
ESS - Extension de la Sécurité Sociale

Investissement socialement responsable, travail décent et fonds de pension: concepts et expériences internationales

Julien Goy

Helmut Schwarzer

ESS - Document N° 36

BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL, GENÈVE

Copyright © Organisation internationale du Travail 2013
Première édition 2013

Les publications du Bureau international du Travail jouissent de la protection du droit d'auteur en vertu du protocole n° 2, annexe à la Convention universelle pour la protection du droit d'auteur. Toutefois, de courts passages pourront être reproduits sans autorisation, à la condition que leur source soit dûment mentionnée. Toute demande d'autorisation de reproduction ou de traduction devra être envoyée à l'adresse suivante: Publications du BIT (Droits et licences), Bureau international du Travail, CH-1211 Genève 22, Suisse, ou par courriel: pubdroit@ilo.org. Ces demandes seront toujours les bienvenues.

Les bibliothèques, institutions et autres utilisateurs enregistrés auprès d'un organisme de gestion des droits de reproduction ne peuvent faire des copies qu'en accord avec les conditions et droits qui leur ont été octroyés. Visitez le site www.ifrro.org afin de trouver l'organisme responsable de la gestion des droits de reproduction dans votre pays.

Données de catalogage avant publication du BIT

Goy, Julien; Schwarzer, Helmut

Investissement socialement responsable, travail décent et fonds de pension: concepts et expériences internationales / Julien Goy, Helmut Schwarzer; Bureau international du Travail, Département de la protection sociale. - Genève: BIT, 2013

Document ESS; ISSN 1020-9581; 1020-959X (web) N° 36

Bureau international du Travail; Département de la protection sociale

responsabilité d'entreprise / responsabilité sociale / fonds de pension / financement de la sécurité sociale / investissement / bonnes pratiques / Brésil / Norvège / Afrique du Sud / Thaïlande / Etats-Unis

12.04.7

Les désignations utilisées dans les publications du BIT, qui sont conformes à la pratique des Nations Unies, et la présentation des données qui y figurent n'impliquent de la part du Bureau international du Travail aucune prise de position quant au statut juridique de tel ou tel pays, zone ou territoire, ou de ses autorités, ni quant au tracé de ses frontières.

Les articles, études et autres textes signés n'engagent que leurs auteurs et leur publication ne signifie pas que le Bureau international du Travail souscrit aux opinions qui y sont exprimées.

La mention ou la non-mention de telle ou telle entreprise ou de tel ou tel produit ou procédé commercial n'implique de la part du Bureau international du Travail aucune appréciation favorable ou défavorable.

Les publications et les produits électroniques du Bureau international du Travail peuvent être obtenus dans les principales librairies ou auprès des bureaux locaux du BIT. Il est aussi possible de se les procurer directement, de même qu'un catalogue ou une liste des nouvelles publications, à l'adresse suivante: Publications du BIT, Bureau international du Travail, CH-1211 Genève 22, Suisse, ou par courriel: pubvente@ilo.org.

Visitez notre site Web: www.ilo.org/publns.

Imprimé en Suisse

Table des matières

	<i>Page</i>
Remerciements	v
Abréviations	vii
1. Introduction	1
1.1. Qu'est-ce que l'investissement socialement responsable?.....	1
1.2. Investissement socialement responsable et responsabilité sociale des entreprises	3
1.3. Structure du document	4
2. Business case pour l'ISR pour les fonds de pension	5
2.1. Raisons éthiques	5
2.2. Obligation fiduciaire	5
2.3. Performance financière et gestion des risques	6
2.4. Opinion publique	8
2.5. Propriété universelle	9
3. Stratégies d'investissement	11
3.1. Sélection négative	11
3.1.1. Critères courants	12
3.1.2. Sélection basée sur des normes	14
3.2. Sélection positive	17
3.2.1. «Best in class»	18
3.2.2. Sélection «pionniers»	19
3.3. Dialogue	20
3.3.1. Vote	21
3.3.2. Dialogue continu	21
3.4. Intégration	22
3.5. Initiatives collaboratives	22
3.6. Combinaison de stratégies	24
4. Bonnes pratiques	25
4.1. Fonds public de pension (Thaïlande)	25
4.1.1. Justification de l'investissement responsable	25
4.1.2. Approche de l'investissement responsable	25
4.2. PREVI (Brésil)	26
4.2.1. Justification de l'investissement responsable	26
4.2.2. Approche de l'investissement responsable	27

4.3.	CalPERS (Etats-Unis).....	28
4.3.1.	Justification de l'investissement responsable	28
4.3.2.	Approche de l'investissement responsable.....	28
4.4.	Fonds de pension global du Gouvernement (Norvège)	29
4.4.1.	Justification de l'investissement responsable	29
4.4.2.	Approche de l'investissement responsable.....	30
4.5.	Fonds de pension des employés du gouvernement (République d'Afrique du Sud)	31
4.5.1.	Justification de l'investissement responsable	31
4.5.2.	Approche de l'investissement responsable.....	32
5.	Conclusion	33
5.1.	Avenir de l'ISR.....	33
	Bibliographie.....	35
	Annexes.....	39
	Annexe I: Quel est le chemin à suivre pour intégrer les questions GE/SEE à un régime de pension?	40
	Annexe II: Comment intégrer l'ISR aux principes d'investissement.....	42
	Annexe III: Pacte mondial des Nations Unies	43
	Annexe IV: Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable	45
	Annexe V: Performance boursière cumulée des portefeuilles pondérés par les capitalisations boursières et équipondérés	48
	Annexe VI: Quelques données sur la Global Reporting Initiative - G3.....	49

Remerciements

Les auteurs souhaitent remercier Stanley Gacek, Cristina Lloret, Lou Tessier, Clara van Panhuys, John Woodall, Alissa Ghils, et Monika Emch – Bureau international du Travail – pour leur précieuse contribution.

Par ailleurs, les auteurs souhaitent remercier l'ensemble des personnes grâce auxquelles ce document est disponible en langue française, et tout particulièrement Lou Tessier, Victoria Giroud-Castella et Claire Michelin.

Cependant, les auteurs portent seuls la responsabilité des erreurs éventuelles.

La traduction en français du présent document a été possible grâce au soutien financier du ministère du travail de la République française.

Abréviations

AISS	Association internationale de la sécurité sociale
CDP	Projet de communication des émissions de dioxyde de carbone (<i>Carbon Disclosure Project</i>)
DJSI	Indice de durabilité du Dow Jones (<i>Dow Jones Sustainability Index</i>)
EFAMA	Association européenne des gestionnaires de fonds et d'actifs (<i>European Fund and Asset Management Association</i>)
ESG	Environnement, social et gouvernance
EUROSIF	Forum européen de l'investissement socialement responsable (<i>European Social Investment Forum</i>)
GE	Gouvernance d'entreprise
GEPF	Fonds de pension des employés du gouvernement (<i>Government Employees Pension Fund</i>) (République d'Afrique du Sud)
GPF	Fonds de pension public (<i>Government Pension Fund</i>) (Thaïlande)
GRI	Initiative mondiale pour le reporting (<i>Global Reporting Initiative</i>)
IBGC	Institut brésilien pour la gouvernance d'entreprise (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa)
ICGN	Réseau international de la gouvernance d'entreprise (<i>International Corporate Governance Network</i>)
ISR	Investissement socialement responsable
NGPF-G	Fonds de pension mondial du gouvernement norvégien (<i>Norwegian Government Pension Fund – Global</i>)
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OIT	Organisation internationale du Travail
RSE	Responsabilité sociale des entreprises
SEE	Social, environnement et éthique
SGE	Système de gestion de l'environnement
UKSIF	Forum britannique pour l'investissement social (<i>United Kingdom Social Investment Forum</i>)
UNEP FI	Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (<i>United Nations Environment Programme Finance Initiative</i>)
UNGC	Pacte mondial des Nations Unies (<i>United Nations Global Compact</i>)

UNPRI	Principe des Nations Unies pour l'investissement responsable (<i>United Nations Principles for Responsible Investment</i>)
USSIF	Forum américain pour l'investissement social (<i>United States Social Investment Forum</i>)
WBCSD	Conseil mondial des entreprises pour le développement durable (<i>World Business Council for Sustainable Development</i>)

1. Introduction

L'investissement socialement responsable (ISR) a toujours été important aux yeux de l'Organisation internationale du travail (OIT) et peut apporter une importante contribution à la promotion du travail décent et des conventions fondamentales de l'OIT. En effet, un investissement reposant sur des critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance est un moyen de créer des emplois décents et stables et d'encourager la diffusion de conditions de travail décentes. Dans ce contexte, il est primordial de se rendre compte de l'importance de l'effet d'émulation que les décisions prises par les grands fonds de pension et d'investissement peuvent avoir sur les acteurs économiques et sociaux dans leurs économies respectives.

Le but de ce document est d'examiner les concepts et les expériences internationales des pratiques d'ISR, notamment au sein des fonds de pension. Il présente également une vue d'ensemble de ce qu'un fonds de pension peut faire si ses parties prenantes et ses responsables prennent la décision d'appliquer les critères ISR. Ce document doit être vu comme une contribution à la mise en œuvre de la Déclaration d'intention entre le gouvernement du Brésil et l'OIT pour la promotion du travail décent par les politiques d'investissement des fonds de pension brésiliens privés, déclaration signée au cours de la Conférence internationale du Travail de juin 2011.

Le cadre de référence du document est l'investissement des éléments actifs des fonds, comme les régimes de retraite ou les fonds de nature similaire, dans des valeurs de portefeuille émises par les personnes morales et principalement, mais pas exclusivement, dans des actions d'entreprises. Les valeurs émises par des pays, comme les obligations d'Etat ou les obligations souveraines, ne sont pas prises en compte, car les questions en jeu sont légèrement différentes.

1.1. Qu'est-ce que l'investissement socialement responsable?

Il existe plusieurs définitions de l'ISR. Selon l'une d'entre elles, c'est «un processus d'investissement cherchant à atteindre à la fois des objectifs sociaux et environnementaux, et des objectifs financiers»¹. De plus, les signataires des Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable (*United Nations Principles for Responsible Investment – UNPRI*) énoncent qu'ils «croient que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise peuvent affecter la performance des portefeuilles d'investissement (à des degrés divers selon les entreprises, les secteurs, les régions, les classes d'actifs et le moment)»².

