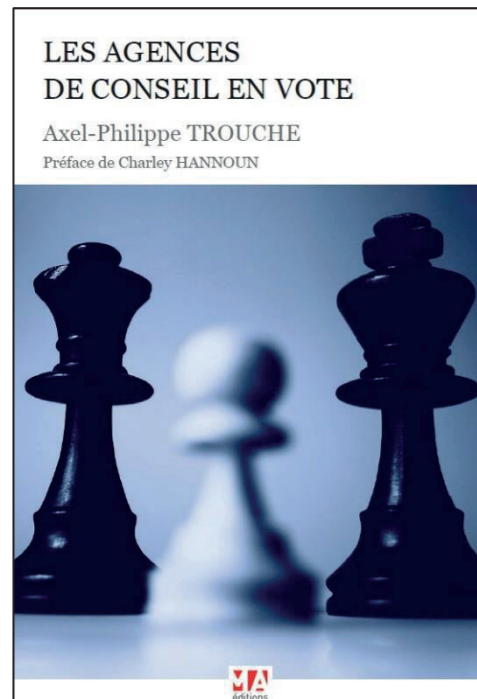


LES AGENCES DE CONSEIL EN VOTE

Au service des investisseurs professionnels



Axel-Philippe TROUCHE



NOVEMBRE 2018

Les agences de conseil en vote sont largement méconnues en France et en Europe. Pourtant, leur développement témoigne des besoins réels des investisseurs professionnels. Or la méconnaissance de ces organismes nourrit un ensemble de mythes et de représentations que cet ouvrage se donne pour ambition de déconstruire.

L'internationalisation et la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées participent au dérèglement de la souveraineté décisionnelle des assemblées générales d'actionnaires. Pour pallier ce déséquilibre, les investisseurs professionnels sont encouragés à voter d'une manière efficiente aux assemblées. Mais leur organisation est bien souvent inadaptée à cette pratique. Par conséquent, ces derniers font appel au service d'experts : les agences de conseil en vote (*proxy advisors*).

Mais ces agences se contentent-elles d'épauler leurs clients en toute transparence ? Ne développent-elles pas aussi une forme illégitime d'externalisation du pouvoir actionnarial ?

Fruit de plusieurs années de recherches académiques mais également d'enquêtes menées sur le terrain, ce livre constitue au niveau national et européen la première étude approfondie sur le thème des agences de conseil en vote. Il s'adresse tout autant aux chercheurs et aux étudiants en grandes écoles ou en masters universitaires, qu'aux professionnels du droit et de la finance désireux d'approfondir leur connaissance sur des acteurs en passe de redessiner durablement

l'équilibre des marchés financiers. Plus encore, cet ouvrage invite le lecteur à une réflexion générale sur les évolutions de la gouvernance d'entreprise.

BON DE COMMANDE

Je désire recevoir exemplaire(s) de l'ouvrage : « LES AGENCES DE CONSEIL EN VOTE » - 431 pages -

Code EAN 978-2-8224-0572-0

Prix : 35,00 € + 1,00 € de frais de port, soit € x exemplaire (s) = €

Je joins mon règlement à l'ordre des Editions ESKA : chèque bancaire

Carte Bleue Visa n° Date d'expiration :

Signature obligatoire :

par Virement bancaire au compte des Editions ESKA

Etablissement BNP PARIBAS – n° de compte : 30004 00804 00010139858 36

IBAN : FR76 3000 4008 0400 0101 3985 836 BIC BNPAFRPPPPCE

Je souhaite recevoir une Convention de formation

Société / Nom, prénom :

Adresse :

Code postal : Ville : Pays :

Tél. : Fax : E-mail :

Veillez retourner votre bon de commande accompagné de votre règlement à l'adresse suivante :

MA Editions - ESKA – Contact : adv@eska.fr

12, rue du Quatre Septembre – 75002 Paris - France - Tél. : 01 42 86 55 75 - Fax : 01 42 60 45 35

EP
ESKA PUBLISHING

n° 154-155
November-December 2018

ISSN 2101-9304
ISBN 978-2-7472-2850-3

BANKERS, MARKETS INVESTORS

an academic and professional review

ARTICLES

2 **Determinants of equity returns correlations**

Hatem BRIK, PhD, Department of Science in Administration, College of Business Administration (CBA) ; Taibah University, Madinah, Kingdom of Saudi Arabia ; University of Tunis, Higher Institute of Management of Tunis, Tunis, Tunisia

