

Investissements durables

Dialoguer ou désinvestir?

La pression sur les fonds de pension pour qu'ils investissent de manière durable s'accroît. Les investisseurs devraient-ils éviter d'investir dans certaines sociétés ou essayer de les influencer dans une direction positive en tant qu'actionnaires?

EN BREF

Les exclusions sectorielles sont souvent assimilées à une prise de position éthique. Elles peuvent également être considérées comme une gestion prudente du capital d'une institution de prévoyance. De nombreux investisseurs institutionnels optent pourtant pour une stratégie d'actionariat actif plutôt que l'exclusion des titres pour adresser les problématiques ESG.

La problématique de la durabilité des investissements occupe toujours plus les institutions de prévoyance. La mobilisation croissante de la société civile sur la question du climat accélère la tendance et accentue la pression sur les investisseurs pour réorienter les flux de capitaux vers une économie faible en carbone. Si tout le monde s'accorde sur la finalité, le désinvestissement des énergies fossiles ne fait pas l'unanimité en Suisse et l'actionariat actif est souvent privilégié.

Les dernières statistiques sur l'évolution des placements durables montrent que les investisseurs institutionnels se préoccupent toujours plus des problématiques environnementale, sociale et de gouvernance (ESG).¹ Le changement climatique est actuellement au cœur des débats étant donné les risques qu'il représente pour certaines sociétés et industries actives dans les énergies fossiles. Beaucoup d'investisseurs privilégient l'actionariat actif au désinvestissement pour pousser les sociétés vers la transition énergétique.

Pression au niveau législatif

L'intégration des dimensions ESG devient un sujet politique important suite, notamment, à l'adoption de l'Accord de Paris. En plus de l'objectif de limiter le réchauffement climatique à 2°C, l'Accord précise que les Etats doivent s'engager à rendre les flux financiers climato-compatibles. L'engagement des pays varie, mais certains ont déjà pris des mesures qui concernent directement les investisseurs. L'art. 173 sur la transition énergétique en France ou le plan de mesures de l'Union européenne demandent aux investisseurs de publier les procé-

dures mises en place pour intégrer les risques environnementaux et sociaux dans leur processus d'investissement, ainsi que la manière dont ces risques sont évalués et adressés. Les réglementations actuelles n'obligent pas le désinvestissement mais demandent aux investisseurs plus de transparence sur leur stratégie en matière de changement climatique.

A l'heure actuelle, la Suisse mise sur l'autorégulation. Dans son message sur la révision de la loi sur le CO₂, le Conseil fédéral indique qu'il entend atteindre l'objectif de l'Accord de Paris par des mesures volontaires des acteurs des marchés financiers. Cette position du Conseil fédéral deviendra plus difficile à défendre à mesure que l'UE avance avec ses projets réglementaires comme le souligne un récent rapport du WWF et de PWC:² «Si la Suisse n'avance pas rapidement sur cette question, elle pourra être confrontée à des risques économiques et réputationnels importants.»

Les bases de l'exclusion

Au-delà du débat législatif, la mise en place d'une politique de placements durables passe forcément par une discussion au sein des institutions de prévoyance sur l'opportunité d'exclure certaines sociétés ou certains secteurs de l'univers d'investissement. Les exclusions sectorielles sont souvent assimilées à une prise de position éthique. Si les considérations éthiques peuvent être un élément central de l'exclusion de certains secteurs comme par exemple l'armement, les raisons d'exclure des sociétés ou des secteurs doivent également être considérées du point de vue du risque financier.



Vincent Kaufmann
Directeur Ethos

¹ <http://www.sustainablefinance.ch>

² <https://www.pwc.ch/en/publications/2019/paradigm-shift-in-financial-market-EN-web.pdf>

L'exclusion de certaines énergies fossiles est plutôt liée aux risques financiers à long terme que posent certaines entreprises du secteur. Par exemple, les évolutions législatives sur le climat et l'essor des énergies renouvelables ont eu un impact majeur sur le secteur du charbon (extraction ou énergie). L'indice dédié au charbon Stowe Global Coal Index (COAL) a ainsi eu un rendement inférieur de près de 170% comparé à l'indice MSCI World sur les 10 dernières années et de 57% sur cinq ans.