Comme nous le verrons plus loin dans le texte, la diversité des définitions de l'ISR reflète la variété des approches d'investissement «socialement responsable». Selon l'OCDE, «la définition de l'ISR varie entre les investisseurs dans les différents pays. Les associations d'investissement social des différents pays incluent en général des critères sociaux et environnementaux dans leur définition, mais certaines mettent également l'accent sur d'autres facteurs. Par exemple, les Forums britannique et américain pour l'investissement social (UK SIF et US SIF) incluent les investissements pour les communautés et d'autres investissements à vocation économique (IVE) dans la définition de l'ISR, alors que

¹ Mercer. 2007. *The language of responsible investment: An industry guide to key terms and organizations* (Londres), p.10.

² Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable, voir annexe IV.

d'autres pays ne le font pas. La définition de l'ISR du UK SIF comprend des considérations éthiques, contrairement aux définitions des forums des Etats-Unis et du Canada»³.

Un fonds ISR peut ainsi prendre en compte différents sujets comme l'éthique, l'environnement, la gouvernance, les questions sociales, l'économie, les droits du travail, les normes nationales et internationales, et ainsi de suite. Comme nous le verrons, le choix des dimensions à couvrir par les fonds et la façon dont cela doit être fait par les responsables et leurs mandataires ont une influence sur la définition de l'ISR. Pour cette raison, toute organisation prévoyant de réaliser un ISR doit établir une stratégie claire fondée sur une bonne connaissance des différentes possibilités existantes.

Ce document n'a pas pour but d'apporter une définition exhaustive de l'ISR, mais plutôt, comme énoncé ci-dessus, d'apporter au lecteur des informations spécifiques et pratiques sur l'ISR et sur la façon dont les principes de ce concept peuvent être appliqués.

Encadré 1.1 Plusieurs définitions de l'investissement socialement responsable (ISR)

Association australienne sur le développement éthique: l'association définit l'ISR comme «l'intégration de valeurs personnelles dans les décisions concernant l'investissement. C'est une approche de l'investissement qui prend en considération à la fois les bénéfices potentiels et les effets des investissements sur la société et l'environnement.»

Association investissement responsable du Canada: l'Association investissement responsable définit l'ISR comme «la prise en compte des considérations sociales et environnementales dans le choix et la gestion des placements.»

Forum suédois pour le développement durable: l'ISR est «un investissement qui, outre les critères financiers, prend également en compte les facteurs sociaux, écologiques et éthiques dans le processus de décision concernant l'investissement.»

Forum britannique pour l'investissement social: «l'investissement socialement responsable (ISR) combine les objectifs financiers des investisseurs avec leurs préoccupations concernant les questions sociales, environnementales et éthiques (SEE).»

Forum américain pour l'investissement social: «l'intégration des valeurs personnelles et des préoccupations sociétales dans les décisions en matière d'investissement relève de l'investissement socialement responsable (ISR). L'ISR prend en considération à la fois les bénéfices potentiels et les effets de l'investissement sur la société. Avec l'ISR, vous pouvez placer votre argent pour œuvrer à un avenir meilleur avec une rentabilité compétitive dès aujourd'hui.»

Forum européen de l'investissement socialement responsable (Eurosif): «l'investissement socialement responsable (ISR) combine les objectifs financiers des investisseurs avec leurs préoccupations concernant les questions sociales, environnementales et éthiques (SEE) ainsi que les questions de gouvernance d'entreprise. L'ISR est un processus en pleine évolution, de même que sa terminologie. Certains investisseurs ISR se réfèrent seulement aux risques SEE alors que d'autres se réfèrent aux questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Eurosif pense que les deux aspects sont pertinents dans le cadre de l'ISR. L'ISR est fondé sur une sensibilisation croissante des investisseurs, des entreprises et des gouvernements quant aux effets possibles de ces risques sur des questions à long terme allant du développement durable aux performances d'entreprises sur le long terme.»

Association pour l'investissement durable et responsable en Asie (*Association for Sustainable and Responsible Investment in Asia – ASRIA*): «l'investissement durable et responsable, également connu sous le nom d'investissement socialement responsable, est un investissement qui permet aux investisseurs de prendre en compte des considérations plus larges comme la justice sociale, le développement économique, la paix ou un environnement sain, en plus des considérations financières habituelles.»

Source: OCDE. 2007. *Recent trends and regulatory implications in socially responsible investment for pension funds* (Paris), p. 5.

³ OCDE. 2007. *Recent trends and regulatory implications in socially responsible investment for pension funds* (Paris), p.4.

Le fait de prendre des décisions d'investissement fondées sur ces critères constitue une stratégie d'investissement visant à «faire le bien» tout en obtenant de bons résultats. Il sera montré que des éléments d'information et l'avis des experts soutiennent l'argument stipulant qu'on peut ne pas se contenter de faire le bien en parallèle, mais que ces bonnes actions ont en fait un lien de causalité direct avec de bons résultats économiques. On estime que ce «double bénéfique prend ses racines dans une prise en considération plus complète et à plus long terme du monde de l'entreprise⁴. Cette vision plus large qu'implique l'ISR souligne les liens entre le processus d'investissement financier et ses conséquences et effets positifs probables sur des domaines tels que le changement climatique et la nécessité de renforcer la protection sociale.

Dans la suite du document, nous ferons référence aux différentes définitions (ISR, Environnement, social et gouvernance (ESG), Social, environnement et éthique (SEE), etc.) en considérant qu'elles sont équivalentes entre elles.

1.2. Investissement socialement responsable et responsabilité sociale des entreprises

L'investissement socialement responsable est étroitement lié à la notion de responsabilité sociale des entreprises (RSE), autre concept ayant de multiples définitions. L'OIT définit la RSE comme «la façon dont les entreprises prennent en considération les effets de leurs activités sur la société et affirment leurs principes et leurs valeurs tant dans l'application de leurs méthodes et procédés internes que dans leurs relations avec d'autres acteurs. La RSE est une initiative volontaire dont les entreprises sont le moteur et elle se rapporte à des activités dont on considère qu'elles vont plus loin que le simple respect de la loi»⁵.

La RSE joue un rôle important à l'OIT en ce qui concerne les normes du travail et le processus de dialogue social, qui sont au cœur du concept de Travail décent. L'engagement de l'OIT en faveur de la RSE est orienté par la Déclaration de l'OIT relative aux principes et droits fondamentaux au travail (1998) et la Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale (1977). L'OIT a également participé au processus de développement du Pacte mondial des Nations Unies (2000). Par la suite, la Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation (2004) a mis en évidence la RSE et le rôle des entreprises. En 2006-07, l'OIT a mis en œuvre une Initiative focale sur la RSE en promouvant les principes de la Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale. Cette initiative élabore et complète le rôle de l'OIT dans l'établissement, la mise en œuvre et la supervision des normes du travail, la promotion du dialogue social et l'assistance des pays dans la mise en œuvre de bonnes pratiques dans ce domaine⁶.

La Commission européenne a récemment défini la RSE comme «la responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société»⁷. Ce même rapport énonce qu'«afin de s'acquitter pleinement de leur responsabilité sociale, il convient que les

⁴ Allianz Global Investors. 2010. «Doing good by investing well? Pension funds and socially responsible investment: Results of an expert survey», in *Allianz Global Investors International Pension Paper No. 1*, p.4.

⁵ OIT: *L'OIT et la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE). ILO Helpdesk Factsheet No.1*, disponible sur:

http://www.ilo.org/empent/Publications/WCMS_142693/lang--fr/index.htm (12/01/2013).

⁶ *Ibid.*

⁷ Commission européenne. 2011. *A renewed EU strategy 2011-14 for corporate social responsibility* (Bruxelles), p.6.

entreprises aient engagé, en collaboration étroite avec leurs parties prenantes, un processus destiné à intégrer les préoccupations sociales, environnementales, éthiques, de droits de l'homme et des consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie de base, ce processus visant:

- à optimiser la création d'une communauté de valeurs pour leurs propriétaires/actionnaires, ainsi que pour les autres parties prenantes et l'ensemble de la société;
- à recenser, prévenir et atténuer les effets négatifs potentiels que les entreprises peuvent exercer.»

Il est important que la RSE soit au cœur de l'ISR. En effet, comme il a été montré ci-dessus, l'ISR peut être défini comme un processus visant à atteindre des objectifs sociaux et environnementaux en même temps que des objectifs financiers. Cela implique que ces mêmes préoccupations (sociales, environnementales, éthiques, etc.) soient intégrées avec celles qui sont au cœur de la RSE.

De plus, la RSE est liée à l'ISR de deux façons. D'abord, une institution qui décide de suivre des stratégies d'ISR s'engage à assumer ses propres responsabilités et à mettre en pratique ses valeurs. Ensuite, elle devra examiner les politiques et pratiques de RSE des entreprises afin de déterminer si celles-ci sont «suffisamment responsables» (par exemple, l'entreprise a-t-elle violé des lois internationales en matière d'environnement? Si oui, lesquelles et dans quelle mesure?). Ces deux points reflètent les objectifs de la Commission européenne mentionnés ci-dessus, car ils ont des conséquences à la fois sur la création de valeur partagée et sur la gestion des effets potentiels. Il est donc possible d'énoncer qu'il existe une forte corrélation entre la RSE et l'ISR et que, comme il sera vu plus loin, l'ISR se rapporte constamment à la RSE.

1.3. Structure du document

La première partie du document présente le business case pour l'ISR et démontre pourquoi il est pertinent qu'un fonds de pension adopte des politiques d'investissement socialement responsable. Ce document présente ensuite différents concepts liés à l'ISR en montrant précisément comment ils peuvent être appliqués par un fonds de pension. La troisième partie présente cinq études de cas de fonds de pension pouvant être considérées comme des modèles de bonnes pratiques en matière d'ISR. Enfin, la conclusion inclura une synthèse des points principaux et des considérations sur l'avenir de l'ISR pour les fonds de pension.

2. Business case pour l'ISR pour les fonds de pension

Bien des raisons peuvent pousser un fonds de pension à investir d'une façon socialement responsable. L'OCDE identifie quatre facteurs responsables de l'intérêt croissant pour l'investissement socialement responsable:

- «La préoccupation quant à la capacité des politiques publiques (gouvernements nationaux et organisations internationales) à traiter des questions comme la dégradation de l'environnement et la violation des droits de l'homme, notamment dans les pays en développement, ajoutée à la reconnaissance du fait que les entreprises (internationales) ont la responsabilité et les ressources financières pour lutter contre ces phénomènes.
- Des recherches empiriques montrant que les investisseurs peuvent augmenter le taux de rentabilité ajusté en fonction des risques de leur portefeuille en prenant en compte les questions ESG.
- Le fait que dans certains pays on estime que la responsabilité fiduciaire peut et doit inclure des préoccupations plus larges que celles des rendements financiers.
- Une opinion publique en faveur de l'ISR, ceci étant en grande partie le résultat d'un plaidoyer conséquent de la part de groupes de pression»⁸.