Jihene EL OUAQDI, PhD, University of Manouba, Higher School of Digital Economy, Manouba & LR-GEF2A, Tunisia

Zied FTITI, PhD, EDC Paris Business School, OCRE Lab, Paris, France ; University of Tunis, Higher Institute of Management of Tunis, GEF2A-Lab, Tunis, Tunisia

Waël LOUHICHI, PhD, ESSCA School of Management, Paris, France

12 **Committing to widespread disclosure of carbon impact**

Dhoha TRABELSI, ESCP International Business School, France

Saqib AZIZ, Rennes School of Business, France

Sabrina CHIKH, SKEMA Business School - Université Côte d'Azur, France

Michael DOWLING, Rennes School of Business, France

25 **Basel III and banking liquidity transformation**

Franck BANCEL, Professor at ESCP Europe

Laurent SALÉ, Ph. D, ESCP Europe and Labex Refi

FOCUS ON

40 **Sixty years of bankruptcy models: issues, limits, and progress**

Eric SÉVERIN, Université de Lille, Lille, France

David VEGANZONES, Université de Paris Nanterre IUT de Ville d'Avray, Nanterre, France

EP
ESKA PUBLISHING
JOURNALS

In partnership with
Association française de finance



INSTRUCTIONS TO AUTHORS

EDITORIAL LINE

Bankers, Markets and Investors aims at publishing short and innovative research articles in the areas of banking, financial markets and investment with relevant practical application for investors.

The purpose of the journal is to create a bridge between academics and professionals, by publishing articles that have direct relevance to those working in finance. We seek short articles, forward looking and rigorous, written in a style accessible to professional readership.

The themes of the journal include the following: portfolio choice, investment management, institutional investors (pension funds, sovereign wealth funds, insurance, mutual funds...), individual investors and household finance, behavioral finance, alternative investments (hedge funds, private equity...), derivatives and structured finance, liquidity and transaction costs, socially responsible investment, funds and corporate governance, regulation and financial risk management, capital markets, interest rate instruments, asset backed securities, equities and convertibles, securities design, currencies, corporate finance, hedging strategies, asset liability management.

STRATEGIC COMMITTEE

Bernard Dumas, INSEAD
Patrice Fontaine, Eurofidai
Thierry Foucault, HEC
René Karsenti, ICMA
Denis Kessler, Scor
André Levy-Lang, Paris Dauphine University
Bertrand de Mazières, EIB
Theo Nijman, Tilburg University
Patrice Poncet, Essec
Tom Steenkamp, Robeco
Mike Wright, Imperial College Business School

EDITORIAL BOARD

Scientific Editors:
Jean-François Boulter, Afzi
Philippe Bertrand, IAE Aix and Kedge Business School

Nicolas Aubert, IAE Aix-en-Provence
Sanvi Avouyi-Dovi, Banque de France
Bruno Biais, TSE
Zvi Bodie, Boston University
Alain Chevalier, ESCP Europe
Philippe Desbrières, IAE Dijon

SUBMISSION INFORMATION

Any manuscript submitted for review must be original and not currently submitted for publication in another journal. Articles should be less than 20 pages double spaced (ideally 15 pages including graphs and notes). Shorter articles are also welcomed. Authors should provide an abstract of no more than 150 words.

Research published should be of interest to a sophisticated readership of finance practitioners and academics interested in practice-oriented type of research. Articles should be written in a style accessible to professional readership. Theoretical developments should as much as possible be relatively limited in the text (only the main results should be presented, details of the demonstrations should be left in the appendix). An empirical application of the results is encouraged.

