



Apprendre à oser®

Observatoire du Management Alternatif  
Alternative Management Observatory

—  
Compte-rendu

**L'engagement actionnarial  
ou comment renverser l'ordre des choses ?**

**Par Olivier de Guerre  
Président, Associé fondateur de PhiTrust**

Séminaire Roland Vaxelaire  
12 janvier 2009

Majeure Alternative Management – HEC Paris  
Année universitaire 2008-2009

## **Genèse du compte-rendu**

La Majeure Alternative Management, spécialité de dernière année du programme Grande Ecole d'HEC Paris, organise conjointement avec Roland Vaxelaire, Directeur Qualité, Responsabilité et Risques du Groupe Carrefour, un ensemble de séminaires destinés à donner la parole sur la question du management alternatif à des acteurs jouant un rôle majeur dans le monde de l'économie.

Ces séminaires font l'objet d'un compte-rendu intégral, revu et corrigé par l'invité avant publication.

Les séminaires Roland Vaxelaire sont organisés sur le campus d'HEC Paris et ont lieu en présence des étudiants de la Majeure Alternative Management et du Master Spécialisé Management du Développement Durable et de leurs responsables.

## **About the “minutes”**

The Major Alternative Management, a final year specialised track in the Grande Ecole of HEC Paris, organises jointly with Roland Vaxelaire, Director of Quality, Responsibility and Risk in Groupe Carrefour, a series of workshops where major business actors are given an opportunity to express their views on alternative management.

These workshops are recorded in full and the minutes are edited by the guest speaker concerned prior to its publication.

The Roland Vaxelaire workshops take place in HEC campus in the presence of the students and directors of the Major Alternative Management and the Specialised Master in Sustainable Development.

### Charte Ethique de l'Observatoire du Management Alternatif

Les documents de l'Observatoire du Management Alternatif sont publiés sous licence Creative Commons <http://creativecommons.org/licenses/by/2.0/fr/> pour promouvoir l'égalité de partage des ressources intellectuelles et le libre accès aux connaissances.

L'exactitude, la fiabilité et la validité des renseignements ou opinions diffusés par l'Observatoire du Management Alternatif relèvent de la responsabilité exclusive de leurs auteurs.



# **L'engagement actionnarial ou comment renverser l'ordre des choses ?**

**- Par Olivier de Guerre**

Présentation de l'invité : Après avoir travaillé pendant 20 ans dans les métiers de la finance et dans les plus grands groupes financiers européens et internationaux, Olivier de Guerre décide, en 2001, de fonder PhiTrust, une société de gestion française qui développe des stratégies d'engagement actionnarial.

Résumé du compte-rendu : PhiTrust incite les actionnaires minoritaires à développer des actions visant à attirer l'attention et à accompagner les dirigeants d'entreprise pour qu'ils prennent davantage en compte la gouvernance ainsi que les enjeux sociétaux et environnementaux dans leur stratégie d'entreprise. Comment Olivier de Guerre en est-il arrivé personnellement à développer cette idée et à la concrétiser dans PhiTrust ? Quelles sont les rencontres et les « déclics » qui l'ont amené à vouloir renverser l'ordre des choses en faisant prendre conscience aux actionnaires de leur responsabilité citoyenne ? Au cours de cette conférence, c'est l'ensemble de ce parcours qu'Olivier de Guerre retrace tout en l'étayant d'un ensemble de références et d'exemples concrets sur la manière de mettre en place des actions d'engagement actionnarial.

**Liens** : <http://www.phitrustpartenaires.com> et <http://www.phitrust.com>

Mots-clés : ISR (Investissement Socialement Responsable), Investissement Solidaire, Engagement Actionnarial, Activisme actionnarial, Responsabilité Sociale, Gouvernance, Transparence

# **Shareholder engagement or how to overturn the order of things**

**- By Olivier de Guerre**

Presentation of the guest: After having worked for twenty years in the finance sector and in large European and international financial groups, Olivier de Guerre decided in 2001 to found PhiTrust, a French management company that develops shareholder engagement strategies.

Abstract of the presentation: PhiTrust assists minority shareholders in developing shares with an aim to attract the attention of company executives so that they will focus their efforts on governance and societal and environmental issues within their corporate strategy. How did Olivier de Guerre come to develop this idea and to enact it through PhiTrust? What were the key factors which made him want to overturn the established order of things by presenting shareholders with their civic responsibilities? During this conference Olivier de Guerre will retrace this path, as well as supplementing his personal narrative with a series of references and concrete examples concerning how to instigate action through shareholder engagement.

**Links:** <http://www.phitrustpartenaires.com> and <http://www.phitrust.com>

Kew-words: SRI (Socially-responsible Investing), Ethical investment, Shareholder Engagement, Shareholder activism, Social Responsibility, Governance, Transparency

## Introduction de Roland Vaxelaire

Je vais laisser Olivier se présenter lui-même et vous expliquer son parcours, la manière dont il a décidé de quitter de quitter la gestion financière classique pour monter sa propre société, PhiTrust, qui fait quelque chose de différent en prenant en compte des facteurs économiques, sociaux et environnementaux dans sa gestion et dans sa politique d'investissement. Mais je vais laisser se présenter et je le remercie d'être là avec nous aujourd'hui.

## EXPOSÉ d'Olivier de Guerre

Merci Roland. Les deux moteurs qui m'ont amené à changer ces dernières années sont les rencontres que j'ai pu faire avec un certain nombre de personnes et le fait que j'ai toujours cherché à m'amuser dans ce que je faisais.

Avant de parler de ce que je fais en détail aujourd'hui, je vais parler de ce que j'ai fait avant car je suis diplômé comme vous d'une Ecole de Commerce parisienne.

Après avoir fait une Ecole de Commerce, j'ai fait un an d'urbanisme à Paris aux Ponts et Chaussées. Puis je suis parti un an en coopération au Ministère de la Planification au Venezuela. Cela n'avait rien à voir avec la finance, je faisais de la planification. C'était en 1980.

Puis je suis rentré en France en 1980. Ce n'était pas la peine de penser trouver un job dans la planification, le développement durable et l'urbanisme. J'ai envoyé des centaines de CVs sans succès. **Et puis un jour un banquier m'a conseillé de répondre à des annonces pour être cambiste.** Je n'avais aucune idée de ce que c'était mais je l'ai fait. Je suis allé voir et cela m'a plu. Tout le monde m'a dit que j'étais fou car lorsqu'on est diplômé d'une Ecole de Commerce, on ne devient pas cambiste clientèle. Mais en réalité, j'avais été séduit par la quinzaine de personnes que j'avais rencontrées, diplômés d'Ecole de Commerce et d'Ingénieurs...

Deux ans plus tard, nous étions 350 et j'avais 110 personnes sous mes ordres. Puisqu'on a démarré sur les options. Je suis un enfant de la bulle financière. Et tout ce que vous voyez aujourd'hui avec l'explosion de la bulle financière, les Subprimes, cela a été de 1981 à 2001,

20 ans de ma vie. Après avoir travaillé dans la **Banque Indosuez**, j'ai été recruté par **Elf Aquitaine** où je me suis occupé de la Trésorerie du groupe pendant deux ans.

Puis, avec un ami avec qui je travaillais chez Indosuez, nous avons vu arriver le MATIF (Marché à terme International de France) et nous nous sommes dit que c'était génial. Nous avons alors monté **une société de finance et de gestion « Finance Indosuez-technique »** avec le groupe Indosuez qui était alors la première en Europe à monter des fonds de garantie, des fonds de futur – qu'on appelle maintenant les hedge funds – et tous les produits que vous achetez avec une garantie et que avez maintenant à la source dans une banque. Nous avons été les premiers en Europe à développer cela en 1992 en faisant également du conseil pour un certain nombre d'institutions et de grandes fondations sur leurs stratégies d'investissement.

Et puis en 1992, nous étions dans une organisation qui bougeait beaucoup avec des grandes secousses, des changements importants, des hommes qui avaient une vision qui n'était pas du tout la nôtre, qui raisonnaient à court-terme au lieu d'avoir une vision à long-terme et de construire en fonction de cela. On nous avait alors dit de multiplier nos actifs de gestion en trois ans. Cet objectif était impensable sachant qu'on avait réussi à les doubler en cinq ans. Et puis on nous avait dit qu'il fallait liquider la moitié de l'équipe et en recruter une nouvelle.

Nous ne savions pas faire cela donc nous avons quitté la banque Indosuez et nous avons monté **une structure indépendante de gestion** que nous avons redéveloppée quasiment avec les mêmes personnes pendant 8 ans. Et puis nous nous sommes retrouvés dans une nouvelle crise financière en 1998. C'est à chaque crise que l'on a évolué. Et on s'est retrouvé en 1998 avec des actifs sous gestion très importants en étant une structure de gestion détenue par des personnes physiques. Comme c'étaient des produits garantis, les dépositaires nous disaient alors de faire attention et de nous rapprocher.

**Nous avons alors intégré le crédit Suisse** en Europe et nous avons développé leurs activités. D'ailleurs, mon ex-associé est toujours en charge d'une partie des activités de gestion du Crédit Suisse sur l'Europe. Je me suis donc retrouvé au Crédit Suisse à continuer notre activité qui était du conseil à des fondations et à des institutions pour développer les stratégies d'investissement, le développement de produits garantis et de hedge funds, de gestion alternative. Pendant 6 ans, de 1992 à 1996, j'avais évangélisé l'Europe pour vendre de la gestion alternative et de 1996 à 2001, nous avons explosé nos encours et nos actifs. En 2001, la structure allait à nouveau très mal. Il y avait de grosses tensions qui se sont révélées vraiment en 2004 suite à une crise. Et puis des promesses avaient été faites aux salariés en

1998 et elles n'étaient toujours pas tenues en 2001. A l'époque, j'avais 49 ans et je me suis vraiment demandé si j'allais rester dix ans de plus dans cette organisation où j'étais très bien payé et où je me développais très bien. N'y-a-t-il pas autre chose de mieux à faire ? Vas-tu rester dix ans avec des gens qui disent quelque chose et qui dix ans après font exactement le contraire de ce qu'ils ont dit ?