Dans un récent rapport, Eurosif⁹ a présenté cinq raisons en faveur de l'ISR qui sont assez proches de celles de l'OCDE et seront passées en revue dans les pages suivantes.

2.1. Raisons éthiques

Un nombre croissant d'institutions ressent la responsabilité de contribuer au développement durable dans le cadre de ses activités et les fonds de pension ne font pas exception à cette règle. Tout porte à croire que «les investisseurs ont une forme de pouvoir unique: ils peuvent influencer les marchés en fonction de leurs convictions. S'ils croient qu'une chose est vraie et investissent en conséquence, alors cette chose se réalise bien souvent.»¹⁰. De plus en plus d'investisseurs croient qu'ils peuvent réussir en «faisant le bien». Ils sont convaincus de pouvoir inclure leurs valeurs dans le processus de décision concernant les investissements. Comme le rapport d'Allianz Global Investors nous l'indique, «une approche éthique est orientée vers des valeurs morales spécifiques. Ces portefeuilles d'investissement excluent toutes les entreprises dont les activités sont contraires aux convictions morales des investisseurs»¹¹.

2.2. Obligation fiduciaire

L'obligation fiduciaire d'un fonds de pension signifie essentiellement que «les responsables [...] doivent être guidés par un impératif final: verser les pensions. [...] Les

⁸ OCDE, 2007, *op.cit.* p.9.

⁹ Eurosif, 2011. *Corporate pension funds & sustainable investment study* (Bruxelles).

¹⁰ UNEP FI. 2006. *Show me the money: Linking environmental, social and governance issues to company value* (Genève), p.6.

¹¹ Allianz Global Investors. 2010, *op.cit.* p.16.

entreprises qui n'obtiennent pas de bons résultats ne sont d'aucune utilité pour les régimes de retraite.»¹². Ainsi, la question est de savoir si un fonds de pension socialement responsable pourrait respecter ses obligations fiduciaires. En 2005, Freshfields Bruckhaus Deringer, un cabinet d'avocats, a compilé un rapport pour l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (*UNEP Finance Initiative – UNEP FI*). Celui-ci démontrait que les juridictions ont différentes interprétations concernant la responsabilité fiduciaire des fonds de pension. Cependant, cette responsabilité ne force pas les fonds de pension à prendre uniquement en considération des critères financiers : «... l'intégration de considérations ESG dans une analyse d'investissement afin de prévoir de façon plus fiable les performances financières est parfaitement acceptable et peut même être requise dans toutes les juridictions»¹³.

De plus, les UNPRI «reposent sur l'hypothèse que les questions d'ESG peuvent affecter les performances de l'investissement et que la bonne prise en considération de ces questions fait partie de la réalisation d'une meilleure rentabilité ajustée en fonction des risques, cela faisant donc fortement partie de l'obligation fiduciaire des investisseurs»¹⁴.

Non seulement il semble que l'ISR rentre dans les obligations fiduciaires des investisseurs, mais les principes de l'ISR semblent également fortement recommandés. Cela laisse évidemment la porte ouverte à d'autres questions et notamment: y a-t-il un intérêt financier à être socialement responsable?

2.3. Performance financière et gestion des risques

La question de l'intérêt financier de l'ISR est légèrement controversée et, de fait, la principale question en jeu. Parmi les études publiées jusqu'à présent, bon nombre ont avancé le fait qu'il y a une corrélation positive entre l'investissement responsable et des profits plus importants, alors que d'autres ont énoncé qu'il n'y a absolument pas de corrélation et que d'autres encore ont conclu qu'il y existe une corrélation négative. Certains experts avancent l'argument que la crise financière en cours ne permet pas une évaluation claire des performances des ISR relativement nouveaux.

Cependant, au cours des dernières années, des preuves d'une corrélation positive entre l'ISR et des profits plus importants ont été trouvées. Le rapport de l'UNEP FI, *Show me the money: Linking environmental, social and governance issues to company values*¹⁵, a conclu que:

1. Les questions d'ESG sont importantes et de solides preuves montrent que la valeur actionnariale peut être améliorée par les questions d'ESG à court et à long terme. Des analystes ont présenté des preuves des effets positifs et négatifs que les questions environnementales, sociales et de gouvernance peuvent avoir sur la valeur des actions à travers de nombreux secteurs.
2. L'effet des questions d'ESG sur la valeur des actions peut être évalué et quantifié.
3. Les questions clés d'ESG deviennent claires et leur importance peut varier d'un secteur à l'autre (automobile, exploitation minière, textile et habillement, etc.).

¹² Cramer, A.; Karabell Z. 2010. *Sustainable excellence: The future of business in a fast-changing world* (Rodale, New-York), p.145.

¹³ Eurosif, 2011, *op.cit.*, p. 9

¹⁴ Site de l'UNPRI, <http://www.unpri.org/faqs/> (05/04/2012) (en anglais).

¹⁵ UNEP FI, 2006, *op.cit.*, p. 11

De plus, le même rapport avance le fait que les investisseurs et les gestionnaires d'actifs «peuvent mieux gérer les risques s'ils prennent en considération les questions d'ESG. L'application de critères ESG dans les processus de décision en matière d'investissement par les gestionnaires d'actifs et les conseillers financiers pourrait permettre de réduire le risque lié au portefeuille grâce à l'identification de questions d'investissements importantes, mais souvent négligées.» Ils pourraient «potentiellement augmenter les profits s'ils intégraient les questions d'ESG dans les décisions concernant les investissements. [...] Les exemples concrets reliant la valeur financière avec les questions d'ESG sont désormais suffisamment importants pour appuyer cette notion. [...] Les questions d'ESG peuvent s'avérer avoir un impact financier potentiellement considérable sur des moteurs particuliers de la valeur des capitaux propres (par exemple, les recettes et les coûts)»¹⁶.

Même si, en théorie, toute restriction de l'univers d'investissement pourrait conduire à une rentabilité inférieure en raison du manque de diversification, plusieurs études ont, au cours des dernières années, démontré que «les entreprises prônant plus d'attention aux questions environnementales et sociales obtiendront de meilleurs résultats financiers en raison de meilleurs choix d'investissement.»¹⁷ Le rapport publié par le Groupe de travail sur la gestion des actifs (*Asset Management Working Group*) de l'UNEP FI et par Mercer, *Demystifying responsible investment performance*, avancent que même si «l'école de pensée commune est qu'un univers d'investissement limité, en tant que résultat d'un processus de sélection, implique un frein aux performances [...] sur les vingt études [universitaires] examinées, dix ont montré des preuves d'un rapport positif entre les facteurs ESG et les performances du portefeuille, sept ont signalé un effet neutre, et trois, une association négative»¹⁸. Dans un rapport plus récent, Mercer a analysé seize études universitaires dont «dix montraient des preuves d'un rapport positif entre les facteurs ESG et les performances financières, deux, des preuves d'une relation négative ou neutre, et quatre rapportaient une association neutre»¹⁹.

Dans une étude au champ particulièrement large, Eccles, Ioannou et Serafeim ont suivi les performances de 180 entreprises sur 18 ans de façon à «étudier en profondeur les effets importants d'une culture d'entreprise axée sur la durabilité sur les performances.» Sur ces entreprises, 90 ont été identifiées comme des «entreprises à durabilité élevée»: «un nombre important de politiques environnementales et sociales ont été adoptées au cours d'un nombre d'années considérables (depuis le début ou le milieu des années 1990). Celles-ci reflètent des choix politiques et stratégiques indépendants et ont de fait précédé de beaucoup l'intérêt actuel pour les questions de durabilité.»²⁰ Les 90 autres entreprises ont été jugées comme des «entreprises à faible durabilité»: des entreprises comparables qui n'ont adopté presque aucune de ces politiques. La question principale de l'étude était de savoir si les entreprises dites à durabilité élevée auraient des performances moindres ou supérieures à celles des entreprises dites à faible durabilité. L'idée sous-jacente était que «les entreprises du groupe à durabilité élevée pourraient surclasser les entreprises traditionnelles, car elles sont capables d'attirer un meilleur capital humain, d'établir des chaînes logistiques plus fiables, d'éviter les conflits et les controverses coûteuses avec les communautés avoisinantes (par exemple, pour le maintien du permis d'exploitation) et de

¹⁶ UNEP FI, 2006, *op.cit.*, p. 12

¹⁷ Eurosif, *op.cit.*, 2011, p.11.

¹⁸ Mercer. 2007. *Demystifying responsible investment performance: A review of key academic and broker research on ESG factors* (Genève), p.7.

¹⁹ Mercer. 2009. *Fiduciary responsibility – Legal and practical aspects of integrating environmental, social and governance issues into institutional investment* (Genève), p.2.

²⁰ Eccles, R.; Ioannou I.; Serafeim G. 2011. *The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance* (Harvard Business School).

réaliser plus d'innovations de produit et de procédé afin de rester compétitives dans le cadre des contraintes imposées à l'organisation par la culture d'entreprise»²¹. Les figures de l'annexe V montrent la performance boursière cumulée des portefeuilles, pondérée par les capitalisations boursières et équipondérés, pour les deux groupes. «Les deux figures montrent que les entreprises dites à *durabilité élevée* ont surclassé de façon conséquente les entreprises dites à *faible durabilité*. Investir un dollar²² au début de 1993 dans le portefeuille pondéré par les capitalisations boursières (équipondéré) d'entreprises durables aurait rapporté 22,6 dollars (14,3 dollars) fin 2010, en se fondant sur le prix du marché. Par comparaison, investir un dollar au début de 1993 dans le portefeuille pondéré par les capitalisations boursières (équipondéré) d'entreprises traditionnelles aurait rapporté 15,4 dollars (11,7 dollars) fin 2010»²³.

En parallèle avec les performances financières, il apparaît que le secteur financier considère également l'ISR comme relevant du domaine de la gestion des risques. Prendre en compte la durabilité et les risques éthiques «peut améliorer la compréhension par l'investisseur des risques financiers ainsi que sa capacité à traiter ces risques»²⁴. Cet aspect du risque est central dans les stratégies d'ISR utilisées, comme il sera montré ci-après.

