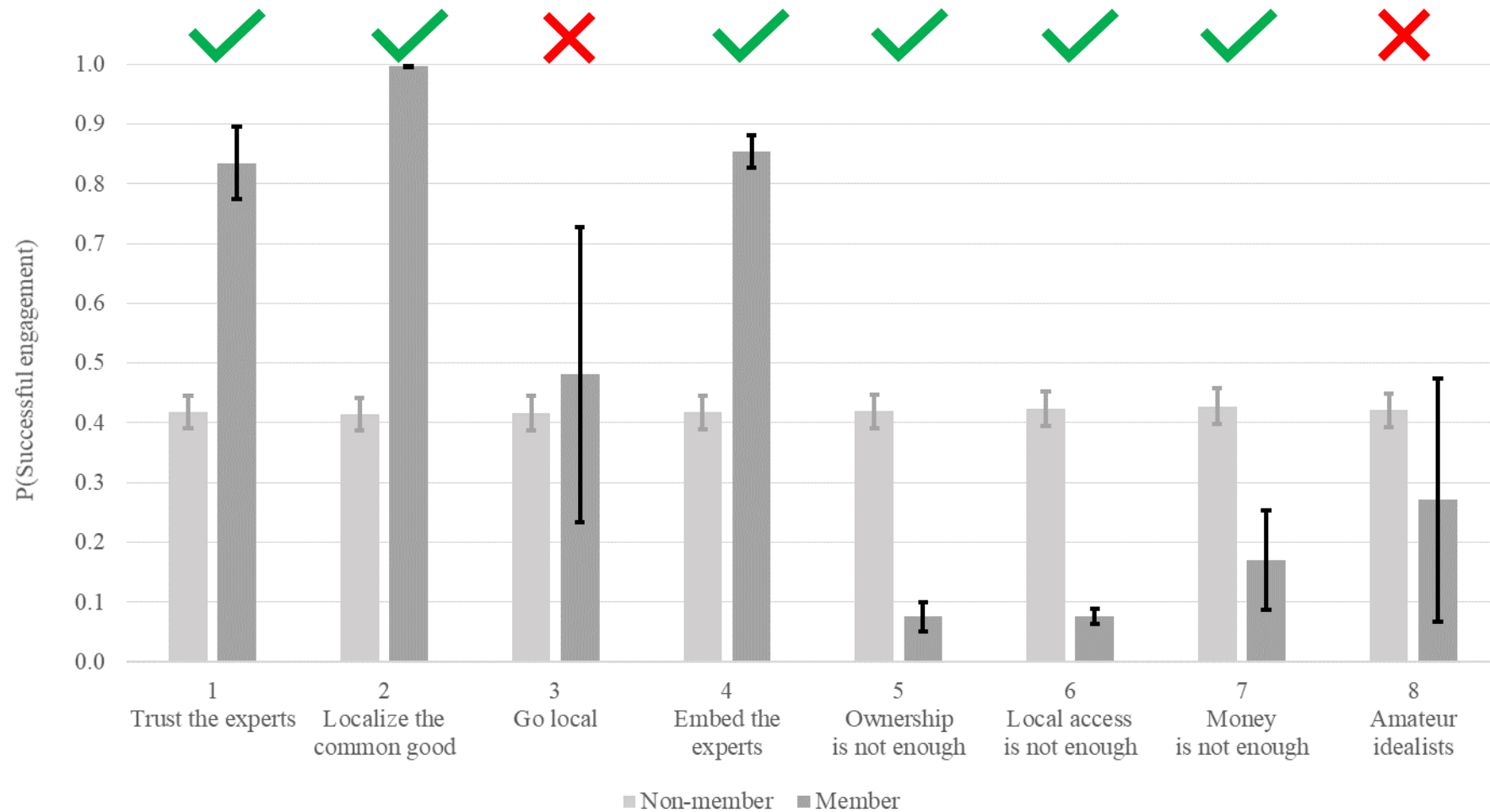
Légende : Les cercles pleins (●) indiquent la présence d'une caractéristique dans la configuration. Les cercles avec une croix (⊗) correspondent à l'absence ou à la négation de la caractéristique. Les cellules vides correspondent aux situations où la présence ou l'absence de la caractéristique est indifférente à la configuration. Source : adaptation française du Tableau 3 de Slager et al. (2022), p. 48.