**En septembre 2001, j'ai donc quitté le Crédit Suisse.** Pendant un an, je suis allé voir et j'ai fait un tour ; j'avais une idée derrière la tête mais je ne savais pas comment la matérialiser. J'avais constaté que les fondations n'arrêtaient pas de m'ennuyer sur ma stratégie d'investissement, de me dire qu'ils voulaient des produits rentables, 6 à 7 % de rendement annuel, pas de risque, etc... et lorsque je demandais à quoi servaient les actifs, quel était l'horizon, comment on allait le gérer, j'avais un *no man's land* complet. Personne ne pouvait me dire à quoi servaient les actifs. J'ai regardé ce qui se faisait aux Etats-Unis dans ce qu'on appelle maintenant le **Venture Philanthropy** ou le **capital risque philanthropique**, deux termes qui, en France, étaient considérés comme antinomique. Mettre le terme philanthropy à côté de capital-risque, c'est comme si on parlait chinois. J'ai trouvé que cela était astucieux, qu'ils avaient une manière intéressante de regarder des projets portés par des associations ou des entreprises, qu'il y avait un but social. Et puis, ils ne faisaient pas que donner de l'argent, ils essayaient aussi de réfléchir à la manière d'accompagner stratégiquement et de mesurer l'impact. J'ai commencé à me dire que cela était intéressant mais s'est alors posé le problème de financement de l'équipe. Toutes les personnes que j'ai rencontrées à Paris m'ont dit qu'il n'y avait pas d'argent. Je suis donc revenu à mes anciens amours et je me suis dit que j'avais géré pendant des années de la gestion alternative avec des fonds à faible volatilité et à forte rentabilité. **J'ai donc eu l'idée de monter un fond de gestion alternative dont une partie des rendements servirait à financer une équipe** qui gérerait des projets philanthropiques. J'ai alors commencé à faire des business plan et toute une série de documents que je présente à beaucoup de gens.

Et puis, il y a encore une rencontre, un jour un vieux monsieur, **Michel Albert**, qui, à chaque fois que j'allais le voir avec une page, passait deux heures sur une ligne. Et pendant deux heures, il trouvait que les termes n'étaient pas parfaits et qu'il fallait que je précise un petit peu par rapport à ma pensée. Cela était très énervant mais ça m'a beaucoup aidé. Et puis un jour il m'a dit que ce que je voulais faire ressemblait plus à de **l'ISR** (Investissement Socialement Responsable) qu'à de la gestion alternative. Et puis de fil en aiguille, au fil des rencontres, en réfléchissant à ce qu'était l'Investissement Socialement Responsable, j'ai

rencontré un ami qui s'appelle **Pierre-Henry Leroy, de Proxinvest, une agence extra-financière qui s'attache à essayer d'aider des actionnaires institutionnels à savoir comment, pour qui et pour quoi voter quand il y a des Assemblées Générales** en France et en Europe. Pour vous donner une petite idée, un grand investisseur français a entre 3500 et 4000 sociétés en portefeuille et toutes les Assemblées Générales ont lieu entre mars et mai. 4000 sociétés avec entre 15 et 150 résolutions par société : vous pouvez vous imaginer la masse d'informations à digérer. Des sociétés se sont donc créées pour aider les institutionnels à digérer l'information et à prendre des décisions. Et puis, Pierre-Henry Leroy a eu une réaction très intéressante en me rappelant l'épisode de l'Erika de 2001. Après des mois de discussion et de négociation, tous les investisseurs institutionnels étaient tombés d'accord sur la manière de lui demander de préparer une résolution pour convaincre le président de Total de faire davantage attention à l'environnement et de changer sa stratégie environnementale. Cette résolution devait être présentée à l'Assemblée Générale de Total en 2001. Et puis, au moment de faire la résolution, personne ne l'a fait.

Mais cela ne m'a pas étonné que la résolution n'ait pas eu lieu. A la même époque, j'étais chez Crédit Suisse en train de répondre à un appel d'offre de Total pour gérer l'épargne salariale mondiale. Quand un client international dépose un tel appel d'offre, on lui répond positivement. On ne va donc pas déposer de résolution sinon on est sûr de rater l'appel d'offre.

**Et c'est de cette série de rencontres qu'est née PhiTrust<sup>1</sup>.** On s'est rendu compte qu'il qu'il y avait un vrai besoin pour que les actionnaires retrouvent leur vocation d'actionnaires. PhiTrust était basée sur deux idées. La première idée, c'est d'essayer de répondre à la problématique de beaucoup de fondations qui veulent soutenir et financer des projets ayant un impact social et solidaire mais qu'elles ne savent pas comment accompagner. La deuxième idée est de dire que pour pouvoir faire cela, il faut avoir des actifs pour rémunérer les équipes.

Je vais faire une petite parenthèse. Jusqu'à peu, beaucoup d'actionnaires ne votaient pas. Dans les entreprises qui se sont plantées, les problèmes allaient de la rémunération des dirigeants en passant par les stratégies des banques qui ont été erronées, qui sont allées vers les Subprimes, l'immobilier, etc... Ces problèmes viennent en grande partie du fait qu'il y ait eu des erreurs stratégiques mais ils viennent aussi et surtout parce que les actionnaires n'ont

---

<sup>1</sup> <http://www.phitrust.com>



jamais voté en Assemblée Générale si ce n'est qu'ils ont suivi ce qu'avait dit le président. Il y a ainsi tout un métier qui s'est développé depuis quelques années, celui des **actionnaires activistes** qui disent « J'ai envie de dire aux dirigeants ce que j'ai envie de faire et ce qu'il faut faire par rapport à mes intérêts à moi ou à ce que je pense ». Classiquement, les dirigeants faisaient ce que l'on appelle « voter avec ses pieds » ce qui signifie que s'ils n'étaient pas d'accord avec ce qui se passait dans une entreprise, ils vendaient. Les premiers à bouger ont été Calpers, fonds de pension américain, la fondation Ethos en Suisse (ISR), et des acteurs qui se sont développés depuis une vingtaine d'années avec pour philosophie de développer le dialogue entre des actionnaires minoritaires d'une entreprise et les dirigeants, **de mettre en place un dialogue constructif pour arriver à montrer les urgences aux dirigeants sur certains problèmes** qu'ils ne verraient peut-être pas autrement et à les faire bouger. Voici un premier point fondamental qui souligne la responsabilité de l'actionnaire.

Je vais faire une comparaison. Quelqu'un qui est copropriétaire dans un appartement, s'il n'est pas content de ce qui se passe dans l'immeuble, il faut bien qu'il aille s'en remettre au syndic de l'entreprise ou à l'Assemblée Générale des copropriétaires. C'est exactement la même chose dans les Assemblées Générales des actionnaires en entreprise. Il n'y a que quelques années que l'on voit des actionnaires qui commencent à bouger et à souligner les points sur lesquels l'entreprise doit s'améliorer. On est très aidés par le fait qu'il y a depuis quelques années des rapports de gouvernance qui ont été publiés par l'OCDE, par la Commission Européenne, par des acteurs institutionnels, etc.... **Le monde entier a sorti des rapports de gouvernance dans lesquels on retrouve 98% de similitude : une société doit être transparente, doit être gérée par des règles faisant que tous les actionnaires sont égaux et par un conseil d'administration qui fait son travail. Et vous vous apercevez aujourd'hui que ces trois éléments ne sont pas opérationnels.** Cela a été la première découverte que j'ai faite en 2001, 2002. Pendant 20 ans, j'avais été actionnaire, j'avais géré des actifs pour le compte de Tiers et je n'avais jamais voté. Vous savez, cela interpelle. Et on se rend compte que l'on vote des horreurs et on ne peut pas dire que le patron est un salaud s'il a fait voter quelque chose en Assemblée Générale. Et cet élément est devenu aujourd'hui un axe fondamental de **PhiTrust : nous sommes un investisseur financier mais en plus nous avons un certain nombre de valeurs, d'éléments, de critères qui nous paraissent essentiels sur des problématiques de gouvernance, social, environnementale, de solidarité, etc....** Et quand nous voyons qu'une entreprise ne respecte pas et ne tient pas compte de cela, au lieu de dire que les dirigeants sont des salauds et de vendre nos parts d'action, nous écrivons des lettres, nous allons les voir et discutons avec eux. On pourrait

croire que cela ne sert à rien et ne marche pas. Quand nous avons démarré en 2003, on nous a tous pris pour des fous. La fondation Ethos dont je vous ai parlé est venue nous voir en nous disant que nous allions échouer et que cela ne pouvait pas fonctionner. Et puis, quand nous avons envoyé les premières lettres, des grands patrons sont venus nous voir en nous demandant ce que l'on faisait en tant qu'actionnaires, ils nous demandaient de quel droit on se permettait d'agir de la sorte. **Aujourd'hui, 5 ans après, nous sommes considérés comme des acteurs de changement, capables de dialoguer, de faire avancer les choses** et on s'aperçoit qu'il y a énormément de dirigeants qui sont très contents d'avoir des gens avec qui ils peuvent parler. Il y a quelques mois, un dirigeant d'une grande société européenne nous a dit qu'on était les seuls à lui avoir parlé d'un point. Personne n'ose parler aux dirigeants de leurs rémunérations. On voit des gros titres de journaux qui insultent les dirigeants pour leurs rémunérations mais personne ne leur en parle. Or, ils écoutent, ils ne sont pas idiots et ils comprennent très bien l'intérêt pour l'entreprise et à long-terme. Il y a peut-être 20-30% de dirigeants fermés qui n'écoutent pas. Mais la plupart écoute.

**Le premier élément fondamental est que nous nous sommes aperçus que nous pouvions avoir des valeurs et des critères extra-financiers** et que lorsqu'on les place dans la stratégie d'investissement comme un élément constitutif de la décision d'investissement, nous pouvions arriver à des résultats. Comment cela s'est-il matérialisé ? Chez **Total**, en 2007, c'était la première capitalisation européenne sur une résolution complètement ésotérique. 54% des actionnaires m'ont alors dit que les personnes de chez Total ne m'écoutaient pas auparavant. J'avais dû leur dire que j'irais au Tribunal en référé. Ils m'ont dit « *Vous n'oserez pas faire cela Monsieur de Guerre, nous sommes la première société européenne* ». Je leur ai dit : « *Je vais le faire* ». Et deux heures après, j'ai eu un coup de fil pour me prévenir que le Président acceptait ma résolution. Vous voyez bien que cela n'est jamais stable, il faut simplement oser le faire. Et pourquoi peut-on oser le faire ? Parce qu'on est indépendant. Si j'étais gérant d'actifs et que je gérais le fond d'actifs, de pension de Total, je ne pourrais jamais dire cela. Mais de manière totalement honnête, comme nous sommes totalement indépendants, nous pouvons le faire.

Nous nous sommes donc rendu compte que nous pouvions, en tant que tout petit actionnaire, avoir un rôle, un pouvoir.

Deuxièmement, on critique beaucoup les sales fonds de pension anglo-saxons qui piquent l'épargne des français. On lit cela sans cesse dans les journaux. Quand nous traitons un sujet

important même un sujet social correspondant à des problématiques d'emplois, il existe un réseau mondial l'« **International Corporatif Network** » qui regroupe tout les investisseurs mondiaux intéressés par les sujets de gouvernance et nous sommes soutenus par les plus grands investisseurs mondiaux, y compris les sales fonds de pension américain. Ils sont là. Parce que pour eux, **lorsque vous gérez 300 milliards de dollars, vous n'êtes pas pour 3 mais pour 15 ans dans une entreprise.** Vous n'allez pas faire des achetés-vendus toute la journée et vous n'avez pas envie d'avoir un président qui vous ment, un Etat qui est furieux parce que vous avez mal licencié, etc... **Vous avez envie d'avoir une entreprise propre, transparente, bien gouvernée.** Nous sommes donc soutenus par ces gens-là et nous avons découvert à notre très grande stupeur que ceux qui nous soutiennent le plus sont les plus honnis.