Two versions of the manuscript (blind and with author's names) should be sent to: agpaedit@eska.fr

Nicole El Karoui, École Polytechnique
Franck Nicolas, Natixis, Paris
Edith Ginglinger, Paris-Dauphine
Christian Gourieroux, CREST, Toronto University
Hélène Harasty, Lombard Odier Asset Management, Switzerland
Monique Jeanblanc, Evry University
Raul Leote de Carvalho, BNP Paribas Asset Management
Lionel Martellini, Edhec
Christophe Moussu, ESCP Europe
Duc Khuong Nguyen, IPAG Business School Paris
Kim Oosterlinck, ULB
Sébastien Pouget, TSE
François Quittard-Pinon, EM Lyon
Luc Renneboog, Tilburg University
Michael Rockinger, HEC Lausanne
Ronnie Sadka, Boston College
Stephen Satchell, Trinity College - Sydney University
Stephen Schaefer, LBS
Eric Severin, USTL Lille I
Ariane Szafarz, ULB
Bertrand Villeneuve, Université Paris-Dauphine
Jean-Laurent Viviani, IAE Rennes

From 1st April 2017

Please contact ESKA Publishing

12 rue du Quatre-Septembre, 75002 Paris France
Tel: +331 42 86 55 65

Subscription: SER – Abonnements BMI

14 rue d'Assas, 75006 Paris France
abonnements.eska@ser-sa.com
Tel: +331 44 39 48 04

Article submission: Mrs. Marise Urbano

agpaedit@eska.fr
Tel: +331 42 86 55 65

General Management: Mr. Serge Kebabtchieff

serge.kebabtchieff@eska.fr
Tel: +331 42 86 55 66



<http://www.eska.fr>

CPPAP n° 1020 T 88200

ISBN 978-2-7472-2850-3

Printer: France

Copyright Bankers, Markets & Investors – 2018

According to French Law (loi du 11 mars 1957 sur la propriété artistique et littéraire) no part of Bankers, Markets & Investors' articles may be reproduced in any form or by any means without prior written permission of ESKA Publishing.



Bankers, Markets & Investors

ABONNEMENTS / SUBSCRIPTION 2019

Je choisis l'abonnement à BANKERS, MARKETS & INVESTORS coché ci-dessous :
I would like to subscribe to the journal BMI:

1 AN / 1 YEAR	France (TTC) France	Étranger Foreign	Quantité Quantity	Total Total
<input type="checkbox"/> Institutionnel (adresse professionnelle) / Institution	627,00 €	784,00 €
<input type="checkbox"/> Individuel (adresse privée) / Individual	316,00 €	387,00 €
TOTAL (TVA : 2,10 % incluse sur le tarif France)			 €
TOTAL (VAT: 2.10% included)			 €

Société / Firm
Nom / Name Prénom / First Name
Fonction / Job
Service / Department
Adresse / Address
Code postal/ville / Zip code Pays / Country
Code TVA (pour les pays de la CEE) / VAT number
Téléphone Fax
E-mail (indispensable / Mandatory)

En application de la loi du 6 janvier 1978, les informations ci-dessus sont indispensables au traitement de votre commande et sont communiquées aux destinataires aptes à les traiter. Elles peuvent donner lieu à l'exercice du droit d'accès et de rectification auprès de ESKA Publishing. Vous pouvez vous opposer à ce que vos nom et adresse soient cédés ultérieurement en le demandant par écrit à ESKA Publishing.

In accordance with the law of 6 January 1978, the information above is necessary for the handling of your order and will be communicated to the recipients able to process it. It may be subject to rules of right of access and correction by ESKA Publishing. You may oppose your name and address being passed on later by making a request in writing to ESKA Publishing.

Règlement à l'ordre de ESKA Publishing
Payment to ESKA Publishing

par chèque / by check

par carte bancaire* / by credit card*

n°

Date limite de validité : _ _ _ / _ _ _

Expiry date

Notez les 3 derniers chiffres du cryptogramme visuel

(au verso de votre carte) : _ _ _

3-digit security code (on the back of your card)

* uniquement / only VISA

Le règlement sur l'étranger est à joindre impérativement à la commande et doit être effectué en euros, par chèque payable en France, net de frais. Pour les virements bancaires et CCP, nous consulter.

Payment from abroad must be enclosed with the order and must be made in euros, by check payable in France, net of all charges. Please consult us for payment by bank transfer or CCP.



<http://www.eska.fr>

→ à retourner à / to return to:

SER – Abonnements BMI
14 rue d'Assas
75006 Paris-France
Tél. : +33(0)1 44 39 48 04
E-mail : abonnements.eska@ser-sa.com

DATE et / and SIGNATURE