Principaux résultats (3) : Intégration des configurations dans les régressions

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
1: Trust the experts		3.395*** (0.720)								3.223*** (0.937)
2: Localize the common good			11.41*** (0.579)							11.80*** (0.572)
3: Go local				0.227 (0.544)						0.320 (0.624)
4: Embed the experts					3.989*** (0.619)					4.050*** (0.633)
5: Ownership is not enough						-4.746*** (0.695)				-5.090*** (0.718)
6: Local access is not enough							-5.305*** (0.476)			-5.103*** (0.365)
7: Money is not enough								-1.864*** (0.459)		-1.763*** (0.514)
8: Amateur idealists									-1.053 (0.705)	-0.855 (0.708)
Financial performance	0.0105 (0.0131)	0.0104 (0.0131)	0.00880 (0.0132)	0.0111 (0.0131)	0.0109 (0.0131)	0.0102 (0.0131)	0.0106 (0.0132)	0.0173 (0.0135)	0.00957 (0.0131)	0.0135 (0.0136)
Firm size	0.212* (0.0938)	0.210* (0.0941)	0.201* (0.0957)	0.212* (0.0938)	0.206* (0.0937)	0.209* (0.0937)	0.201* (0.0942)	0.201* (0.0954)	0.200* (0.0938)	0.153 (0.0978)
Environmental rating	0.0145*** (0.00357)	0.0145*** (0.00357)	0.0144*** (0.00359)	0.0144*** (0.00358)	0.0144*** (0.00357)	0.0140*** (0.00366)	0.0135*** (0.00358)	0.0127*** (0.00362)	0.0146*** (0.00356)	0.0109** (0.00379)
Coalition size	0.0724 (0.124)	0.0712 (0.123)	0.0654 (0.125)	0.0711 (0.124)	0.0680 (0.123)	0.0765 (0.124)	0.0727 (0.124)	0.0755 (0.125)	0.0782 (0.125)	0.0735 (0.126)
Coalition stake	-0.0531* (0.0263)	-0.0533* (0.0263)	-0.0509† (0.0263)	-0.0521* (0.0263)	-0.0538* (0.0263)	-0.0487† (0.0265)	-0.0575* (0.0263)	-0.0594* (0.0268)	-0.0553* (0.0269)	-0.0552* (0.0275)
Coalition experience	0.00618† (0.00353)	0.00617† (0.00352)	0.00601† (0.00354)	0.00615† (0.00353)	0.00623† (0.00353)	0.00617† (0.00352)	0.00589† (0.00350)	0.00586† (0.00352)	0.00604† (0.00355)	0.00547 (0.00352)
Home country	-0.200 (0.309)	-0.200 (0.308)	-0.277 (0.313)	-0.211 (0.311)	-0.205 (0.306)	-0.213 (0.309)	-0.137 (0.318)	-0.252 (0.310)	-0.318 (0.329)	-0.383 (0.338)
Financial materiality	0.145 (0.278)	0.145 (0.278)	0.226 (0.286)	0.139 (0.278)	0.146 (0.278)	0.103 (0.283)	0.0423 (0.291)	0.0326 (0.287)	0.0831 (0.287)	-0.0895 (0.318)
Disclosure	-1.250† (0.728)	-1.184 (0.764)	-1.271† (0.726)	-1.227† (0.739)	-1.045 (0.798)	-1.238† (0.725)	-1.265† (0.721)	-1.249† (0.716)	-1.225† (0.729)	-0.932 (0.794)
Constant	-4.621** (1.498)	-4.579** (1.510)	-4.591** (1.519)	-4.615** (1.496)	-4.516** (1.511)	-4.505** (1.506)	-4.398** (1.502)	-4.397** (1.518)	-4.327** (1.515)	-3.594* (1.592)
Proj., Year, Ind., & Country FEs	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Pseudo R-squared	0.450	0.451	0.465	0.451	0.451	0.452	0.461	0.460	0.453	0.485
Observations	553	553	553	553	553	553	553	553	553	553

† p < 0.10, * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001. ME = marginal effect of configuration membership. Robust standard errors clustered by firm are provided in brackets.

Principaux résultats (4) : Significativité de la taille des effets



Contributions et implications

Pas de taille unique ! Il faut adapter l'engagement à chaque cible

- Nécessité d'un « ciblage sur mesure » en fonction de la **réceptivité des entreprises**
- Comment réaliser un tel travail de « ciblage sur mesure » ou « à l'aune de la cible » en pratique ? Est-ce fait de manière délibérée ou émergente ?

Se méfier des « best practices » et « one best way »

- Risque de la surfocalisation
- Un facteur source de succès peut aussi conduire à l'échec, pris isolément
- Les combinaisons de facteurs qui expliquent le succès sont distincts de ceux qui expliquent l'échec

Importance de s'intéresser aux mécanismes de synchronisation et de contextualisation

- Apprentissages collectifs pour réaliser des formes d'engagement collaboratives plus efficaces
- Organisation des engagements collaboratifs comme élément clef de succès

Perspectives de recherche & projets

Évaluer et tester la théorie du « ciblage sur mesure » (*tailor-to-target*)

- **Étendre** l'analyse multiméthode aux engagements coordonnés par le FIR ou ses membres pour tester la **robustesse** des configurations et de leur **pouvoir prédictif** du succès des engagements.
- Analyser les **dynamiques organisationnelles internes des coalitions** pour mieux comprendre les mécanismes de synchronisation et contextualisation et leur fonctionnement. **Expliquer l'émergence du ciblage sur mesure.**
- Spécifier les **effets de la diversité des coalitions** et spécifier la **distance culturelle entreprise-cible** en contexte international pour comprendre comment former des coalitions « globales » efficaces.

Passer au niveau des pratiques d'engagement collectives et individuelles

- Analyser les **compétences et caractéristiques individuelles expliquant l'efficacité de l'engagement** (les fondements « micro » de l'engagement actionnarial) - identification des **effets liés aux personnes en charge de l'engagement** (plutôt que des investisseurs).
- Documenter les **tactiques individuelles** déployées par les acteurs menant les engagements, le rôle et les effets de leur **expérience, capital social et réseau social** dans le processus.
- Identifier les **compétences communicationnelles et sociales** (*soft skills*) nécessaires pour incarner les différentes figures et coordonner l'action collective lors des engagements.