Le premier métier que nous faisons est de jouer notre rôle d'actionnaire et de considérer que nous avons un certain nombre de valeurs qui nous sont fondamentales dont tout le monde en parle en étant d'accord dessus et qu'il faut en parler. **Je vais prendre un sujet tout simple, précis, idiot qui va sortir cette année et qui va être encore une bombe : la rémunération d'un Président d'un Exécutif des grandes entreprises européennes.** Vous savez que dans les entreprises, nous sommes pour la séparation des pouvoirs entre Président et Directeur Général. Le Président a une fonction non exécutive, dirige le Conseil d'Administration, accompagne l'entreprise mais n'est pas le Dirigeant. Il a une rémunération, ce qui est normal. Si vous considérez le CAC 40, vous avez en moyenne 32 dirigeants non exécutifs. L'écart de rémunération est de 50 000 € à 4 millions d'euros. Y-a-t-il une raison pour que vous perceviez 4 millions d'euros en tant que dirigeant d'un Exécutif ? Je ne sais pas. **Ce qu'on sait, c'est qu'un dirigeant d'un exécutif ne doit pas avoir une rémunération variable.** Voilà un sujet qui nous paraît fondamental. **On ne pourra pas réconcilier les français ou les européens avec l'entreprise s'ils ont l'impression que les dirigeants touchent des packages insensés** alors qu'ils licencient tout le monde dans le même temps. Il nous est arrivé de voir dans des Assemblées Générales des dirigeants qui nous disent des mensonges, non pas parce qu'ils mentent mais parce qu'ils avaient peur de ce que pouvaient dire les actionnaires. Il faut donc arriver à réconcilier les actionnaires avec les dirigeants. Cela n'est pas un métier facile, c'est un métier de long-terme.

Nous avons commencé avec la gouvernance, nous avons continué avec l'environnement et le solidaire, je vais y revenir.

**Deuxième axe que nous avons développé, c'est ce que nous appelons l'investissement solidaire.** On a commencé par une petite fondation abritée par l'Institut de France en se disant qu'on allait accompagner et financer des projets qui ont une vocation sociale et solidaire dans le monde entier et qui sont portés par des entrepreneurs sociaux, c'est-à-dire des gens qui sont capables de créer des entreprises mais à vocation sociale. **Allez sur le site d'Ashoka<sup>2</sup> par exemple.** On a commencé à mettre en place des logiques, des outils et des méthodologies. Nous avons une petite équipe de deux personnes à plein temps qui ne fait que cela. On est allé voir toute une série de réseaux en France, à l'étranger, en Amérique Latine, aux Etats-Unis. Comme on était l'un des rares à proposer ce service, nous avons eu beaucoup de demande. Nous nous sommes dit que nous allions adopter cette stratégie systématique d'identification d'un projet, de qualification, de financement, d'accompagnement et de mesure d'impact et lorsqu'on va avoir de très beaux projets capables d'être répliqués, on va les financer. On y est allé totalement à l'aveuglette au début, on ne savait pas que de tels projets existaient.

**Lorsqu'on a démarré, on a découvert des projets extraordinaires à l'autre bout du monde.** On a découverts depuis 3 ans des projets en France dont personne n'avait jamais entendu parler. De fil en aiguille, on a commencé à en financer. Et puis nous sommes tombés sur des projets portés par des entrepreneurs sociaux, rentables économiquement et qu'il fallait financer en capital. Comme un idiot, je suis allé voir la grande fondation qui s'appelle l'Institut de France qui abrite notre fondation et j'ai demandé si je pouvais financer en capital un projet à vocation sociale. J'avais dit une énormité donc je suis reparti en me demandant comment je ferais. Nous avons alors créé une société d'investissement solidaire, **PhiTrust Partenaires<sup>3</sup>**, qui finance en capital des projets, soit qui se portent seuls car ils tiennent la route, soit portés par des associations. L'un des premiers projets que l'on a financé ainsi s'appelle **ECO D'AIR<sup>4</sup>**, intéressant car il montre bien le processus par lequel on fonctionne. C'est une association créée par une fondation **L'œuvre Falret<sup>5</sup>**. Vous n'avez jamais entendu parler du docteur Falret mais il était plus connu en 1945 en Europe que Freud. C'était un français. Il prenait des handicapés psychiques qui étaient tous mis en prison à l'époque et les plaçait dans des petites unités de vie dans des familles à la campagne en disant qu'un handicapé psychique n'a pas besoin d'être enfermé et peut vivre normalement avec une famille du moment que l'on fait attention. Le Docteur Falret a alors développé cette thérapie

---

<sup>2</sup> <http://www.ashoka.asso.fr/>

<sup>3</sup> <http://www.phitrustpartenaires.com>

<sup>4</sup> [www.ecodair.org](http://www.ecodair.org)

<sup>5</sup> <http://www.oeuvre-falret.asso.fr>

pendant plusieurs années. Il se retrouve avec des handicapés psychiques qui sont des gens comme vous et moi, mais qui sont schizophrènes, très intelligents et sans emploi. Le Président de l'œuvre Falret était doué en informatique et il avait donc créé un endroit dans le Nord de Paris en se disant qu'il allait créer un petit outil pour reconditionner des ordinateurs et permettre à des handicapés psychiques de travailler ainsi. On est dans un système où en France suivant le degré de handicap des personnes, on les place dans des structures différentes avec des financements, des psychologues et des lieux de vie différents. Quand ils doivent passer de l'un à l'autre, ils retombent souvent au premier car cela les traumatise d'autant plus qu'ils sont handicapés psychiques.

**Ainsi le président de l'œuvre Falret a eu l'idée, pour la première fois, de mettre dans un univers unique des gens qui pouvaient passer d'un handicap très profond à un handicap léger** pour peut-être un jour rentrer dans une entreprise. Tout cela dans le même univers. Je me souviens qu'il avait des problèmes financiers. On avait vu de magnifiques hangars, quelques ordinateurs qui traînaient, un système de conditionnement très bien organisé. Et puis, il y avait 8 salariés dont 3 handicapés psychiques et cela perdait 500 000 euros par an. De fil en aiguille, nous avons alors été séduits par leur projet qui consistait à dire que dans quelques années, on ne pourra plus jeter nos ordinateurs à la poubelle, il faudra les reconditionner ou les dépecer. **Nous avons alors repris et revu le business plan qu'ils avaient monté et on s'est dit qu'on allait le financer** à la condition que nous ayons un directeur général issu de l'informatique, capable de prendre le projet et de le développer. Et puis, il se trouve que lorsqu'on a fait passer le profil de poste, l'un de nos partenaires, qui est dans notre comité d'investissement, qui avait monté et développé une boîte informatique dans les options et les marchés à terme et qui n'avaient pas réussi à le vendre et qui recherchait une nouvelle vocation dans sa vie professionnelle. Il a vu cela et a pris le projet. Aujourd'hui, nous avons donc un projet avec 48 salariés, 40 handicapés psychiques et en 2009, cela va gagner de l'argent. Ils vont probablement ouvrir à Lyon et à Lille dans les deux ans à venir pour développer le modèle.

**Voilà ce qu'on appelle des projets sociaux qui ont une vocation sociale mais qui peuvent être rentables et pérennes économiquement.** De fil en aiguille, nous avons développé le modèle alors qu'il y a 3 ans, nous avions des projets très légers en termes de business plan, de structures et d'accompagnement. Comme par chance, il y a des Ecoles comme la vôtre où des jeunes commencent à réfléchir « entrepreneuriat social », il y a des personnes du monde associatif qui viennent se former dans des universités et des Ecoles, on constate l'amélioration de la qualité des projets et on est dans la phase d'accélération.

Et là où ça devient très intéressant, c'est que l'année dernière, on a failli séparer nos deux activités, *actionnariat* d'un côté, *social et solidaire* de l'autre, ce sont deux mondes différents.

Et puis, il y a un an et demi, je suis appelé par Emmanuel Faber de chez **Danone** qui me demande mon avis quant **au projet de Joint Venture qui va être monté avec la Grameen Bank**. On discute pour préparer le discours de présentation du projet de Franck Riboud à l'Assemblée Générale des actionnaires. Et puis, quelques mois plus tard, nous sommes appelés par le président d'Essilor à parler gouvernance, droit de vote, séparation des fonctions de directeur général et président, etc.... Au cours du déjeuner, il nous parle de son projet en Inde, de lunettes pour les plus pauvres. Je ne sais pas si vous en avez entendu parler. Les Indiens les plus pauvres louent des lunettes à l'heure. Il y a donc une affaire absolument extraordinaire à faire ici qui consiste à fabriquer des lunettes pour les plus pauvres et à les vendre 3 ou 4 roupies, ce qui ne se fait pas aujourd'hui. Je lui dis qu'il faut parler de ce projet mais il refuse alors de parler de charité. Nous avons dialogué avec lui pendant 6 mois et maintenant il en parle partout. Ce dont il se rend compte, comme Danone et comme d'autres entreprises avec lesquelles on discute aujourd'hui, **c'est que beaucoup de gens maintenant dans l'entreprise n'ont plus une vision au trimestre mais se considèrent comme des actionnaires à 10 ans qui vont suivre le projet. C'est un moyen d'aller revendre une histoire, une aventure à des actionnaires et de permettre à ces derniers de se retrouver dans un projet**. Et cela, beaucoup d'entreprises sont en train de le découvrir et on constate qu'il y en a toute une série qui sont en train d'innover et de penser à la manière dont ils peuvent mettre en place du social business, non seulement parce que ça ouvre de nouveaux marchés, non seulement parce que ça répond à une urgence et parce qu'ils pensent qu'une entreprise doit répondre à ce type d'urgence mais aussi parce que ça répond aux attentes des actionnaires, des salariés, des fournisseurs et des clients, etc.... Vous retrouvez donc le rôle d'entreprise et de stakeholder qui consiste à dire que l'entreprise doit aussi être sociale et intégrée dans la vie économique. On ne sépare donc plus du tout les activités. Nous montons actuellement un fond d'engagement actionnarial pour investir dans des grandes entreprises européennes en leur disant : faites comme Danone, comme Essilor, en tant qu'actionnaire, cela m'intéresse et je vous soutiens et vous devez y aller...Les deux sujets sont entièrement mis en symbiose.

Qu'est-ce que l'on a découvert dans cette aventure ? La première, c'est que l'on a encore beaucoup, beaucoup de choses à faire. La deuxième vient d'une réflexion de la patronne du

fonds de pension des enseignants de l'Etat de New-York. Il y a un an à la même époque, je commence à leur raconter l'histoire sur la gouvernance, je ne parlais même pas du social... Elle m'écoute parler trois minutes puis m'interrompt et dit à tous ses collaborateurs « *Don't forget one thing, in Europe, in France, companies are first social. In the US, we are not social* ». Elle avait parfaitement compris qu'il y a pleins de dirigeants en Europe qui, non seulement veulent gagner de l'argent, non seulement ont des stratégies mais ont aussi un intérêt de l'économie, du social, des salariés, etc... et qu'aux Etats-Unis, tout le monde n'a pas nécessairement ce regard.