2.4. Opinion publique

Au cours des dernières années, les ONG, les médias et les individus ont de plus en plus centré leur attention sur les effets des investissements des institutions financières. L'éventualité d'un risque de réputation a ainsi augmenté, c'est pourquoi de nombreux investisseurs, afin d'éviter de nuire à leur réputation, ont réalisé qu'ils «devaient éviter les investissements perçus comme inacceptables ou irresponsables (socialement) par le grand public»²⁵.

Le risque de réputation semble être une question cruciale pour les fonds de pension. Selon une étude conduite par Allianz Global Investors auprès des experts dans le domaine des pensions en France, en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas, en Suisse et au Royaume-Uni, l'opinion publique est «considérée comme le facteur le plus important en faveur de l'ISR (78 pour cent en moyenne)»²⁶. Bien sûr, il est capital pour les investisseurs de traiter ce genre de risques. «Le fait d'éviter les risques environnementaux et sociaux peut réduire le risque de réputation du client et son exposition à des réclamations de dommages et intérêts»²⁷.

Selon l'ensemble d'outils d'ISR (*Pension Programme SRI Toolkit*) publié par Eurosif, les entreprises et les investisseurs reconnaissent l'existence du risque de réputation. Certains des points clés sont: «la décision du gouvernement d'accorder des permis d'exploitation, la décision du consommateur d'acheter les produits, la décision des personnes en recherche d'emploi de postuler auprès d'une entreprise et les effets d'un événement GE (gouvernance d'entreprise) / SEE sur la valeur des actions»²⁸.

²¹ *Ibid.*

²² Sauf indication contraire, le dollar s'entend du dollar des Etats-Unis.

²³ *Ibid.*

²⁴ Eurosif. 2011, *op.cit.*

²⁵ *Ibid.*

²⁶ Alliance Global Investors, 2010, *op.cit.*, p. 14

²⁷ Eurosif, 2011, *op.cit.*, p. 10

²⁸ Eurosif. 2004-05. *Pension programme SRI toolkit* (Bruxelles), p.9.

Pour ces raisons, il est possible de conclure que le fait d'éviter d'investir dans des entreprises qui donneront probablement une mauvaise image de l'institution est une pratique d'investissement responsable. Il est donc important de prendre en compte la question de l'opinion publique au moment de la mise au point d'une stratégie d'ISR.

Dans ce contexte, il est pertinent de se référer au rôle spécifique des syndicats et notamment celui des représentants des travailleurs auprès des conseils d'administration des fonds de pension. Il faut aussi rappeler que la nomination de ces représentants, de même que l'octroi d'une influence équivalente des travailleurs et des employeurs, est l'une des exigences des normes de l'OIT, qui reposent sur le principe de dialogue social et de bipartisme ou tripartisme²⁹. L'un des objectifs historiques des mouvements salariaux a été de combattre des inégalités fondamentales de la société et de l'économie. «A la fin des années 1970, les syndicats ont commencé à s'intéresser à la façon dont les fonds de pension investissaient»³⁰. Les syndicats ont ainsi joué un rôle primordial dans l'avancement de l'investissement socialement responsable au sein des fonds de pension. «La sensibilisation et l'intérêt croissants, [...] notamment de la part des fonds des travailleurs et de pension, [sont] le résultat d'une meilleure information des syndicats des fonds de pension concernant la capacité à générer des taux de rentabilité ajustés en fonction des risques et aux conditions du marché à partir de l'investissement des communautés et l'allocation de ressources au sein des syndicats pour appuyer les investissements économiquement ciblés, investissements qui comblent les manques de capitaux de l'économie, génèrent des taux de rentabilité ajustés en fonction des risques et distribuent des bénéfices accessoires aux parties prenantes»³¹. Cela explique clairement pourquoi les syndicats sont très préoccupés par les questions d'ISR, car elles donnent aux travailleurs une voix sur les marchés des capitaux en leur permettant de conduire des initiatives sur des sujets tels que la gouvernance d'entreprise ou la rémunération des cadres, et de plaider pour des réformes législatives et réglementaires par des programmes de gestion du capital. Le syndicat a son mot à dire sur la façon dont les fonds de pension gèrent leurs investissements, notamment par le biais des représentants salariaux dans les conseils d'administration des fonds de pension. Il est donc primordial de prendre en compte ce point de vue des parties prenantes en particulier.

2.5. Propriété universelle

Eu égard à leurs caractéristiques, les fonds de pension peuvent être considérés comme étant des «supporters» naturels de l'ISR. Le montant total de l'investissement des fonds de pension, les horizons prévisionnels respectifs et la nécessité de diversification jouent en faveur d'une approche ISR à long terme pour réduire les risques et augmenter la rentabilité.

Selon l'UNEP FI et les Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UNPRI), «de nombreux investisseurs institutionnels sont en effet des *«propriétaires»*

²⁹ L'article 72(1) de la convention n° 102 concernant la sécurité sociale (norme minimum), 1952, traite de cet aspect spécifique: «Lorsque l'administration n'est pas assurée par une institution réglementée par les autorités publiques ou par un département gouvernemental responsable devant un parlement, des représentants des personnes protégées doivent participer à l'administration ou y être associés avec pouvoir consultatif dans des conditions prescrites; la législation nationale peut aussi prévoir la participation de représentants des employeurs et des autorités publiques.»

³⁰ Quarter, J. et al. 2001. «Social investment by union-based pension funds and labour sponsored investment funds in Canada», in *Relations Industrielles/Industrial relations* (Québec), Vol. 56, No. 1, p.94.

³¹ Strandberg, C. 2005. *The future of socially responsible investment* (Vancity Credit Union, Vancouver), p.20.

universels» en ce qu'ils possèdent souvent des portefeuilles diversifiés et à long terme, représentatifs des marchés de capitaux mondiaux. Leurs portefeuilles sont inévitablement exposés aux coûts croissants et répandus des dommages écologiques causés par les entreprises. Ils peuvent influencer de façon positive la façon dont les activités sont menées afin de réduire les externalités et leur exposition globale à ces coûts. Le bien-être économique à long terme et les intérêts des bénéficiaires sont en jeu. Les investisseurs institutionnels peuvent et doivent agir collectivement pour réduire le risque financier des impacts environnementaux»³².

Cette citation du rapport *Doing good by investing well* publié par Allianz Global Investors peut permettre une meilleure compréhension de ce concept de «propriétaire universel»: «selon l'hypothèse du «propriétaire universel», les fonds de pension sont devenus tellement grands qu'ils n'investissent plus tant dans une seule entreprise que dans un marché complet, ce qui rend la performance de leur investissement plus dépendant de la façon dont le marché agrégé se développe et moins des résultats des entreprises au niveau individuel. Ainsi, les propriétaires universels ne peuvent pas échapper aux externalités (négatives), à savoir les effets économiques négatifs de la conduite d'une entreprise sur une autre entreprise ou sur la société en général, effets pour lesquels l'entreprise n'est pas tenue de payer»³³.

Cela étant, il est compréhensible qu'un fonds de pension puisse, en tant que propriétaire universel, tendre à favoriser des stratégies d'ISR, car celles-ci sont bonnes pour la santé de l'économie d'entreprise dans son ensemble. Comme il sera vu plus loin dans ce document, ce concept est fortement lié à la stratégie de «dialogue» car, en tant que propriétaire universel, les fonds de pension doivent dialoguer avec les entreprises dans lesquelles ils investissent de façon à s'assurer que celles-ci adoptent les bonnes politiques.

Eurosif adopte une position similaire: «les investisseurs institutionnels peuvent utiliser leur position d'apporteur de capital pour refuser aux pollueurs reconnus et aux entreprises bafouant les droits de l'homme le droit à accéder au capital, et inciter le plus grand nombre à devenir plus durable»³⁴. Cet énoncé va même plus loin: non seulement les propriétaires universels ont un rôle à jouer dans les défis mondiaux, mais ils peuvent également utiliser leur position pour influencer les entreprises dans lesquelles ils ont investi, et influencer les autres investisseurs, à adopter des politiques d'investissement responsable. C'est là une des principales pratiques de l'ISR, comme il sera vu plus loin dans le texte. En effet, les raisons pour lesquelles les fonds de pension et les autres investisseurs en mesure d'adopter une perspective à long terme doivent être conscients de ce besoin de prendre en compte les investissements responsables ont maintenant été établies. Cependant, une question demeure: comment procéder?

³² UNPRI. 2011. *Universal ownership – Why environmental externalities matter to institutional investors* (Genève), p.3.

³³ Allianz Global Investors, 2010, *op.cit.*, p. 7

³⁴ Eurosif, 2011, *op.cit.*, p. 12

3. Stratégies d'investissement

Le business case pour les fonds de pension socialement responsables a été établi et il est maintenant temps d'étudier plus en profondeur ce qui peut être fait. Comme mentionné ci-dessus, il existe plusieurs façons d'être socialement responsable. Il est important d'ajouter que si la terminologie relative à l'ISR n'a pris une place importante que récemment, les idées de base de ce concept sont bien plus anciennes (des références aux quakers et aux investissements antiapartheid seront faites plus loin). Il faut souligner les principes directeurs de l'Association internationale de la sécurité sociale (AISS) pour le placement des fonds des régimes de sécurité sociale qui envisagent explicitement que l'investissement dans des fonds de régimes de sécurité sociale prenne en compte les considérations sociales et nationales. Ces principes directeurs de l'AISS énoncent que la sécurité et la rentabilité sont les principaux objectifs d'un investissement, mais qu'une fois que ces objectifs sont remplis, «on pourra tenir compte aussi de l'utilité économique et sociale des placements»³⁵.

Un fonds de pension qui vise à être socialement responsable dispose des six possibilités suivantes:

- Sélection négative,
- Sélection positive,
- Dialogue,
- Intégration,
- Initiatives collaboratives,
- Combinaison de stratégies.

Il est important de mentionner le fait que bien que cette liste ne soit pas exhaustive, ces six possibilités sont les stratégies les plus communes et répandues.

3.1. Sélection négative

La sélection négative, également appelée «évitement» ou «exclusion», est l'approche la plus commune d'investissement socialement responsable. Les premiers fonds considérés comme socialement responsables se fondaient sur une stratégie d'exclusion. Les communautés religieuses ont été les premières à réaliser ce que l'on appellerait aujourd'hui un ISR. Aux Etats-Unis, les quakers et les méthodistes refusaient d'investir dans les *sin stocks* (actions du péché), c'est-à-dire les titres d'entreprises dont l'activité est contraire à leurs valeurs, comme le tabac, l'alcool et le jeu. Dans les années 1980, un mouvement similaire a été observé quand des investisseurs ont refusé d'investir dans des entreprises liées au régime de l'apartheid en Afrique du Sud.