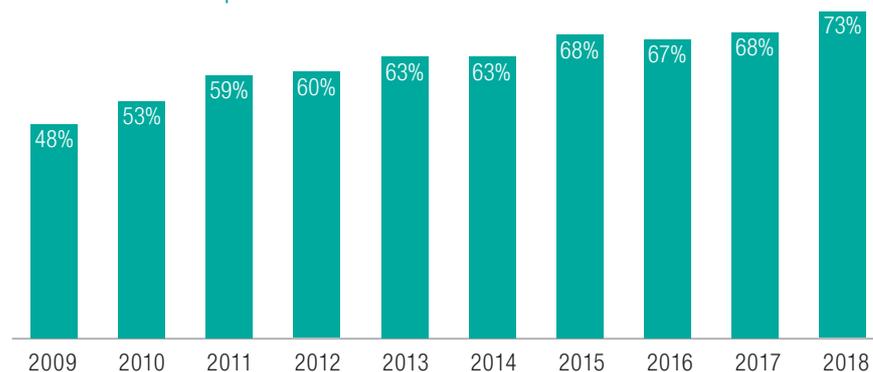
L'actionnariat actif: de la gouvernance au changement climatique

De nombreux investisseurs institutionnels optent pourtant pour une stratégie d'actionnariat actif plutôt que l'exclusion des titres pour adresser les problématiques ESG, ce qui peut s'avérer efficace pour pousser les entreprises à améliorer leurs pratiques. L'exercice des droits de vote aux assemblées générales a permis de nombreux progrès en matière de gouvernance d'entreprise des sociétés cotées en Suisse au cours des dernières années (voir figure).

L'industrie fossile évolue à un rythme varié

En réponse à la mobilisation des investisseurs, Shell a accepté de mettre en place des objectifs de réduction des gaz à effet de serre compatibles à une limitation du réchauffement à 2°, y compris dans le cadre de l'utilisation de ses produits, et de lier une partie de la rémunération variable de 150 managers à l'atteinte de ces objectifs. Glencore a également réagi positivement à l'engagement en annonçant son intention de ne plus investir dans le charbon et d'orienter ses investissements vers des matières premières nécessaires à la transition énergétique. Chez BP, deux résolutions d'actionnaires sur le climat seront votées lors de l'assemblée générale de mai 2019. Si le conseil d'administration recommande de refuser la résolution d'actionnaire du groupe «Follow This» demandant de fixer des objectifs de réduction précis et ambitieux, celui-ci recommande en revanche de soutenir la résolution du groupe d'investisseurs autour de «Climate Action 100+» qui demandent à la société de publier un rapport sur l'alignement de son modèle d'affaires avec l'Accord de Paris.

Evolution de l'indépendance des conseils d'administration



Conseils d'administration dont l'indépendance dépasse 50% (100 plus grandes sociétés cotées suisses).
Source: Ethos

Les dimensions environnementale et sociale sont des sujets peu abordés lors des assemblées générales. Pour adresser ces thématiques, les investisseurs optent toujours plus pour une stratégie de dialogue avec les sociétés détenues en portefeuille.

Au niveau international, plusieurs initiatives s'organisent actuellement pour mobiliser le capital des investisseurs afin d'influencer les entreprises en matière de changement climatique. Ces regroupements d'investisseurs permettent d'augmenter le levier d'influence auprès des sociétés engagées. L'initiative «Climate Action 100+» est actuellement la plus importante dans le domaine. Lancée en 2018, elle regroupe plus de 320 investisseurs institutionnels représentant des actifs de 32 000 milliards US-Dollars. Cette initiative vise les 160 entreprises qui émettent le plus de gaz à effet de serre dans le monde en leur demandant de mettre en place des objectifs ambitieux en matière de réduction des émissions et de fournir aux investisseurs des informations sur la résilience de leur modèle d'affaires au changement climatique. Des résultats concrets de cette initiative lancée il y a un peu plus d'un an sont déjà observés (voir encadré).

Engagement et exclusion comme mesures complémentaires

Si l'actionnariat actif peut dans certains cas amener d'excellents résultats, cette stratégie a ses limites concernant des sociétés dont une grande partie de l'activité est concentrée dans des secteurs problématiques comme par exemple l'armement, le charbon ou le tabac.

L'exclusion d'un secteur n'est d'ailleurs pas incompatible avec le devoir fiduciaire d'un conseil de fondation d'une institution de prévoyance comme l'a récemment démontré un avis de droit de Niederer et Kraft.³ Au contraire, la Loi sur la Prévoyance Professionnelle demande de prévoir une répartition appropriée des risques dans l'administration de la fortune. Pour les secteurs qui présentent des risques financiers et extra-financiers à moyen et long terme, l'exclusion peut être considérée comme une gestion prudente du patrimoine de l'institution.

En revanche, dans le cas des sociétés dont les pratiques sont controversées ou pour celles où l'allocation du capital au profit de certaines activités n'est pas alignée à l'intérêt à long terme des investisseurs, une démarche d'actionnariat actif peut être efficace. Cependant, la politique d'engagement devrait prévoir des objectifs à atteindre dans des délais raisonnables. Si ces objectifs ne sont pas atteints dans ces délais, il faut envisager une intensification des mesures comme l'exercice des droits de vote, le dépôt ou le soutien à des résolutions d'actionnaires, voire l'exclusion du titre du portefeuille. ■

³ <http://www.klima-allianz.ch/blog/neues-rechtsgutachten-bestatigt-pensionskassen-mussen-klimarisiken>

Les Editions EPAS consacrent un numéro spécial au thème des «Placements durables» qui paraîtra à la fin du mois d'août de cette année.