**La première chose que nous avons réalisée est que nous avons certainement un point d'avance sur un certain nombre d'entreprises non européennes** qui n'ont pas nécessairement ce regard. Et quand vous regardez les projets de social business, vous vous apercevez que les leaders sont des entreprises européennes.

**La deuxième chose, c'est que les dirigeants sont comme nous.** Il y en a certains qui ne vont penser qu'à leur intérêt propre et à l'argent mais ils sont minoritaires, ils ne sont pas nombreux, la plupart pense à l'intérêt de leur entreprise et lorsque vous venez avec un projet qui correspond au ressenti, au fondamental, au vécu et qu'ils se rendent compte qu'ils peuvent en faire quelque chose d'extraordinaire, cela peut donner des projets géniaux. **On a actuellement en conseil deux missions pour deux entreprises européennes dans deux domaines excessivement différents. Les projets qu'ils ont en social business sont incroyables, nous n'aurions jamais pensé il y a 6 mois ou 1 an que ces gens-là pouvaient bouger comme cela.** Il y a des vrais ressorts en interne quand les gens se rendent compte qu'on peut faire des choses géniales.

**La troisième chose, c'est qu'il y a un monde totalement inconnu du grand public qui est celui de l'économie sociale** et dans ce monde, il y a des gens qui font des choses extraordinaires, dans des associations, des entreprises sociales, etc... Souvent, ils ne gagnent pas un salaire très important mais ils mettent leur cœur à l'ouvrage. Et quand ils réussissent, ce sont des vraies stratégies d'entreprise. Le meilleur exemple que je connais est celui de **Rodrigo Baggio** qui a construit le **CDI**<sup>6</sup> (Committee for Democracy in Information Technology) au Brésil. C'est un brésilien qui avait une boîte de conseil en informatique. En 1996, il avait des ordinateurs à jeter et il était copain d'un curé qui vivait dans des favelas proches de là où il habitait qui lui a alors demandé de lui donner les ordinateurs dont il n'avait pas besoin pour apprendre l'informatique aux enfants des rues. Il met dans alors dans une

---

<sup>6</sup> <http://www.cdi.org.br>

toute petite salle paroissiale d'une favela à Rio 8 ordinateurs. Et puis, il se rend compte que les gosses ne savent pas lire et écrire. Il se demande alors avec ses salariés comment il peut trouver un logiciel pour leur apprendre à utiliser l'informatique. Cela marche tellement bien qu'il y a un deuxième curé qui lui demande d'ouvrir une deuxième salle informatique, puis une deuxième, puis une troisième... A la troisième, sans rien dire, il passe en prime time sur toutes les télévisions brésiliennes. **Il y a le gars d'Ashoka Brésil qui voit cela et qui se dit que c'est une bonne idée.** Il va voir Rodrigo et discute avec lui pour lui faire prendre conscience que son projet a du potentiel. **Il le finance personnellement pour qu'il arrête sa boîte et développe le projet au Brésil.** De 1996 à 98, pendant deux ans, ils font des projets pilotes, testent les outils, les méthodologies, etc... pour arriver à démarrer le bébé dans une association qui s'appelle CDI Brasil. En 1998, quand cela commence à prendre de l'ampleur, Ashoka le prend sous le bras, l'emmène voir Bill Gates. Il obtient alors des financements et commence à développer. En 2007, le CDI a 1500 implantations au Brésil, plus de 2 millions de brésiliens qui sont passés dans ces écoles. Il est présent en Angola, dans trois pays d'Afrique, dans le Panama... Il vient de s'installer cette année à Londres pour faire cela pour les enfants des rues. Je n'arrête pas de répéter qu'il faut s'installer à Paris pour les petits roumains.

**Quand je suis allé le voir, je discutais avec lui de son mode de fonctionnement, il m'a alors expliqué qu'il a dans son conseil d'administration, 8 des dirigeants des plus grandes entreprises brésiliennes** et tous les mois, pendant une journée entière, les administrateurs revoient tous les objectifs de la boutique, ils repartent avec des objectifs pour la prochaine réunion. C'est géré comme une boîte. En 10 ans, il est passé d'un truc avec 10 ordinateurs à 1500 implantations dans le monde. Vous pouvez avoir des entreprises sociales gérées comme des boîtes et qui ont les mêmes problèmes et les mêmes contraintes qu'une entreprise normale. Et cela est une énorme découverte car on ne le sait pas assez. En France, cela existe aussi. Il y a des gens géniaux dont on pourra parler, Jean-Marc Borrello **du Groupe SOS<sup>7</sup>, la Table de Cana, les Jardins, etc...** Il y en a pleins comme cela en Italie, Suisse, Espagne, Belgique...

**Ce qu'il faut savoir, c'est que ces deux mondes dont j'ai parlé, les entreprises et les entreprises sociales, ce sont deux mondes qui sont en train de se rejoindre** et qui, je pense, si les associations, entreprises, communautés, villes, peut-être Etat ...arrivent à dialoguer et à fabriquer des méthodes pour travailler ensemble, cela peut probablement aider

---

<sup>7</sup> <http://www.groupe-sos.org/>



de manière majeure à changer notre monde de demain. Et cela est quelque chose dont je n'avais pas idée quand j'ai démarré PhiTrust. C'est par chance que l'on est arrivé là.

**Le dernier point dont je voulais parler puisqu'on m'a demandé de parler de moi, c'est que je ne me suis jamais ennuyé dans ce que j'ai fait.** C'est pour cela que je pense que j'ai pu faire ce que j'ai fait. Je ne me suis jamais ennuyé. Chaque fois que je me suis ennuyé, je me suis dit qu'il fallait que je parte faire autre chose. Il faut aller regarder ce qui se passe à côté. Chaque fois que quelqu'un vient nous vendre un projet associatif ; et il y en a beaucoup qui viennent car nous ne sommes pas beaucoup à proposer cela ; ce sont des projets géniaux, pour les enfants handicapés, les malades du SIDA, Alzheimer, l'insertion par l'emploi, etc... je leur demande toujours s'ils ont regardé si quelqu'un ne fait pas la même chose que leur projet ailleurs. Quand vous faites du marketing pour une entreprise normale, par exemple si vous lancez une marque de cosmétique, vous allez tout de suite aller regarder ce que font les concurrents. Dans le monde associatif, quand on lance un projet pour aider les enfants, pour l'éducation des enfants... personne ne va aller regarder ce qui se passe ailleurs, on n'est pas câblé comme cela. Mais c'est idiot. Il y a des projets géniaux en Allemagne, en Australie et peut-être à 50m de chez vous et vous pouvez à ce moment-là vous nourrir de cela, apprendre, faire mieux, fusionner... Cette logique n'existe pas aujourd'hui quand on veut monter un projet. Ma recommandation vraiment c'est d'aller voir ce qui se passe ailleurs quand vous avez une idée. Vous allez sûrement trouver des gens qui font des choses extraordinaires et dont vous allez pouvoir reproduire la même logique dans le monde normal.

**Je voudrais vous présenter trois éléments fondamentaux** par rapport à la logique qu'on a pu mettre en place en tant que développeurs de ces nouveaux concepts.

**Le premier** est lorsqu'on a démarré il y a 3-5 ans, on m'a dit que j'étais soit très, très riche, soit fou... Ni l'un, ni l'autre. On a eu beaucoup de difficultés mais on a gardé le cap car on a vu des gens qui étaient passionnés par ce que l'on faisait, qui avaient envie de venir avec nous et qui étaient très intéressés. On s'est alors dit qu'on devait être dans le bon axe. Le deuxième est que l'on a cru au début que dans les deux domaines dans lesquels on était, il fallait réinventer. L'un des grands drames ou plutôt, pour moi, l'une des plus grandes chances, c'est que pour la plupart des stratégies menées par les grandes entreprises et des produits gérés par des gérants financiers d'actifs, tout le monde ne peut regarder qu'une chose, le REI, le TRI, la stratégie de stock option et le montant que je vais gagner... Je pense que la grande chance de la crise actuelle, c'est qu'à tous les niveaux de l'échelle sociale, du plus petit au plus grand, de

la plus grande entreprise à la plus petite, tout le monde commence à se rendre compte, à réaliser que la priorité de la priorité, ce n'est pas gagner de l'argent. Il faut gagner de l'argent mais ce n'est pas fondamental. Une entreprise se développe parce qu'elle a un bon produit, un bon service. Elle doit gagner de l'argent pour se développer. Mais inverser les priorités et dire qu'une entreprise doit gagner de l'argent et ensuite fabriquer un produit, ce qu'on a trop souvent fait, notamment dans la finance nous amène à la crise actuelle. Et je pense que la grande chance de la crise actuelle est que l'on va inverser les priorités.

La priorité de la priorité va devenir la suivante : on va fabriquer un bon produit et faire un bon service et comme cela marche très bien, on va gagner beaucoup d'argent et tant mieux et on va alors pouvoir développer et faire autre chose. Mais ce n'est pas l'inverse.

**La deuxième chose que l'on est en train de découvrir**, c'est la confiance. Quand j'ai démarré en 1980 dans mon activité de cambiste clientèle, on passait un ordre au téléphone, on n'avait pas encore Internet. A l'époque, on avait des Télex et on mettait 10 minutes pour avoir la réponse. On ne remettait jamais en cause la parole donnée quelque soit l'opération qu'on avait faite, dans un sens comme dans l'autre. Je ne sais pas si vous avez vu un article de Libération il y a un an et demi au moment où Monsieur Mayer, directeur général de la Caisse des Dépôts était en train de décéder. C'était un article de l'ancien directeur général du CCF et président de la commission de gouvernance de la Caisse des Dépôts. Je pense que c'est important de parler de cela quand on parle de management alternatif. Il écrit que quand on signe un protocole, quand on s'engage oralement devant un conseil d'administration, on respecte sa parole. Il était écrit ainsi dans l'article Monsieur Charles Milhaud de la Caisse Nationale d'Epargne, ne respecte pas sa parole et ce n'est pas normal en finance. Il y a, depuis un certain nombre d'années, un certain nombre d'acteurs dans le monde financier qui ne respectent plus leur parole, la confiance. Quelques jours après, un de ses amis l'a appelé pour lui dire qu'il était tout à fait d'accord avec ce qu'il disait mais que lorsque c'était dans l'intérêt des Caisses d'Epargne, il n'a plus de parole, ce n'est que l'intérêt des Caisses d'Epargne. C'était dans Libération donc je peux en parler mais il y a beaucoup de banques, d'établissements financiers qui ont fonctionné comme cela depuis une dizaine d'années et c'est là où nous en sommes aujourd'hui. La crise actuelle est une perte de parole, de confiance. Quand on tombe d'accord avec quelqu'un, une contrepartie, un contrat, etc... on respecte sa parole. Voilà une chose qui a manqué sur les marchés financiers depuis 10 ou 15 ans et c'est pour cela que nous en sommes là aujourd'hui. Pourquoi cela a manqué ? Parce que ce n'était pas considéré comme important. Vous voyez la crise actuelle, les banques ne se prêtent plus mutuellement car elles n'ont plus confiance les unes envers les autres, elles