De nos jours, la sélection négative est devenue une pratique commune. Bien que cette pratique puisse toujours être reliée à des considérations éthiques, et donc par là même, en partie subjectives, elle est devenue bien plus institutionnalisée. L'institution choisit quels secteurs elle souhaite filtrer et quelles normes elle souhaite appliquer, en accord avec les valeurs de ses investisseurs, et exclut de son portefeuille les entreprises opérant dans ces

³⁵ Association internationale de la sécurité sociale (AISS). 2005. *Principes directeurs pour le placement des fonds des régimes de sécurité sociale – Document de travail* (Mérida).

secteurs ou ayant enfreint ces normes. La sélection négative peut être considérée comme un processus continu, car l'institution peut également cesser d'investir dans des entreprises qui s'avèreraient être en violation de ces normes

Eurosif explique que les fonds de pension emploient la sélection négative afin:

- «d'éliminer un risque bien spécifique d'un portefeuille,
- de prendre une position éthique,
- de communiquer de façon efficace avec les membres et l'opinion publique sur des questions d'éthique,
- de soutenir leur politique d'investissement»³⁶.

Il apparaît donc que cette méthode est centrée sur deux éléments principaux: l'éthique et la gestion des risques. Comme il sera vu plus loin, l'utilisation de la sélection négative implique de la part de l'investisseur un fort engagement envers ses valeurs. Il s'agit également d'une question de gestion des risques, notamment le risque de réputation.

Ce document se concentre sur deux façons similaires, mais distinctes, de sélectionner les entreprises. D'abord, il s'intéressera aux critères courants de sélection adoptés par les investisseurs et examinera les implications de l'adoption d'une telle stratégie. Ensuite, il étudiera plus en détail la sélection basée sur des normes, un type d'exclusion particulier.

3.1.1. Critères courants

Comme mentionné précédemment, un investisseur souhaitant sélectionner des entreprises, des secteurs entiers ou même des pays, dispose de plusieurs possibilités. Le tableau 1 montre différents critères habituellement écartés des portefeuilles par les investisseurs.

³⁶ Eurosif, 2004-05, *op.cit.*, p.18

Tableau 1. Critères de sélection négative couramment utilisés par les investisseurs institutionnels

Critères de sélection négative couramment utilisés par les investisseurs institutionnels
Armement et armes nucléaires
Fabrication et promotion de l'alcool
Fabrication et promotion de substances dangereuses comme les pesticides et les produits chlorés (PVC)
Pratiques nuisibles à l'environnement
Mauvaises pratiques en matière de travail
Exploitation des animaux (industrie, agriculture industrielle)
Activités, procédés et produits ayant des effets importants sur le changement climatique (automobile, industrie pétrolière et gazière, construction routière, etc.)
Fabrication et promotion de substances appauvrissant la couche d'ozone
Energie nucléaire
Jeu
Expérimentation animale (industrie pharmaceutique et cosmétique)
Génie génétique
Fabrication et promotion du tabac
Régimes d'oppression
Pornographie

Bien que la liste ne soit pas exhaustive, ces critères donnent un aperçu des composantes possibles d'une stratégie de sélection négative.

L'adoption d'une stratégie de sélection négative implique évidemment des choix, et ceux-ci sont nécessairement empreints d'une certaine subjectivité. Une stratégie de sélection implique les valeurs de l'investisseur et le besoin de déterminer si les produits ou le processus de production de certaines entreprises sont compatibles ou non avec ces valeurs. Il est donc difficile de trouver un accord sur ce qui est acceptable ou non. Par exemple, la liste présentée dans le tableau 1 ne fait pas référence à l'avortement ou à la contraception, bien que certains investisseurs utilisent ces critères pour la sélection. La Conférence des évêques catholiques des Etats-Unis (*United States Conference of Catholic Bishops – USCCB*) a par exemple adopté des principes directeurs concernant l'ISR pour la gestion de ses ressources financières et ceux-ci font mention de l'avortement: «considérant la nature de l'avortement, la politique d'investissement de l'USCCB doit rester telle quelle, à savoir une *exclusion totale* des investissements dans des entreprises dont les activités comprennent une participation directe ou un soutien à l'avortement»³⁷. Une fois encore, cela montre que l'adoption d'une stratégie de sélection négative implique des choix qui marquent un fort engagement de l'investisseur envers ses valeurs.

Défi principal

Le principal problème à traiter est que beaucoup d'entreprises ne concentrent pas toutes leurs activités dans le secteur que l'investisseur souhaite exclure, mais seulement une partie de celles-ci. Il devient alors nécessaire de déterminer où la ligne doit être tracée et quelles limites doivent être respectées. Il en va de même pour la sélection basée sur des

³⁷ Site de l'USCCB, <http://www.usccb.org/about/financial-reporting/socially-responsible-investment-guidelines.cfm>, (11/04/2012) (en anglais).

normes, qui est la prochaine approche traitée ici: la plupart des investisseurs qui utilisent ce type de sélection déclarent que des entreprises peuvent être exclues à la suite de la «grave violation» d'une norme. La difficulté est de définir ce qu'est une violation «grave».

3.1.2. Sélection basée sur des normes

Encadré 3.1 Huit conventions fondamentales de l'OIT traitant de quatre questions principales: liberté syndicale, non-discrimination, interdiction du travail des enfants et du travail forcé

- *Convention (n° 87) sur la liberté syndicale et la protection du droit syndical, 1948,*
- *Convention (n° 98) sur le droit d'organisation et de négociation collective, 1949,*
- *Convention (n° 29) sur le travail forcé, 1930,*
- *Convention (n° 105) sur l'abolition du travail forcé, 1957,*
- *Convention (n° 138) sur l'âge minimum, 1973,*
- *Convention (n° 182) sur les pires formes de travail des enfants, 1999,*
- *Convention (n° 100) sur l'égalité de rémunération, 1951,*
- *Convention (n° 111) concernant la discrimination (emploi et profession), 1958.*

Les exclusions fondées sur des normes ont été développées dans «l'idée que même si les entreprises ne sont pas confrontées aux mêmes exigences légales en matière environnementale, sociale ou de gouvernance d'un pays à l'autre, elles doivent, pour satisfaire aux demandes des investisseurs responsables, être en mesure de respecter un certain nombre de normes internationales fondamentales»³⁸. La sélection basée sur des normes, selon Novethic, exclut tout d'abord les entreprises en fonction du non-respect ou de la violation de normes et de conventions internationales.

C'est donc une méthode très intéressante pouvant être utilisée dans la sélection d'entreprises du point de vue des fonds de pension. En effet, du fait que leur perspective est celle d'un propriétaire universel, les fonds de pension ont souvent affaire à des entreprises ayant des activités dans plusieurs pays et régies par différentes législations. L'application des normes acceptées au niveau international apporte une solution à ce type de problème.

Un certain nombre de normes sont utilisées ou pourraient l'être et ce document se penchera sur quatre d'entre elles. Cette liste n'est donc pas exhaustive, mais apportera une bonne vue d'ensemble des principaux indicateurs utilisés dans le cadre de la sélection basée sur des normes.

Conventions fondamentales de l'OIT

Parmi les normes internationales utilisées par les investisseurs, les conventions de l'Organisation internationale du Travail sont les plus spécifiques. Les conventions fondamentales traitent de quatre questions principales: liberté syndicale, non-discrimination, interdiction du travail des enfants et interdiction du travail forcé³⁹.

³⁸ Novethic. 2012. *Exclusions normatives: investisseurs responsables face aux entreprises controversées* (Paris), p.4.

³⁹ Site internet de l'Organisation internationale du Travail: <http://www.ilo.org> (10/04/2012).

OIT – Agenda pour le travail décent

L'Agenda pour le travail décent apporte un cadre unifié pour les domaines de travail principaux de l'OIT et attire l'attention sur les rapports entre ces quatre objectifs stratégiques:

- Promouvoir et mettre en œuvre les principes et les droits fondamentaux au travail,
- Accroître les possibilités pour les hommes et les femmes d'obtenir un emploi et un revenu décents,
- Étendre la couverture et l'efficacité de la protection sociale pour tous,
- Renforcer le tripartisme et le dialogue social.

L'objectif global de l'Agenda pour le travail décent est d'apporter un changement positif dans les vies des personnes aux niveaux national et local. Le cadre apporté par l'Agenda pour le travail décent est complet, car il traite les questions couvertes par les conventions fondamentales de l'OIT et le Pacte mondial des Nations Unies. C'est donc une norme cohérente à utiliser dans un contexte de sélection basée sur des normes.

Les objectifs prévus par la Déclaration d'intention entre le gouvernement du Brésil et l'Organisation internationale du Travail pour promouvoir l'Agenda pour le travail décent par des politiques d'investissement des fonds de pension privés, signée en juin 2011, sont un bon exemple de cette approche. La Déclaration d'intention se réfère à la Déclaration de l'OIT relative aux principes et droits fondamentaux au travail (1998) ainsi qu'à la Déclaration de l'OIT sur la justice sociale pour une mondialisation équitable (2008), et elle propose que les deux partenaires promeuvent le développement de pratiques d'investissement au sein des fonds de pension brésiliens, politiques comprenant:

- le respect des principes et des droits du travail inscrits dans la Déclaration de l'OIT relative aux principes et droits fondamentaux au travail, 1998, ainsi que de l'interdiction du travail des enfants et du travail forcé, et de l'adoption de pratiques discriminatoires ou en violation de la liberté syndicale;
- l'encouragement de l'investissement dans des secteurs générant beaucoup d'emplois, notamment les petites et microentreprises;
- l'encouragement de l'investissement pour inciter à l'adoption de mesures promouvant des conditions de travail décentes, y compris les négociations collectives, les politiques de formation et de formation continue, la sécurité du travail et des mesures sanitaires et d'affiliation à la sécurité sociale.

Il est important que les fonds de pension rapportent régulièrement sur leur contribution à la création d'emplois et à la promotion du travail décent.

Pacte mondial des Nations Unies

Le Pacte mondial des Nations Unies (*United Nations Global Compact* – UNGC) est une initiative de politiques stratégiques pour les entreprises qui s'engagent à aligner leurs opérations et leurs stratégies sur dix principes universellement acceptés⁴⁰ dans quatre domaines:

⁴⁰ Voir annexe III.

