

Pour faire l'objet d'une implémentation dans le portefeuille de la Caisse, l'ESG devra être simple, sans risque et bon marché.

Dans le monde de la gestion institutionnelle, la thématique ESG - environnement, social, gouvernance - semble gagner rapidement en importance. Faut-il y voir là un signe éphémère qui profite d'accompagner des marchés en phase haussière ou s'agit-il d'une véritable tendance de fonds de l'industrie ? Les mentalités ont l'air d'avoir clairement évolué. Rares deviennent les véritables opposants à la prise en compte de critères ESG dans la gestion de portefeuille.

La tendance est cependant forte. Il suffit de prendre en considération l'éclosion du nombre de consultants en durabilité et responsabilité pour s'en rendre compte. Quant aux vendeurs de produits ESG, inutile de préciser que tout le monde y va de ses produits dans ce soi-disant nouveau potentiel.

Du côté des Caisses de pensions, on les sent un peu perdues face à ce déferlement. Faut-il exclure les « mauvais élèves » (tabac, alcool, armes, pétrole, nucléaire etc.) de leurs portefeuilles ? Ou seulement les sous-pondérer ? Faut-il au contraire s'engager dans un dialogue actionnarial avec les sociétés détenues pour les aider à changer ? Faut-il aussi « décarboniser » les portefeuilles ? Ou encore investir « avec impact » ? Sans compter les idées d'investissement plus thématiques (et parfois plus créatives) comme l'eau, la microfinance, l'égalité hommes-femmes, etc.

Pas facile. Les organes responsables sont ainsi dans une position complexe. Ils sont parfois contraints de devoir justifier la « qualité ESG » de leurs investissements. D'autres fois, ils craignent d'avoir dans le portefeuille de la Caisse dont ils ont la responsabilité des positions dans des entreprises polluantes, corrompues ou qui ne respectent pas les droits humains.

Pour pouvoir mettre en place une intégration efficiente de cette thématique, il est nécessaire de tenir compte des spécificités des Caisses et de celles de notre système de prévoyance. Premièrement, la gestion d'actifs institutionnelle est aujourd'hui dans la très grande majorité des cas « benchmarkée », c'est-à-dire étroitement liée à l'évolution d'un indice de référence. Le risque est mesuré précisément et statistiquement pour chaque classe d'actifs, chaque région et les portefeuilles sont construits sur la base d'une allocation maximisant le couple rendement/risque. Deuxièmement, l'essentiel de l'activité est en général sous-traitée à des tiers, l'organe responsable définissant une allocation stratégique à long terme, surveillant son application par leurs gérants, mais n'intervenant pas directement dans la gestion. Troisièmement, la responsabilité des organes est importante ; un manquement pouvant aller jusqu'à des sanctions pénales.

On voit donc que le cadre de notre système est assez rigide. Il ne permet ni les essais ni l'improvisation et résiste naturellement à de grands bouleversements. Par ailleurs, il faut également ajouter le fait que le marché des Caisses de pensions est en forte consolidation depuis 20 ans, avec une disparition continue des petites et

moyennes Caisses au profit des grandes et des collectives. Un mouvement qui va de pair avec l'augmentation de la taille des mandats et la baisse des coûts de gestion.

En conséquence, l'enjeu de l'ESG n'est donc pas d'investir dans de nouvelles classes d'actifs ou à travers de nouveaux produits, mais bien de transformer le processus d'investissement existant, ou du moins la composition du portefeuille, pour y intégrer une dimension ESG. Cela, tout en maintenant les paramètres de performance et de risques semblables à ce qu'ils sont actuellement. Les Caisses ne vont pas sacrifier de la performance - ou augmenter leurs risques - pour satisfaire des critères ESG. Et elles sont naturellement peu disposées à augmenter massivement leur coût de gestion. Voilà donc l'enjeu : pour s'imposer, l'ESG doit être simple à mettre en œuvre, sans impact sur le couple rendement/risque et pour un coût additionnel minimal !

CPVAL procèdera à une analyse de cette thématique lors d'un séminaire de sa Commission de placement en automne prochain. Mais à ce jour, dans ses investissements, elle choisit systématiquement les options les plus proches de ces critères.