pensent qu'elles ne vont pas être remboursées. On est investisseur du fonds Investisseur et Partenaire pour le développement <sup>8</sup>qui est un fonds d'investissement et de microcrédit en Afrique, c'est un fond qui a été monté par Monsieur Patrice Hoppenot, qui est l'ancien fondateur de BC Partners, qui est un des grands succès de LBO et qui en 2000 a décidé de quitter BC Partners pour faire autre chose. Il s'est rendu compte qu'il savait faire du capital risque mais qu'il avait un énorme problème en Afrique francophone car il n'y avait pas de capital investisseur. On le connaît bien, on est très proche de lui et il a monté en même temps que PhiTrust une structure de capital-risque en Afrique francophone. En dehors du fait qu'il ait beaucoup de mal à trouver des équipes, des gens pour travailler avec lui et surtout des entrepreneurs pour monter les projets... Il m'appelle juste avant Noël pour me dire qu'il a des nouvelles extraordinaires car deux banquiers africains l'avaient appelé pour lui demander si ses participations en Afrique n'avaient pas besoin de financement. Je lui dis qu'en France on ne prête plus aux PME. Les banquiers africains lui avaient dit qu'ils ne voulaient plus prêter aux Européens car ils n'ont plus confiance en leur parole. C'est extraordinaire. Et puis, il me dit que l'après-midi, il devait virer 200 000 dollars à une structure de micro-finance au Mexique, il a mis 3 semaines pour trouver une banque qui lui fasse le change pour envoyer des dollars au Mexique. Problème de confiance. Les gens ne se font plus confiance. Il faudra du temps, la confiance reviendra mais cela veut dire « respect de la parole donnée ». Et je pense qu'il faut que le respect de la parole donnée revienne car c'est le seul moyen d'établir dans du business des relations de confiance.

**C'est ce que l'on essaie de faire à notre petit niveau en tant qu'actionnaire engagé ou activiste.** Quand nous disons quelque chose aux dirigeants d'entreprise ou à leurs équipes, nous respectons ce que nous disons, nous n'envoyons jamais un coup de couteau dans le dos. Parce que cela ne sert à rien, les gens sont intelligents et il faut arriver à discuter avec eux. Et je crois qu'il faut qu'on revienne à une finance responsable où les gens respectent leur parole.

**Le dernier point que je vais évoquer, c'est pour vous et pour moi.** Quand je vais voir mon banquier, je lui demande quelle performance il a fait. Je lui demande rarement s'il a investi dans une entreprise qui a créé de l'emploi, qui répond à un problème de santé publique, dans une société qui a trouvé un vaccin, etc... Quand le banquier voit tous ses clients lui demander sa performance, il demande la même chose à son gérant d'actifs qui demande la même chose au patron d'entreprise. Nous sommes tous collectivement responsables de ce que les gérants d'actifs ne regardent que la performance financière. C'est progressivement en train de changer

---

<sup>8</sup> <http://www.ip-dev.com/>

mais nous pouvons tous à notre petit niveau entrer dans notre agence bancaire et demander s'ils ont un produit investi dans une entreprise qui crée de l'emploi par exemple. Faites-le, posez la question à votre banquier, vous verrez ce qu'il va vous répondre. Il y a des produits qui existent, qui investissent dans l'eau, le climat, l'emploi... Il y a beaucoup de produits qui existent. Simplement, nous ne sommes pas seulement là en tant qu'acteurs finaux de la chaîne et c'est notre argent qui est placé en train de bouger dans ce sens. C'est exactement ce que nous essayons de faire chez PhiTrust, c'est de dire aux investisseurs, c'est vous en tant que personnes et qu'investisseurs qui avez la clé de ce que fait le gérant *in fine*. Et si vous ne dites pas exactement ce que vous avez envie de faire, le gérant ne le fera pas car il va raisonner performance financière. Et si vous voulez que le monde change et bien changez votre regard !

## DÉBAT

**Un étudiant :** *Quand vous parlez de la banque de réseau, de détail, vous dites finalement que la demande doit créer l'offre en faisant rentrer une logique extra-financière dans les circuits d'information jusqu'au bout de la chaîne, jusqu'à l'entreprise. Mais c'est un système qui n'a pas fonctionné jusqu'à présent même si plusieurs études et sondages sont favorables au développement durable à 70%, etc, etc... Mais, est-ce qu'il ne faut pas plutôt reprendre le système à l'envers et demander aux commerciaux dans des agences de proposer aux consommateurs finaux des produits avec une valeur sociale et environnementale nette et marquée ? De créer la demande par l'offre et ne pas attendre que la demande crée l'offre ?*

**Olivier de Guerre :** Aujourd'hui, l'offre existe. Tous les réseaux bancaires ont des produits d'investissement socialement responsable. La plupart de ses produits ne se vendent pas parce qu'aussi la plupart des investisseurs ne recherchent que la performance financière. Je pense que les deux mouvements parallèles peuvent se rejoindre. Aujourd'hui, le principal mouvement est uniquement l'offre qui arrive et puis qui n'est pas toujours mise sur le présentoir et la demande n'existe pas exceptée dans les réseaux alternatifs comme la Nef, la Nouvelle Economie Fraternelle – ce qui est un nom extraordinaire pour un financier, c'est quand même fantastique. Vous avez le Crédit Coopératif. Inscrivez-vous chez Coopafil et demandez au service marketing de vous envoyer la documentation chez vous. Un bijou, c'est extraordinairement bien fait, je rêverais d'avoir cela chez PhiTrust. Mais malheureusement, cela ne prend pas, ils n'arrivent pas à se développer. Mais l'offre est là.

**Un étudiant :** *On parle de plus en plus du fait que la multiplication des offres soumet les commerciaux qui sont dans les agences à une confusion sur les produits qu'ils doivent*

*vendre. Récemment, on a du leur dire, vendez du livret A à tout le monde en priorité etc... mais alors ils ont 500 offres dont 20 qui ont un aspect social et environnemental. Il me semble vraiment aujourd'hui que c'est à l'entreprise d'innover, de prendre les devants, etc... Parce qu'attendre que ce soit toute la société civile globalement qui aille... Non seulement, cela va prendre des années mais en plus, ce ne sera pas nécessairement efficace.*

**O.d.G :** Ce que je veux dire, c'est que la plupart des réseaux bancaires aujourd'hui ont une offre et que c'est un mouvement des deux côtés. Il faut que les particuliers écoutent autre chose que la pure sirène de la performance financière. Je vais vous donner un exemple très intéressant, la Banque Postale. Je connais très bien les gérants ISR de la Banque Postale qui depuis des années se lamentaient d'avoir 100 à 150 millions dans leurs produits d'ISR La Poste, souscrits par la Poste et Caisse des dépôts et 5 grands investisseurs institutionnels qui sont toujours les mêmes, en disant ça se place pas, ça se vend pas. Et puis, il y a un an et demi environ, la Poste de Chambéry et celle d'Annecy ont organisé une conférence sur le changement climatique et lui ont demandé d'intervenir avec une ou deux personnalités. Ils ont envoyé une invitation à tous les intermédiaires financiers de la région qui sont des gérants de portefeuille indépendants de la région. Ils pensaient avoir 50 personnes. 1000 personnes sont venues et en 3 mois, les fonds sont passés de 70 puis 100 puis 200 millions d'euros d'actifs gérés. Il faut des déclics et il faut que le réseau produise ces déclics mais il faut aussi que les consommateurs, acheteurs, investisseurs finaux regardent autre chose que la pure performance financière et que, lorsqu'ils choisissent un produit, SICAV monétaire, SICAV action, etc... s'interrogent sur ce qu'il y a dedans, c'est-à-dire devenir actionnaire, investisseur et non plus trader financier. Il s'agit pour chacun de se dire que ce que l'on met dans les produits financiers lui importe. Au Crédit Coopératif, vous avez des livrets A et une partie du livret A sert à financer autre chose que le logement social, une association x ou y. Je pense que c'est un mouvement à double sens et que les gens ne sont pas forcément au courant de ce qui existe dans leurs réseaux. Vous pouvez donc y aller et découvrir. Les réseaux doivent faire leur travail. Et vous avez raison aujourd'hui, les réseaux cherchent à maximiser leurs marges.

**Un étudiant :** *Comment faites-vous la différence avec d'autres fonds ISR ? Est-ce que les autres ont aussi une démarche d'actionnariat actif ? En quoi êtes-vous différents ?*

**O.d.G :** Il y a 4 grands types de fonds ISR. Il y a les **fonds d'exclusion** mais il n'y en a quasiment pas en France ce qui est étonnant car on est le pays de José Bové. En Angleterre, il y a un fonds d'exclusion très important qui exclut 75% de la Bourse Anglaise et qui n'est vendu qu'à des particuliers anglais. Je ne sais pas pourquoi, les anglais ont compris que leur

argent pouvait avoir un impact. Ensuite, vous avez **les fonds « Best in Class »** qui est la grande majorité puis vous avez **les fonds à thème** et **les fonds à engagement actionnarial** dont nous faisons partie. On est le rare animal à faire cela en France. En Suisse, il y a la fondation Ethos et en Belgique, Deminor, et ce sont les 3 en Europe continentale. Vous en avez une trentaine en Angleterre, pour vous montrer la différence de fonctionnement. Deuxièmement en Europe continentale, tous les gérants d'OPCVM pour compte de tiers sont obligés de voter. C'est-à-dire que vous êtes obligés de dire à vos clients ce que vous faites. La plupart disent qu'ils ne votent que sous certaines conditions. Mais il est très complexe de voter lorsque vous êtes petits dans des petits étrangers car il n'y a pas facilement accès partout au vote par Internet aujourd'hui. Lorsqu'on va voter au Luxembourg pour Arcelor Mittal, on nous refuse d'entrer dans la salle sous prétexte que le dépositaire n'a pas envoyé en temps et en heure notre papier. Ils le font exprès. Les règles sont très complexes. Mais tous les gérants d'actifs sont obligés de dire s'ils votent ou pas. Est-ce que les clients ou les investisseurs achèteront plus un produit pour lesquels les gens ont voté ? Cela leur ait complètement égal ce qui est une vraie catastrophe.