-
- droits de l'homme,
 - normes du travail,
 - protection de l'environnement,
 - lutte contre la corruption.

Selon le site de l'UNGC, «le Pacte mondial est un cadre pratique pour le développement, la mise en œuvre et la diffusion de politiques et de pratiques durables offrant aux participants un large éventail de groupes de travail, d'outils de gestion et de ressources conçus pour aider à améliorer les modèles d'activités et les marchés durables»⁴¹. L'UNGC est une initiative reposant sur le volontariat. Cependant, les signataires doivent faire des rapports sur leurs progrès dans le cadre d'une politique de transparence et de divulgation connue sous le nom de Communication sur le progrès⁴².

Organisation de Coopération et de Développement Economiques

La mission de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) est de promouvoir les politiques qui amélioreront le bien-être économique et social partout dans le monde⁴³.

Les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales sont des recommandations que les gouvernements adressent aux entreprises multinationales. «Ils contiennent des principes et des normes non contraignants destinés à favoriser une conduite raisonnable des entreprises dans un environnement mondialisé, en conformité avec les législations applicables»⁴⁴. Ces principes couvrent plusieurs questions:

- Droits de l'homme,
- Droits et normes du travail,
- Emploi et relations professionnelles,
- Environnement,
- Lutte contre la corruption,
- Lutte contre la sollicitation de pots-de-vin et d'autres formes d'extorsion,
- Intérêts des consommateurs,
- Science et technologie,
- Concurrence,
- Fiscalité.

⁴¹ Site de l'UNGC, <http://www.unglobalcompact.org/Languages/french/index.html>, (10/04/2012).

⁴² *Ibid.*

⁴³ Site de l'OCDE, <http://www.oecd.org/fr/apropos/>, (10/04/2012).

⁴⁴ OCDE. 2008. *Principes directeurs à l'intention des entreprises multinationales* (Paris), p.9.

Ces principes directeurs non contraignants incluent un processus de traitement des réclamations et de médiation. «Ainsi, les Principes directeurs de l'OCDE constituent à la fois un cadre complet de recommandations pour les entreprises en termes d'enjeux ESG, mais ils sont également associés à un dispositif de médiation sur leur mise en application, ce qui fait d'eux un outil exploitable et d'ailleurs régulièrement utilisé par les investisseurs cherchant à déployer une démarche d'exclusion normative»⁴⁵.

3.2. Sélection positive

Selon Eurosif, la sélection positive est la sélection, dans un univers d'investissement donné, d'actions d'entreprises obtenant les meilleurs résultats face à un ensemble de critères de durabilité, de gouvernance d'entreprise ou encore d'éthique.

Contrairement à l'exclusion, la sélection positive introduit un élément d'évaluation des performances des entreprises. En d'autres termes, il s'agit de «chercher à investir dans des entreprises s'engageant à avoir des pratiques commerciales responsables ou produisant des produits ou services positifs»⁴⁶.

Ainsi, la première question est de savoir comment définir les critères d'évaluation des performances des entreprises. Le tableau 2 apporte une liste des critères courants de sélection positive.

Tableau 2. Critères courants de sélection positive

Gouvernance d'entreprise	Droits de l'homme	Politique sociale	Relations avec les parties prenantes externes
Transparence, politique de communication, reporting environnemental et social, relations avec les actionnaires, rémunération et avantages du PDG, position du responsable des questions environnementales et sociales, codes de conduite, chartes, audits internes...	Activités dans des pays gouvernés par des régimes d'oppression ou violant les droits de l'homme, droit des populations autochtones, normes du travail (travail des enfants, sécurité, travail forcé...)	Rotation du personnel, éducation et formation, niveau et distribution des revenus, parité au niveau des postes à forte responsabilité, avantages des employés, sécurité et hygiène, résolution des conflits, liberté syndicale...	Relations avec les ONG, implication auprès de la communauté locale, appui du développement socio-économique local...
Gestion de la chaîne logistique et éthique commerciale	Environnement	Système de gestion de l'environnement (SGE)	Produits et services
Relations avec les clients et les fournisseurs, politique d'approvisionnement, concurrence loyale, politique de publicité, corruption.	Emissions, pollution, déchets, utilisation des ressources (énergie, eau, matières premières), politique de transports, éco-efficience, substances dangereuses, accidents industriels, risques et dettes, non-respect de la législation, infrastructure et équipements, objectifs environnementaux, écocomptabilité.	Audits, reporting, initiatives, systèmes de suivi, objectifs et vérification.	Effets directs, effets de l'utilisation ou de la consommation, recyclabilité, emballage, étiquetage, écodesign, produits innovants ou services promouvant la santé, transports publics, énergies renouvelables, formations, développement durable.

Source: Eurosif (2004-05).

⁴⁵ Novethic, 2012, *op.cit.*, p.7

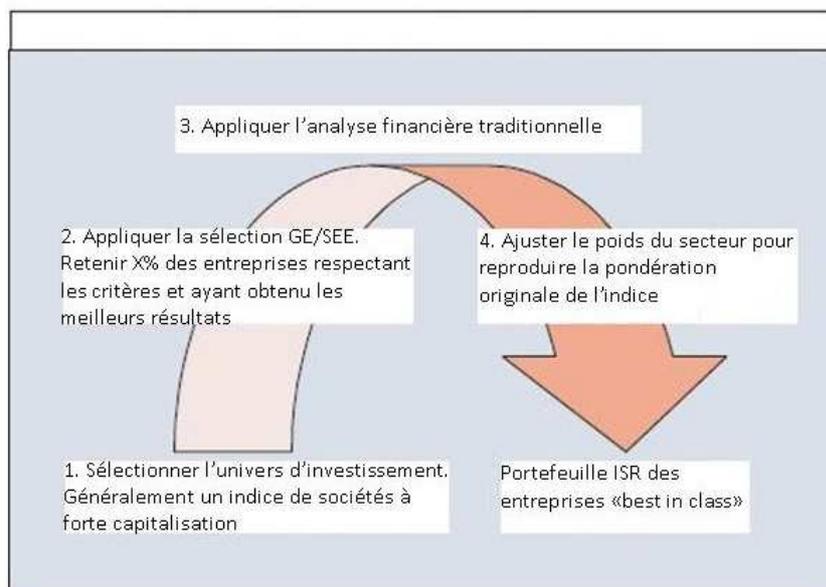
⁴⁶ ROBECO. 2008. *Responsible Investing: a paradigm shift – from niche to mainstream* (Rotterdam), p.4.

Il est intéressant de noter que les huit catégories principales du Tableau 2 trouvent, du moins en partie, leur pendant dans les critères de la sélection négative. Il est donc possible de considérer la sélection positive comme l'étape suivant la sélection négative: non seulement les mandataires excluent les entreprises se rendant coupables de violation de normes, mais ils recherchent également celles qui ont de bons résultats tout en respectant ces mêmes normes.

3.2.1. «Best in class»

La forme la plus populaire de sélection positive est celle appelée «best in class» («meilleur au sein de son secteur»). Elle inclut le classement des entreprises en fonction de critères éthiques ou de durabilité par rapport à leurs homologues du secteur. Une telle approche cherche à savoir «laquelle des entreprises d'un pays ou d'un secteur donné respecte le mieux les critères définis. Cela permet aux rendements de rester proches de l'indice de référence, ce qui est souvent problématique dans une stratégie d'exclusion»⁴⁷.

Figure 1. Sélection positive: développer un portefeuille des entreprises «best in class»



Source: Eurosif: *Pension programme SRI toolkit* (Bruxelles, 2004-05), p. 20.

Un investisseur souhaitant sélectionner les entreprises «best in class» doit classer les entreprises. La figure 1 illustre le développement d'un portefeuille des entreprises «best in class»⁴⁸.

⁴⁷ Association européenne des gestionnaires de fonds et d'actifs (EFAMA). 2011. *EFAMA report on responsible investment* (Bruxelles), p. 8.

⁴⁸ Il est important de préciser que la méthode présentée dans cette figure n'est pas la seule possible. Par exemple, certains portefeuilles des entreprises «best in class» sont élaborés à partir des deux premières étapes seulement. De plus, il faut souligner que le classement, comme les autres systèmes de sélection, relève de la décision des fonds, l'OIT ne pouvant en aucun cas être associée à l'évaluation des entreprises.

Défi principal

La principale difficulté technique à résoudre est de savoir quels critères choisir et comment mesurer la performance des entreprises par rapport à ce critère. Ainsi, c'est une stratégie qui demande d'importantes ressources, car elle nécessite de mettre au point toute une méthodologie (proche de celle présentée dans la figure 1), l'aspect le plus délicat étant l'élaboration d'indicateurs clés de performance.

Afin d'éviter ce genre de difficultés techniques, les investisseurs peuvent décider de suivre des indices dans le cadre de leurs politiques d'investissement responsable, comme l'indice de durabilité du Dow Jones (*Dow Jones Sustainability Index – DJSI*) ou l'indice FTSE4Good. Les développeurs des indices de durabilité du Dow Jones déclarent que ceux-ci sont «les premiers indices mondiaux suivant les performances financières des principales entreprises mondiales gérées selon le principe de croissance durable. Reposant sur la coopération entre les indices Dow Jones et SAM, ils apportent aux responsables des actifs des repères fiables et objectifs pour gérer la durabilité des portefeuilles»⁴⁹. De même, la série d'indices FTSE4Good «a été conçue pour mesurer objectivement la performance des entreprises respectant les normes reconnues mondialement de durabilité des entreprises»⁵⁰. Le DJSI est un bon exemple de la sélection des entreprises «best in class». C'est donc un outil très utile pour les investisseurs voulant appliquer une stratégie de sélection positive, car il fournit un classement. Dans ce cas, il s'agit de «sélection passive» ou de «suivi d'indices», une autre forme de sélection positive.

Il faut souligner qu'un tel indice peut être utilisé comme repère même s'il «est pensé comme un moyen de relier la performance du manager à une mesure objective et pas seulement comme une méthode de sélection d'investissements»⁵¹.

3.2.2. Sélection «pionniers»

La sélection «pionniers» est une forme particulière de sélection positive qui consiste à investir dans des entreprises considérées comme pionnières. Par exemple, la banque Triodos a décidé d'investir dans des entreprises pionnières dans quatre domaines⁵²:

- Protection du climat (énergie durable);
- Santé des personnes (technologie médicale);
- Planète propre (technologies environnementales et eau);
- Responsabilité sociale des entreprises.