**Je vais prendre un exemple. Pour vous Arcelor Mittal** est une très belle entreprise avec une magnifique OPA réalisée il y a deux ans par un Indien, Monsieur Mittal. En août 2007, Monsieur Mittal a fait une Assemblée Générale. Il a fait passer trois résolutions. Dans la première, il a fait passer des actions pour les administrateurs avec deux classes différentes ; sa famille a tous les pouvoirs au Conseil d'Administration et tous les autres administrateurs y compris Monsieur Pinault n'ont rien. Dans la deuxième résolution, il est dit qu'en cas de problème dans l'Etat Major de Mittal, c'est Madame Mittal qui n'est rien chez Mittal qui a tous les pouvoirs sur la société. Dans la troisième résolution, il dit que si quelqu'un dépose une résolution et qu'il a plus de 25% du capital (lui en a 42) et que cette résolution est votée à plus de 50 % des présents donc à tous les coups lui puisqu'il en a 42, elle est votée qu'elle que soit la résolution. Ces trois résolutions ont été votées à 98 % des voix. J'ai appelé les plus grands investisseurs institutionnels français et américains et ils m'ont dit qu'ils n'avaient pas vu.

**Autre exemple. Vous avez tous entendu parler de la rémunération de Madame Russo**, d'Alcatel. A combien a été voté en Assemblée Générale le package de Madame Russo que tout le monde critiquait ? A 92 % des présents. Donc les gens ne votent pas, ne regardent pas leurs votes alors que c'est fondamental. Si un président peut faire passer n'importe quoi dans une résolution, il peut faire ce qu'il veut. La démocratie actionnariale, c'est d'abord d'aller voter correctement. Regardez, je demande chaque année à mes deux gérants de me

donner leurs votes. Pour un, cela n'arrive jamais. Pour l'autre, cela met du temps à arriver. Allez dans vos agences bancaires. Vous achetez 50 euros d'une action par exemple et vous demandez à voir les votes en juin. Vous allez être surpris. Nous ne sommes pas câblés comme cela ce qui fait que la chaîne n'a pas été organisée pour. Il faut donc que la chaîne s'organise. Elle est en train de s'organiser parce que les gérants d'actifs sont obligés de voter. Mais ensuite, il faut changer la loi. Il y a des choses ahurissantes. Quand Calpers doit voter en Assemblée Générale en France, il faut que tous les titulaires, personnes physiques, de plans de retraite de Calpers, signent les résolutions. Il a fallu changer la loi en janvier 2007 pour que ce ne soit plus le cas. Des choses aberrantes mais que personne n'avait jamais regardé. Je suis en train de vous expliquer que nous sommes rares à faire ce métier qui est de regarder ce qu'il se passe et d'essayer et quand quelque chose ne va pas de dire non, de se lever en Assemblée Générale pour poser une question.

**Un étudiant :** *Si j'ai bien compris, votre activisme actionnarial se décompose d'une part, entre les relations avec les investisseurs pour essayer de les sensibiliser, de les fédérer, de les motiver et d'autre part, avec les organes de direction de la société pour essayer de dialoguer avec eux.*

**O.d.G. :** On a des fonds dans lesquels on a fait venir un certain nombre d'investisseurs. On a un fonds CAC 40, un fonds européen et pour chaque fonds, on a une stratégie d'investissement. CAC 40, on réplique l'indice. Sur le fonds européen, on fait du stock picking, on sélectionne des valeurs. Ensuite, comme je vous le disais tout à l'heure, 98 % des rapports de gouvernance disent la même chose donc on a pris le plus grand commun dénominateur. On est allé dans trois domaines, **le droit des actionnaires**, c'est-à-dire une action = une voix, **l'organisation des conseils**, les administrateurs libres d'intérêts, la séparation des pouvoirs, le comité de rémunération, etc... et **la transparence**. Et dans ces trois domaines là, on a pris société par société avec Proxinvest, Ethos... dans toutes les sociétés où nous sommes et on a regardé tous les sujets. La première année, on avait 40 sociétés, je me suis dit qu'on allait avoir 15 propositions dans ces 3 domaines. La première année, on en a eu 185, on en est à 270 cette année, uniquement dans ces trois domaines. Sur des sujets très variés, aussi bien techniques comme la déclaration de franchissement de seuils par les investisseurs que des sujets comme la rémunération des présidents de l'exécutif. Donc comme vous le voyez, le spectre est assez large. A ce moment-là, on va voir le président, puis on voit les équipes et quand il y a un vrai sujet que nos investisseurs considèrent comme fondamental, en Assemblée Générale, on pose une question orale et on dépose une résolution.

On doit alors trouver des investisseurs qui nous amènent 0,5% du capital. 0,5% du capital de Total, vous voyez que cela fait quand même une somme assez importante. Il faut trouver beaucoup d'investisseurs qui nous accompagnent sur les sujets. Ils nous accompagnent parce qu'on a pris des thèmes qui sont partout. Il y a un énorme mouvement qui est en train de se faire un peu partout d'amélioration de la gouvernance des sociétés cotées. On constate non seulement aux États-Unis en Europe, en Asie Pacifique et partout. Il y a donc un vrai mouvement en train de se faire.

**Le vrai problème est qu'en permanence, il y a des groupes de pression qui essaient de faire revenir les choses en arrière.** Le dernier dont vous avez peut-être entendu parler était sur les OPA. Il y a eu un rapport Field qui est sorti en novembre dernier. Une commission de travail a été créée à l'AMF sur la problématique des OPA et on a mis que des émetteurs ensemble, pas un investisseur. Ils ont sorti un rapport et sur l'un des sujets, il s'agissait de faire baisser le seuil de déclenchement d'une OPA de 33 à 25%, ce qui a fait sauter au plafond tout le monde. On a fait alors du lobbying intense jusqu'à ce que Madame Parisot s'exprime violemment en disant qu'elle ne voulait pas en entendre parler. Mais ses équipes derrière étaient pour. C'est donc un échange en permanence pour essayer de réconcilier des intérêts. Il y a un sujet important, c'est que les entreprises ne sont pas statiques, elles bougent et à un moment donné, il peut y avoir besoin de protéger l'entreprise parce qu'elle risque d'être attaquée. Regardez ce qu'il se passe avec Pechiney qui était une des plus belles sociétés mondiales, elle a complètement été absorbée alors qu'on n'aurait pas dû la perdre. Toute sa spécificité, toute une partie de la recherche, du développement ont disparu car les canadiens l'ont absorbé. Il faut arriver à s'adapter. On est pas vertical, on est souple, on essaie de discuter avec des dirigeants et quand un dirigeant nous dit qu'il va le faire, il n'y a pas de raisons de ne pas le croire, on lui fait confiance. Et puis si deux ans après, il ne l'a pas fait, à ce moment-là, on ne lui fait plus confiance.

**Un étudiant :** *J'ai compris que vous abordiez le changement par l'activisme des actionnaires dans l'entreprise. Je ne sais pas si c'est votre domaine d'activité mais je voulais savoir ce que vous pensiez des leviers de changements liés à la gestion des donations, d'argent privé que ce soit à la fois des entreprises et des individus. Est-ce que vous pensez qu'il y a des choses à faire dans ce domaine là ?*

**O.d.G. :** Alors je vois deux sujets ici. **Le premier** est que la France est paradoxalement, on ne le dit jamais, l'un des pays le plus avancé sur tout concerne le don. On a des avantages fiscaux élevés mais en contrepartie qui sont excessivement intéressants aussi bien sur le don qui



est lié à l'impôt sur le revenu que ce qui a été créé il y a un an et demi par la loi TEPA pour l'ISF. S'il y a beaucoup d'impôts en France, il faut aussi savoir qu'il y a tout un système de déductions fiscales. **Le deuxième sujet** est la modification de la structure depuis quelques années et surtout la création, ces jours-ci en France, des fonds de dotation qui sont une avancée majeure en droit des donations et des fondations en France. C'est la copie de certains fons aux Etats-Unis où jusqu'à l'année dernière, vous pouviez créer une fondation ou une fondation abritée qui pouvait servir de réceptacle pour ses dons. Très prochainement – le décret doit être publié dans huit jours au journal officiel - vous allez pouvoir créer ce qu'on appelle **un fonds de dotation** qui aura tous les avantages d'une fondation, qui pourra bénéficier de dons en capital ou de dons pour donner à des œuvres d'intérêt général. **L'avantage de ce fonds de dotation est double** : il sera très léger, facile à créer puisqu'il faudra juste un conseil d'administration avec 3 personnes et un commissaire aux comptes. **Le deuxième et ce n'est pas neutre**, c'est que c'est un outil qui peut durer le temps que l'on veut, 10 ans, 20 ans, 5 ans. On peut le structurer comme on veut avec la souplesse que l'on veut, de la manière que l'on veut. Et je pense que cela va énormément favoriser le développement de dons, soit des entreprises, soit des particuliers voir mêmes des associations qui vont pouvoir créer des fonds de donation pour détenir des immeubles par exemple, ce qui était très compliqué avant. **Le dernier point** c'est que la loi de succession a changé en janvier 2007 en France. Je ne sais pas si vous êtes au courant mais, jusqu'en janvier 2007, si vous aviez une famille avec 3 ou 5 enfants, vous aviez ce qu'on appelle la part réservataire qui représente 25% de votre patrimoine et que vous pouviez affecter à qui vous vouliez. Le reste était obligatoirement coupé en tranche entre le nombre d'enfants que vous aviez. Depuis janvier 2007, si tous les enfants majeurs sont d'accord pour que l'argent, 20, 30, 50, 100 % aille à l'un des enfants, à quelqu'un d'extérieur, une association, n'importe qui... En France, vous assistez donc à un changement radical qui facilite la transmission d'un patrimoine d'argent soit à une personne, soit à une association, soit à des fondations. Je crois donc que l'ensemble de ces mesures fait que l'on est en train d'évoluer vers des mécanismes beaucoup plus souples et efficaces qui devraient voir si le patrimoine augmente, je pense, beaucoup plus de donations. Pourquoi l'Etat a-t-il fait cela ? Parce qu'il sait très bien qu'il ne peut plus financer tout seul les associations et les projets associatifs, il a besoin de relais.

Le premier décret pour les fonds de dotation est publié dans 8 jours. Le premier que vous aurez, c'est grâce à cela que nous avons les fonds de dotation, va être le fonds de dotation du Louvre pour Abou Dabi. Je ne sais pas si vous en avez entendu parler mais le Louvre va créer un musée à Abou Dabi qui lui donne deux fois 400 millions d'euros simplement pour le

remercier c'est un peu le prix de la Licence pour avoir un Louvre à Abou Dabi. Et cela fait 3 ans que le Louvre ne veut surtout pas que cet argent aille au Louvre de peur que l'Etat le lui prenne pour le déficit budgétaire et c'est à cause de cela que l'on a l'arrivée des fonds de dotation, pour résoudre le problème du Louvre et d'Abou Dabi.