Bien entendu, il revient à l'investisseur de décider dans quel domaine il souhaite investir. Quel que soit le domaine, la sélection «pionniers» est une forme de sélection positive pouvant être vue comme une stratégie d'investissement «thématique» pouvant se concentrer sur des secteurs comme l'énergie, l'eau, la RSE, etc. Selon SAM, «le

⁴⁹ Site internet de *Dow Jones Sustainability Index*, <http://www.sustainability-index.com/>, (04/04/2012) (en anglais).

⁵⁰ Site internet de FTSE4Good, http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp, (04/04/2012) (en anglais).

⁵¹ Association européenne des gestionnaires de fonds et d'actifs (EFAMA). 2011. *EFAMA report on responsible investment* (Bruxelles), p. 9.

⁵² Site internet de la banque Triodos, <http://www.triodos.be/fr/particuliers/placements/fonds-de-placement/triodos-sustainable-pioneer-fund/rendement-et-risques/>, (04/04/2012).

financement à thème permet aux investisseurs de profiter d'une sélection ciblée d'entreprises orientées vers l'avenir qui développent et commercialisent des produits et services innovants en relevant les défis actuels de durabilité, et dont il est donc attendu qu'elles réalisent une croissance à long terme supérieur à la moyenne»⁵³. La sélection «pionniers» repose ainsi sur la même logique que les autres stratégies d'ISR, à savoir que les entreprises relevant les défis de durabilité auront une meilleure rentabilité à long terme.

3.3. Dialogue

Selon Allianz Global Investors, les fonds de pension «étaient parmi les premiers à mettre les stratégies d'ISR à l'ordre du jour des programmes publics et d'entreprises, notamment en terme d'activisme actionnarial»⁵⁴. Le terme d'«activisme» ayant une connotation négative, il est plus courant d'employer le terme de «dialogue» afin de décrire les efforts des investisseurs pour influencer les pratiques et les politiques des entreprises⁵⁵. Novethic décrit le dialogue comme «le fait pour un investisseur de prendre position sur des enjeux ESG et d'exiger des entreprises visées qu'elles améliorent leurs pratiques»⁵⁶. Mercer donne une définition similaire: «la pratique du suivi du comportement des entreprises et, quand c'est pertinent, de la recherche du changement par le dialogue avec les sociétés ou par l'utilisation du droit de participation conféré par la possession, par exemple en remplissant des résolutions d'actionnaires. Le dialogue actionnarial est souvent utilisé pour essayer d'améliorer les performances d'une entreprise dans les questions environnementales, sociales et de gouvernance»⁵⁷.

Il est de plus en plus fréquent que les investisseurs, et notamment les fonds de pension, cherchent à influencer les entreprises dans lesquelles ils investissent. Clark et Hebb décrivent l'une des raisons pour lesquelles le dialogue est une pratique courante, notamment parmi les fonds de pension, dans leur article *Pension fund corporate engagement: The fifth stage of capitalism*. Les auteurs énoncent le point suivant: «nous avons également trouvé que la taille très importante des fonds de pension leur ôte la possibilité de désinvestir, quand bien même ils ne seraient pas satisfaits de la performance de l'entreprise. [...] Les responsables des fonds de pension doivent garder ces entreprises dans leurs portefeuilles [...], car la taille de leur actionnariat ferait baisser la valeur des actions en cas de retrait. Ainsi, les fonds de pension choisissent de plus en plus de faire entendre leur voix afin d'influencer les entreprises dans lesquelles elles investissent et de mesurer la valeur actionnariale à long terme pour les bénéficiaires»⁵⁸. Il est aussi possible d'avancer le fait que la perspective à long terme des fonds de pension, ainsi que le fait qu'ils investissent dans un grand nombre de pays différents, ajoute à la nécessité de préférer dialoguer avec les entreprises plutôt que de désinvestir. Le désinvestissement peut être effectué en dernier recours, quand les autres stratégies n'ont pas abouti. En 2006, la décision du Fonds de pension global du gouvernement norvégien d'exclure Wal-Mart, dénonçant des violations importantes et systématiques des droits de l'homme et des droits

⁵³ Site internet de SAM, <http://www.sam-group.com/en/investment-funds/sustainability-theme/investing/investment-philosophy-process.jsp>, (10/04/2012) (en anglais).

⁵⁴ Allianz Global Investors, 2010, *op.cit.*, p. 7

⁵⁵ Les sources traitant de l'ISR font appel à d'autres termes comme «dialogue avec les actionnaires», «dialogue avec l'entreprise», «activisme actionnarial», «actionnariat actif», etc. Dans ce document, il y sera fait référence sous le terme générique de «dialogue».

⁵⁶ Novethic, 2011, *op.cit.*, p. 5

⁵⁷ Mercer. 2007, *op.cit.*

⁵⁸ Clark, G. L.; Hebb, T. 2004. «Pension fund corporate engagement: The fifth stage of capitalism», in *Relations industrielles / Industrial Relations* (Québec), Vol. 59, N° 1, pp. 149-150.

du travail, n'est pas passée inaperçue. Néanmoins, les désinvestissements faisant suite à des démarches de dialogue infructueuses sont rares⁵⁹.

Le dialogue regroupe un grand nombre de pratiques. Ce document décrira brièvement les deux formes principales de dialogue: le vote et le dialogue continu⁶⁰.

3.3.1. Vote

En tant qu'actionnaires, les investisseurs ont un droit de vote. Les assemblées générales annuelles sont donc une occasion pour eux d'essayer d'influencer les politiques de l'entreprise. De nombreux fonds de pension ont pris activement part au vote au cours d'assemblées des actionnaires. De plus, elles peuvent présenter ou appuyer des résolutions d'actionnaires promouvant le développement durable et la responsabilité sociale d'entreprise. En agissant ainsi, «les investisseurs peuvent pousser les entreprises à s'améliorer et à effectuer des actions correctrices»⁶¹. Ces dernières années, les fonds de pension et les autres investisseurs ont souvent exercé leur droit de vote, notamment concernant la rémunération des cadres⁶².

3.3.2. Dialogue continu

Outre les interventions régulières ou spécifiques comme le vote, les investisseurs peuvent mettre en place un dialogue continu avec les entreprises dans lesquelles ils investissent. Celui-ci peut prendre de nombreuses formes comme la formulation de requêtes, du monitoring, un retour suite à une évaluation, etc. Ce genre de dialogue vise à influencer au quotidien les pratiques et les politiques de l'entreprise.

Les analystes de l'ISR interrogent souvent l'entreprise sur certaines pratiques liées à des questions d'environnement, d'éthique, de société ou de gouvernance d'entreprise. Pour cette phase de recherche et d'analyse, le dialogue, «s'il constitue un premier pas, ne s'apparente à un dialogue que s'il comprend la formulation d'attentes d'amélioration auprès de l'entreprise»⁶³. De tels discussions concernant les améliorations ont souvent lieu au cours de réunions ou de conversations téléphoniques avec des cadres de l'entreprise appartenant aux domaines concernés. Pour des questions de traçabilité, certains investisseurs préfèrent envoyer des communications écrites afin de rendre l'échange plus officiel.

Les objectifs peuvent être fixés selon les critères spécifiques de l'investisseur ou être reliés à une norme. Par exemple, Pury Pictet Turrettini & Cie SA, société de gestion suisse, base pour sa part son approche de dialogue pour au moins deux de ses fonds sur le Pacte

⁵⁹ Novethic, 2011, *op.cit.*, p. 21

⁶⁰ Il faut mentionner ici que certains auteurs ne font pas la différence entre ces deux formes de dialogue, alors que d'autres considèrent le «vote» comme étant totalement distinct du «dialogue». Il sera supposé dans ce contexte que le vote et le dialogue continu sont distincts, car la temporalité est différente; de même, le «vote» sera considéré comme un sous-ensemble du dialogue en ce que c'est un moyen de suivi du comportement de l'entreprise et de recherche de changement.

⁶¹ Eurosif, 2011, *op.cit.*, p. 13

⁶² A ce sujet, Ethos, la Fondation suisse pour un développement durable, est un exemple d'engagement actif. Elle s'est engagée à plusieurs reprises dans un dialogue, par exemple auprès de Novartis et Nestlé. Plus d'informations sur le site de la fondation: <http://www.ethosfund.ch/f/fondation-ethos/Default.asp>.

⁶³ Novethic, 2011, *op.cit.*, p. 10

mondial des Nations Unies, «incitant les entreprises à améliorer leur transparence sur les enjeux ESG»⁶⁴.

Défi principal

Malheureusement, les effets du dialogue sont limités par le facteur humain, notamment la taille des équipes et le temps imparti, de sorte que la stratégie couvre potentiellement un terrain moins important que d'autres. Certains investisseurs disposent d'une équipe entière consacrée au dialogue et, malgré cela, ne peuvent pas dialoguer avec toutes les entreprises ni dans tous les domaines souhaités. Des choix doivent donc être faits. Choix qui reflètent le besoin de l'entreprise de se concentrer sur des questions spécifiques et dans un nombre limité d'entreprises chaque année.

3.4. Intégration

L'intégration peut être définie comme l'inclusion explicite de risques et d'opportunités extra-financiers dans l'analyse financière traditionnelle. C'est donc une façon de combiner les analyses financière et extra-financière, et d'indiquer que les critères non financiers jouent un rôle dans le processus de sélection des investissements. Selon Eurosif, une large variété d'approches peut être utilisée pour l'intégration. «Cela peut aller de la mise à disposition d'informations ESG pour les investisseurs prenant les décisions en matière d'investissements au fait de donner plus ou moins de poids à l'entreprise dans le portefeuille en fonction d'informations ESG»⁶⁵. Ce genre de stratégie est similaire à la sélection positive. Cependant, ces stratégies ne sont pas considérées comme étant équivalentes, car une sélection positive n'inclut pas nécessairement une analyse financière.

L'indice Goldman Sachs GS Sustain est un bon exemple d'intégration. Cramer et Karabell décrivent cet indice ainsi: «Goldman Sachs a développé un indice exclusif appelé GS Sustain. Son but est d'identifier les entreprises les mieux positionnées pour maintenir des avantages compétitifs et une meilleure rentabilité par l'analyse 1) du revenu du capital, 2) du positionnement dans le secteur et 3) de la qualité de la gestion dans le respect des questions environnementales, sociales et de gouvernance. En combinant l'analyse financière traditionnelle avec les facteurs de durabilité, Goldman Sachs vise à identifier les entreprises qui non seulement ont de bons résultats en matière de durabilité, mais également de meilleurs résultats que les concurrents au sein d'un univers comparable. En substance, ils espèrent que GS Sustain sera un indice des entreprises de référence plutôt que des entreprises qui se distinguent uniquement en matière de durabilité»⁶⁶.