**Un étudiant :** *Une question plus directe. Sur quoi est basée la rentabilité de votre structure ? Quelle pression pouvez-vous recevoir de la part des investisseurs ? Qu'est-ce qui vous met à l'abri d'un système traditionnel ?*

**O.d.G. :** On n'est jamais à l'abri du système traditionnel. J'ai un ami qui dirige une entreprise du CAC 40, est-ce que j'aurais la même liberté si ce n'était pas un ami de lui dire de baisser sa rémunération ? Comment se met-on à « l'abri de » ? C'est ce que font tous les gérants d'actifs maintenant. C'est qu'on a des chartes, des règles de gouvernance et on les applique. On voit quelqu'un qui a le problème, on l'applique, on ne va pas lui dire qu'on hésite. Quel est notre mode de rémunération ? Il est simple. On a deux types de rémunération. Pour l'un, on touche des frais de gestion. Comme on a des actifs gérés qui sont sur les fonds d'investissement actionnarial ou solidaire, on touche des frais de gestion et donc des commissions pour gérer ces actifs à des entreprises ou des familles ou à des fondations, soit pour monter des stratégies philanthropiques, soit pour monter des stratégies d'investissement soit pour sélectionner des projets et là on touche des commissions à chaque fois pour faire telle ou telle mission. Voilà notre business model qui a été à l'équilibre au dernier semestre 2007. Avant, il était en perte, a perdu de l'argent en 2008 car on est un fonds action et les actifs ont baissé. Normalement, on devrait gagner de l'argent en 2009.

**Roland Vaxelaire :** *J'ai une question complémentaire. On vit aujourd'hui une crise économique très importante, je dirais qu'on vit une crise financière très importante et qu'on va vivre une crise économique très importante mais pour l'instant, c'est plutôt la crise financière. Comment cette crise a-t-elle eu un impact sur PhiTrust ? Dans quelle mesure et comment pensez-vous que c'est quelque chose qui va être favorable à terme sur ce type de gestion de portefeuille ou c'est plutôt quelque chose qui va rendre la vie plus dure à PhiTrust ?*

**O.d.G. :** La première chose est que cela a eu un impact immédiat sur les comptes c'est-à-dire la baisse des actifs de gestion et qu'on a baissé les comptes de 40%. Donc on a 40% de nos revenus de la partie de frais de gestion qui ont diminué. Par contre, je pense que c'est une opportunité, en juillet de l'année dernière, on a vu pour la première fois 3 investisseurs

institutionnels qu'on essayait de faire venir depuis 2003. Ils sont venus dans nos produits pour le moment avec des petits montants mais avec l'idée qu'il faut venir pour avoir cette action d'engagement actionnarial et d'amélioration de la gouvernance des sociétés et si on ne le fait pas, on aura des problèmes dans quelques années avec les sociétés pour lesquelles on est investisseurs. On a donc besoin de venir avec vous, de vous pousser à faire et d'apprendre. Le deuxième facteur est que l'on voit vraiment dans le domaine solidaire des investisseurs qui disent qu'il faut investir dans des projets qui ont une vocation solidaire. On a compris que vous aurez une rentabilité de 3,4, 5% par an mais ce qu'on a compris aussi, c'est que vous étiez capable de mesurer l'impact social, de mesurer l'impact de notre argent et de voir à quoi cela sert. Et là, je crois que nous avons une énorme opportunité qui consiste à offrir aux investisseurs de nouveaux moyens d'investir. Je pense donc que c'est plutôt une chance pour nous car nous ne sommes plus dans le « tout performance » car sur notre fond d'investissement solidaire, on ne va jamais faire 25% de taux de rendement comme vous faisiez sur un fond de LBO il y a trois ans.

**Eve Chiapello :** *Aujourd'hui, quel volume représenterait l'investissement solidaire ? Vous investissez en capital, vous faites une sorte de plus-value sur le projet, vous êtes rémunéré normalement si ce n'est que vous attendez peut-être une rentabilité financière un peu plus faible mais des résultats sur d'autres plans.*

**O.d.G. :** Tout à fait. Pour le moment, notre fonds d'investissement solidaire est de 2 millions d'euros mais on est en train de le passer avec des investisseurs institutionnels et privés, c'est en cours. Et dans deux ans environ, on devrait le monter à 50 ou 100 millions d'euros. Ce sont donc encore des encours faibles mais quand on a démarré il y a 3 ans, on ne savait pas si on pouvait monter à 20 ou 50 millions d'actifs gérés parce qu'on n'avait pas les projets. Aujourd'hui, on les a. Dans le système pour lequel on a monté les technologies, on a cherché les projets avant d'augmenter les capitaux. On a fait le système à l'envers. Tout cela parce qu'on démarrait. On aurait été dans un secteur qui faisait pleins de projets, on aurait pu probablement avoir plus de capitaux.

**Eve Chiapello :** *Et donc ce sont des projets en France ?*

**O.d.G. :** Ce sont des projets dans le monde entier, en France et à l'étranger. D'abord parce qu'on s'aperçoit qu'il y a d'excellents projets à l'étranger mais ça va être France-Europe et étranger. Et je pense qu'on va avoir 1/3 en France et 2/3 hors de France

**Une étudiante :** *Vous disiez que vous faisiez des mesures d'impact au niveau des projets et j'aurais voulu savoir justement quels critères vous utilisez ?*

**O.d.G. :** Aujourd'hui, la mesure d'impact est un vaste sujet sur lequel tout le monde planche dans tous les sens. Alors nous pour le moment, nous sommes très pragmatiques et simples. Chaque fois que nous voyons un porteur de projet, nous discutons avec lui de son projet, de ses objectifs et son impact. Et ensuite, on va mesurer son impact. Alors deux exemples. Lorsqu'on est chez Eco D'air, et bien on sait que l'impact se mesure en faisant un rapport entre le nombre d'handicapés psychiques embauchés et ceux qui trouvent un job au bout de 3 ou 4 ans. On a donc un vrai outil de mesure d'impact. On est chez AlterEco et on leur avait demandé des outils de mesure d'impact il y a un an et demi, il nous a sorti une liste de 60 pages avec une batterie d'impacts absolument monstrueuse. On a tous demandé quelque chose de plus simple car c'était inutilisable et cela demandait trop de travail en interne. Il faut arriver à trouver la bonne mesure. Là où nous n'avons pas réussi à avancer et très peu de monde a réussi pour l'instant parce que je connais quelques tests aux Etats-Unis mais pas encore avec du succès c'est la question de la mesure d'impact sur un portefeuille. Quand j'ai un portefeuille d'activités très variées comme un fond capital-risque en Afrique, la création d'emploi et l'insertion à Marseille, l'insertion d'handicapés à Paris, un moteur de recherche solidaire sur Google Veosearch, enfin bon bref, on a des trucs très bien, faire un truc homogène c'est encore très difficile mais il est fondamental d'arriver à mesurer et à demander à un porteur de projet s'il a bien respecté ses engagements et où il en est.

**Une étudiante :** *Est-ce que vous croyez que ce serait possible d'avoir des fonds et un actionariat actif sur des valeurs ou des entreprises comme d'autres pays par exemple en Amérique Latine ? Mais vous disiez que c'est parfois difficile au niveau de l'accès, avec Internet par exemple, est-ce qu'il faudrait avoir des relais locaux ?*

**O.d.G. :** Oui avec des relais locaux. Ou par régions. Si un jour nous allons aux Etats-Unis, nous irons avec des gens qui font la même chose que nous aux Etats-Unis, on ne va pas y aller nous depuis Paris parce qu'on n'a pas les relais, les contacts, ni la compréhension du système.

**Eve Chiapello :** *J'espère bien remonter à ce qu'il se passe en 2001. Que se passe-t-il dans votre tête quand vous décidez de faire de la Venture Philanthropy alors que cela fait 20 ans que vous n'en faites pas ? Qu'est-ce qui vous arrive ?*

**O.D.G. :** Ce qui m'arrive, c'est que j'avais beaucoup travaillé avec des fondations sur leurs stratégies d'investissement financier. Quand je leur demandais à quoi servait leur argent, ils

étaient incapables de me le dire ni d'essayer d'avoir une planification. Donc ce sont des discussions avec certains en essayant de comprendre comment ils investissaient, donnaient et accompagnaient des projets sans aucune logique.

**Eve Chiapello :** *Mais cela, vous vous en rendez compte depuis un certain temps.*

**O.d.G. :** Effectivement. Et puis, j'ai eu le temps de regarder s'il y avait d'autres équipes ou gens qui avaient mis en place des outils ou des méthodes pour financer ces projets. Et puis, comme d'habitude lorsqu'on se pose ce type de questions, on va aux Etats-Unis et puis on regarde ce qu'il s'y passe. A force de regarder et de discuter, je suis tombé sur les logiques de Venture Philanthropy. Et puis après, il y a eu la rencontre avec Ashoka et un certain nombre d'acteurs qui m'ont fait prendre conscience qu'il y avait quelque chose à faire.

**Un étudiant :** *Aujourd'hui, êtes-vous le seul fond ISR d'engagement actionnarial ou y-a-t-il d'autres fonds qui font cela ? Qu'en est-il à l'étranger ?*

**O.d.G. :** En fond ISR d'engagement actionnarial, il n'y a que nous en France. En Suisse, vous avez la fondation Ethos, Deminor en Belgique. Vous avez en Angleterre un fonds de pension qui s'appelle Hermes qui est le fonds de pension de British Telecom. Et puis il y en a environ une vingtaine en Angleterre et puis une trentaine ou une quarantaine aux Etats-Unis.

**Un étudiant :** *Je reviens dans la lignée d'une question qu'on a évoqué tout à l'heure. Apparemment, comme vous avez beaucoup travaillé sur la problématique de rémunération des traders et dirigeants, quelle politique avez-vous adopté pour votre propre rémunération ?*

**O.d.G. :** Comment nous payons-nous ? De manière toute simple. D'abord, on a les frais de gestion. Ensuite, nous avons des rémunérations au sein de la société de gestion dans laquelle vous avez des associés et des collaborateurs et puis on a mis des rémunérations fixes et variables en fonction du résultat. Et nous affectons une partie des commissions que nous touchons dans PhiTrust à la Fondation pour la développer.

**L'étudiant :** *Le résultat est du résultat financier. Est-ce qu'il y a des critères différents par rapport à d'habitude ?*

**O.d.G. :** Il n'y a pas de critères différents par rapport à d'habitude si ce n'est que ce sont des critères classiques de rémunérations.

**Eve Chiapello :** *Vous n'avez pas un objectif de création d'emploi par exemple ?*

**O.d.G. :** On n'a pas mis l'objectif de création d'emploi, il faudra qu'on y pense, c'est une bonne idée.

**Eve Chiapello :** *Ou de réduction de votre empreinte écologique ?*

**O.d.G. :** On espère avoir une empreinte légère.

**Roland Vaxelaire :** Je crois qu'il y a quelque chose qu'il faut vraiment mettre en évidence dans la présentation et en guise de conclusion, c'est que dans le métier de PhiTrust, si je comprends bien, c'est qu'en fait il y a 3 métiers. Il y a un métier d'activisme actionnarial pour les sociétés cotées. Vous achetez un portefeuille de sociétés cotées et vous vous dites que vous-mêmes, si vous êtes un petit actionnaire, vous avez un droit de regard sur le contrôle et la gestion de l'entreprise. Voici le premier métier d'activisme actionnarial. Pour cela, il y a des outils qui consiste à écrire au patron, à participer dans les Assemblées Générales, à déposer des résolutions... Voici un des métiers de PhiTrust puisque vous êtes rémunéré puisque quand vous entrez dans un fonds, vous avez des frais de gestion que vous utilisez. Le deuxième métier de PhiTrust est du Private Equity c'est-à-dire une société non cotée dans laquelle je vais investir et choisir n'importe quelle société et jouer le business angel de certaines sociétés en train de se lancer. Je veux que ces sociétés aient une mission socialement et environnementalement responsable c'est-à-dire qu'ils vont vraiment faire de leur mission une fonction. Que fait PhiTrust ? Il va en fait apporter de l'argent mais aussi un appui financier. C'est le cas d'AlterEco qui sont des anciens d'HEC, c'est le cas de Veosearch qui est un moteur de recherche, c'est le cas d'un certain nombre de sociétés où PhiTrust apporte un appui financier et un appui de compétences et qui attend que l'on puisse peut-être revendre la société ou que les entrepreneurs sociaux qui ont créé cette société la revende à d'autres personnes qui voudraient y mettre de l'argent ou à d'autres actionnaires. Et sur cette partie là qui va être récupérée, une partie des profits que les managers vont gagner vont le mettre dans la Fondation pour lui permettre de pouvoir avoir une troisième fondation purement philanthropique et sans intérêt financier cette fois-ci. Je crois que le danger ou la chose que l'on va devoir voir dans les années qui viennent, c'est la confusion qu'on va avoir aujourd'hui entre une activité purement philanthropique « je ne recherche que des intérêts sociaux ou environnement » et une activité comme PhiTrust dans sa partie Private Equity ou dans sa partie je dirais d'activisme actionnarial où là, on a exactement les mêmes critères de rendement financier. La logique est de se dire que je veux avoir un rendement légèrement plus faible à produit similaire dans la gestion classique mais je suis prêt à accepter un rendement moindre parce que je veux qu'on travaille sur la gouvernance, la responsabilité sociale ou environnementale de l'entreprise. Je crois qu'on a entendu un investisseur dernièrement qui disait que la grande différence entre les investissements ou le produit offert par PhiTrust par rapport aux produits classiques, c'est que dans les deux cas, j'ai gagné dans les bonnes années

et perdu dans les mauvaises mais il y a une grande différence, c'est que quand j'ai perdu et quand j'ai gagné, j'avais une deuxième fonction, c'est que j'ai fait bouger la société pour avoir une meilleure gouvernance et une meilleure responsabilité sociale et environnementale. Je pense que c'est cela la grande différence. De dire au moins, je me console quand j'ai perdu, j'ai au moins eu une action positive pour l'évolution de la société. On le voit dans le rapport, les investisseurs ont environ 40% de moins dans leurs rendements.

**Un étudiant :** *Justement dans ce sens-là, que pensez-vous du fait qu'il y ait beaucoup de fondations d'entreprises qui donnent de l'argent à des projets qui sont complètement liés à l'activité de l'entreprise et finalement qui perdent ce côté philanthropique et où justement ce projet-là, l'attente en retour, c'est la réparation du mal, la création ou de nouveaux marchés... Pour vous, quelle est la définition d'une fondation ? Parce que pour moi, cela doit être quelque chose de complètement déconnecté de l'activité de l'entreprise.*

**O.d.G. :** Je pense que nous sommes en train de vivre une évolution forte mais heureuse. Les entreprises sont en train de se rendre compte qu'elles ont, non seulement un rôle économique ou financier, mais qu'elles ont aussi un rôle sociétal et qu'elles doivent s'inscrire dans la société. A partir de là, elles vont utiliser toute sorte d'outils pour s'inscrire dans la société et contribuer positivement à l'amélioration de la société. L'un de ces outils est la fondation d'entreprise. Par essence, quand vous financez un projet ou quand vous subventionnez par la fondation d'entreprise, c'est un projet d'intérêt général. Que vous allouiez une partie de vos revenus, de votre dividende, chiffres d'affaires, que sais-je... Tant mieux, si vous répondez à un problème d'intérêt général. Si cela peut contribuer en termes de marketing à vendre mieux vos produits, ce qui vous fera gagner plus d'argent et apporter encore plus d'argent à la fondation, pour moi, c'est un cercle vertueux. Je suis tout à fait favorable à ce genre d'évolution parce que je pense que l'entreprise a un rôle à jouer dans la société. Il n'y pas que les impôts qui doivent jouer ce rôle. On est beaucoup trop en France à penser cela. On critique de manière très forte un certain nombre d'entreprise qui ont de grosses fondations et qui allouent beaucoup à certains projets en disant qu'il n'y pas de raisons. J'ai souvent des associations qui me disent que les entreprises ne doivent pas financer d'associations. Mais tant mieux si elles choisissent l'allocation de leurs revenus plutôt que ce soit quelqu'un à Bercy ou au Ministère de la Culture ou quelqu'un du Ministère de l'emploi qui décide des associations subventionner. Pourquoi les entreprises ne seraient-elles pas à même de subventionner et d'aider des projets qui leurs sont liés et qui sont favorables à l'intérêt général ? Au contraire, je pense que c'est très heureux que cela arrive comme cela.

**Une étudiante :** *Juste pour rebondir là-dessus, ne pensez-vous pas que c'est un peu hypocrite de la part des entreprises de financer certains projets associatifs alors que par ailleurs ils n'agissent absolument de manière sociale dans leurs activités ? Je pense par exemple à Gap, je trouve cela très hypocrite quand on regarde certaines accusations qu'ils ont pu subir sur la manière dont ils produisent leurs vêtements. Est-ce que ce ne serait pas mieux qu'ils investissent l'argent à produire de manière plus éthique ?*

**O.d.G. :** Je ne connais pas le cas de Gap. Je vais reprendre un cas que je connais mieux qui est le cas de Danone et des petits Lu. Il y a cinq ou six ans, je ne sais pas si vous vous rappelez, le scandale de Danone qui fermait une usine Lu et qui licenciat un certain nombre d'employés. Un scandale a éclaté. Ce qu'on avait oublié de dire, c'est que les salariés de Lu avaient tous eu trois ou quatre offres de travail en France, que Danone leur rachetait leur maison ou leur appartement au prix fort de deux ans avant l'annonce de la cession pour qu'ils puissent acheter ailleurs. Je ne connais pas le cas de Gap précisément mais ce que je veux dire, c'est que lorsque vous êtes une grande entreprise multinationale et que vous avez, 30 000, 40 000, 100 000 salariés dans le monde entier, il est difficile de dire que je maîtrise tout et que je contrôle tout. Nous ce que l'on essaie de faire quand on voit un problème comme celui-ci, c'est d'aller voir les dirigeants de Gap et de leur demander ce qu'ils font pour cela. Si les dirigeants réagissent immédiatement et comprennent qu'ils ont fait une erreur, tant mieux, on les pousse à faire. Si les dirigeants ne veulent pas en entendre parler et ne font rien, à ce moment-là, on sort l'artillerie lourde. C'est comme cela qu'on peut réagir vous voyez, parce que chaque cas est différent et qu'on ne peut jamais connaître la situation ou le contexte à l'avance. Je vais prendre un autre exemple plus pratique. Personne n'a hurlé en France l'année dernière à propos du Darfour. Il n'y a que les américains qui en ont parlé alors qu'Alstom vendait des locomotives au Darfour. Il n'y pas un investisseur français qui est allé voir Alstom. Par contre, il a vu dix investisseurs anglo-saxons qui sont venus le voir en lui demandant comment cela se faisait qu'il vende des locomotives pour l'armée éthiopienne pour faire des transferts de personnes au Darfour. Alstom s'est défendu et ne vend maintenant plus de locomotives. Une entreprise vit si vous voyez ce que je veux dire. Et un dirigeant d'entreprise ne peut pas tout contrôler, il faut s'assurer que quand il y a un problème, il le prend en main et essaie de le résoudre et qu'il ait mis en place en interne des politiques. Je vais prendre un autre exemple. Monsieur Ricard devait parler l'année dernière dans un forum de dirigeants chrétiens. Un tiers des gens ont hurlé en dénonçant le fait qu'il faisait des open-bars à HEC et qu'on ne pouvait pas laisser parler quelqu'un qui était responsable du fait que



des jeunes se saoulaient. C'est une histoire qui a 9 mois. Il est finalement venu et il a expliqué que depuis qu'ils avaient réalisé le problème des open-bars, ils avaient mis en place une batterie de mesures pour essayer d'accompagner, d'éviter les débordements... A partir du moment où vous avez quelqu'un qui a pris conscience du problème et qui essaie de le résoudre et de vérifier que tout va bien, on peut l'aider, l'accompagner. Par contre, si on s'aperçoit qu'il ne veut pas faire, il faut immédiatement réagir.

**Roland Vaxelaire :** *Je vais juste compléter la réponse d'Olivier par deux choses, la première qui est un avis tout à fait personnel, et chacun peut avoir le sien, c'est que je ne critique pas Gap qui donne, je critique Gap qui a une mauvaise politique de production dans la manière dont il fait son show... Je ne pense pas qu'il faille dire à Gap d'arrêter de donner et de faire bien ce qu'ils font, au contraire. Le deuxième point pour répondre à votre question et pour avoir géré la Fondation Carrefour pendant de nombreuses années, c'est que je pense que pour toute fondation, vous ne pouvez pas avoir d'intérêt économique. Je crois que c'est la grande différence pour moi entre le développement durable et la philanthropy. Le développement durable, vous le mettez dans un corps de métier et vous voulez en tirer un profit et ce métier est peut-être mieux réparti sur la chaîne d'approvisionnement, vous faites votre métier mieux et en étant responsable tandis que la philanthropy, vous ne tenez pas compte de l'économie et vous ne tenez compte que de l'objectif qui peut être social, environnemental ou autre. Maintenant, de dire, est-ce que les fondations doivent être complètement indépendantes de la mission même de l'entreprise ? Moi je n'y crois pas parce que je pense qu'à terme, cela ne peut pas fonctionner. Pourquoi ? Parce que je n'ai aucune crédibilité. Demain, Carrefour se lance dans une fondation qui va s'occuper de la culture, des hôpitaux, d'une maladie ou d'une recherche. Il n'y a personne dans la société qui a les capacités de pouvoir suivre le projet. Il n'y a personne qui peut amener une certaine compétence dans ce domaine. Par contre, quand Carrefour se met à faire à travers sa fondation, des épiceries sociales, de la banque alimentaire, de l'approvisionnement, des choses comme cela, c'est son métier. La logistique, c'est son métier, il fait cela toute la journée. Il doit le faire sans but économique ou lucratif mais au plus prêt de son métier possible. Parce que c'est là qu'il aura la meilleure crédibilité et qu'il va pouvoir amener une certaine cohérence dans son personnel en disant ce qu'on peut faire. D'ailleurs, un certain nombre d'employés de Carrefour travaillent dans les chaînes d'approvisionnement des banques alimentaires. C'est leur métier, ils savent de quoi ils parlent et ce qu'ils font.*