Défi principal

Le principal défi est de décider comment pondérer les aspects financiers et extra-financiers, ce qui nécessite des analystes ayant une expertise importante. Une fois encore, la question clé est de savoir où tracer les limites.

3.5. Initiatives collaboratives

Le dialogue collaboratif est défini comme «un ensemble d'activités de dialogue conduites de façon collaborative par plusieurs parties (par exemple, les fonds de pension et les

⁶⁴ *Ibid.*

⁶⁵ Eurosif, 2011, *op.cit.*, p. 13

⁶⁶ Cramer et Karabell, *op.cit.*, p. 6

gestionnaires des fonds) de façon à gagner de l'influence et à réduire les coûts et les risques»⁶⁷. Selon le même rapport, le dialogue collaboratif forme un sous-ensemble d'initiatives collaboratives. L'UNPRI⁶⁸, le CDP (*Carbon Disclosure Project* – Projet de communication des émissions de dioxyde de carbone) ainsi que les organisations nationales et régionales d'investissement social peuvent être considérés comme des exemples d'initiative collaborative.

Il est frappant de remarquer que presque tous les fonds de pension étudiés par le rapport UNEP FI, *How leading public pension funds are meeting the challenge*, participent à au moins une initiative collaborative⁶⁹. Bien que les fonds de pension soient considérés comme des investisseurs prépondérants, il est évident qu'ils gagnent en pouvoir et en influence en tant que membres de telles initiatives: «En joignant leurs efforts avec d'autres investisseurs et d'autres parties prenantes comme les entreprises, les ONG et les gouvernements, les investisseurs peuvent créer un levier à grande échelle pour apporter de manière plus efficace le changement désiré»⁷⁰. Le fait de participer à une initiative collaborative est donc une grande opportunité pour les investisseurs de renforcer leurs effets sur le marché et de provoquer le changement.

Par exemple, Ethos, la Fondation suisse pour un développement durable, a été créée en février 1997 par deux fonds de pension situés à Genève et est actuellement constituée de 130 investisseurs institutionnels. Son objectif est de promouvoir la prise en considération des principes de développement durable et des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise dans les activités d'investissement ainsi que de promouvoir un environnement socio-économique qui serve la société dans son ensemble et préserve les intérêts des générations à venir. Le fait qu'elle soit une association d'investisseurs institutionnels fait d'Ethos un investisseur important qui peut s'engager efficacement et influencer les entreprises dans lesquelles elle investit. Ethos met en pratique sa responsabilité d'actionnaire en posant des questions, en identifiant les améliorations possibles et, le cas échéant, en formulant des propositions au cours des assemblées générales annuelles. Ainsi, elle peut fortement influencer les politiques de l'entreprise, notamment celles liées à la rémunération des cadres ou aux conflits d'intérêts⁷¹.

Enfin, il faut mentionner le bureau central pour l'engagement de l'UNPRI (*Engagement Clearinghouse*), un forum conçu pour aider les signataires à attirer l'attention des autres actionnaires sur des questions spécifiques et à promouvoir des actions collaboratives. Il leur permet de partager des informations sur les activités d'engagement collaboratif qu'ils conduisent ou souhaiteraient conduire⁷².

Défi principal

Les parties doivent trouver un accord avant de s'engager avec les entreprises. Cela peut être une approche chronophage, particulièrement si l'initiative est conduite par un nombre important de participants.

⁶⁷ Mercer, 2007, *op.cit.*, p. 2

⁶⁸ Voir la description des Principes en annexe IV.

⁶⁹ UNEP FI, 2007, *op.cit.*

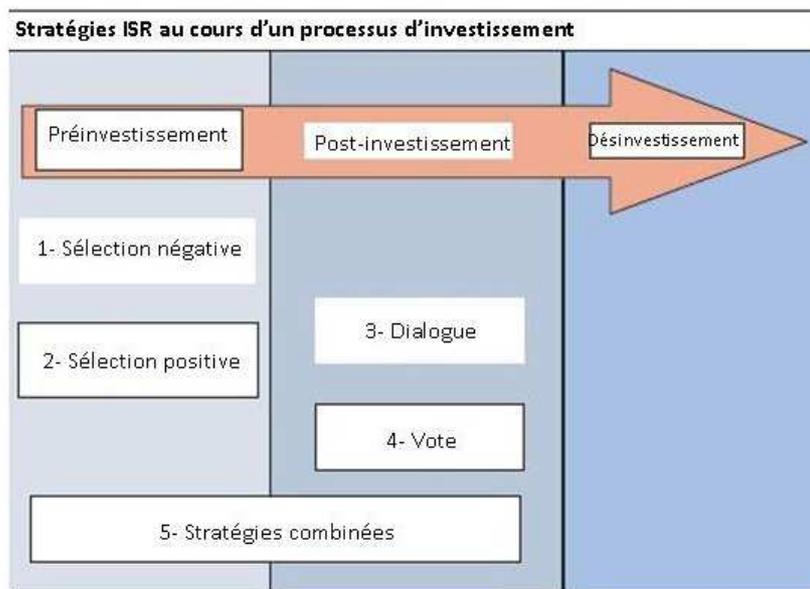
⁷⁰ Eurosif, 2011, *op.cit.*, p. 13

⁷¹ Site internet d'Ethos, <http://www.ethosfund.ch/f/fondation-ethos/fondation-ethos.asp>, (18/05/2012).

⁷² Site internet du bureau central de l'UNPRI, <http://www.unpri.org/areas-of-work/collaborations/> (19/09/2012) (en anglais).

3.6. Combinaison de stratégies

Figure 2. Stratégies ISR au cours d'un processus d'investissement



Source: Eurosif, 2004-05. *Pension programme SRI toolkit* (Bruxelles), p. 18.

Le développement logique est que la plupart des investisseurs utilisent une combinaison des différentes stratégies répertoriées ici. Il est admis que ces stratégies ne sont pas mutuellement exclusives, mais sont plutôt considérées comme complémentaires. Comme il est montré dans la figure 2, ces stratégies traitent des questions ISR à différentes étapes du processus d'investissement. La plupart des investisseurs utilisent une combinaison de ces stratégies. Par exemple, il est commun de voir une institution procéder à une sélection négative afin d'écartier les secteurs dans lesquels elle ne souhaite pas investir, puis à une sélection positive, souvent du type «best in class», pour identifier les «champions» de chaque secteur. Une fois que l'investisseur a investi dans les entreprises, il s'engage avec elles dans un dialogue continu.

Défi principal

La combinaison des stratégies est une approche assurément chronophage qui nécessite une importante implication et des équipes d'analystes. Comme elle cumule plusieurs stratégies, elle doit traiter les avantages et inconvénients respectifs.

4. Bonnes pratiques

Au cours des pages suivantes, seront examinées cinq études de cas concernant la Thaïlande, le Brésil, les Etats-Unis, la Norvège et l’Afrique du Sud, chacune d’entre elles apportant des exemples concrets de ce qu’un fonds de pension socialement responsable peut faire. Des éléments du business case, ainsi que les concepts introduits ci-dessus, seront présentés dans les études de cas.

4.1. Fonds public de pension (Thaïlande)

Le Fonds public de pension (*Government Pension Fund – GPF*) est l’un des plus gros investisseurs institutionnels de Thaïlande. Il fonctionne comme un organe autonome du ministère des Finances⁷³.

4.1.1. Justification de l’investissement responsable

En tant que l’un des plus grands fonds thaïlandais et qu’investisseur à long terme, le GPF joue un rôle capital dans le développement de l’économie thaïlandaise. Le Fonds considère l’introduction et la promotion de bonnes pratiques d’investissements en Thaïlande comme l’un de ses objectifs principaux. Il croit également que le développement d’un système durable de pensions est bon pour la gestion budgétaire, que cela contribuera à renforcer l’économie thaïlandaise et que ses décisions d’investissement auront un double effet, sur la valeur des actions comme sur les pratiques des entreprises et des marchés.

Afin de garantir sa propre crédibilité, le GPF croit devoir garantir le fait que ses propres opérations suivent des normes élevées de gouvernance d’entreprise. A ce sujet, le Fonds pense que les avantages d’une bonne gouvernance d’entreprises sont bidimensionnels et concernent la bonne performance même du Fonds ainsi que son rôle en tant qu’investisseur responsable, prenant en compte les pratiques de gouvernance des entreprises dans ses décisions d’investissement. La politique d’investissement du GPF repose sur une série de lignes directrices et son énoncé de politique comprend des lignes directrices en matière de RSE (y compris des principes d’investissement responsable), la gouvernance des fonds de pension, des principes concernant les votes par procuration ainsi qu’une méthodologie de notation de la gouvernance.

4.1.2. Approche de l’investissement responsable

Le GPF combine plusieurs stratégies dans son approche de l’investissement responsable: il applique d’abord une sélection négative en excluant les entreprises dont les activités dans l’un des domaines suivants sont flagrantes:

- Pollution et problèmes environnementaux;
- Manquement au droit de la propriété intellectuelle;
- Actions allant à l’encontre de la morale et des bonnes mœurs;
- Problèmes sociaux et nuisance à la sécurité publique;
- Comptabilité douteuse.

⁷³ Les informations fournies dans cette section proviennent du site internet de l’UNPRI, <http://www.unpri.org/> (en anglais); du site internet du Fonds public de pension, <http://www.gpf.or.th/Eng/what.asp> (en anglais); et de UNEP FI, 2007, *op.cit.*

Un exemple de la stratégie du GPF est que le Fonds n'investit pas dans le secteur des boissons alcoolisées, car celui-ci ne correspond pas aux valeurs de la majorité de la population thaïlandaise, et le GPF ne veut pas offenser ses bénéficiaires.

Le GPF évalue également la gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit à l'aide d'un système de notation inspiré par les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE. Les critères de ce système de notation comprennent les droits des actionnaires, la qualité du conseil d'administration, la responsabilité, la diffusion des informations et la transparence. Conformément à ses lignes directrices RSE, qui suivent les Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales, et à l'UNPRI, le GPF a étendu sa vision de l'investissement responsable aux performances en matière de questions environnementales et sociales.

Le GPF vote au cours des assemblées générales des entreprises thaïlandaises conformément à ses principes directeurs de gouvernance d'entreprise et de vote, ainsi qu'aux meilleures pratiques américaines de gouvernance d'entreprise et aux Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE. Il exerce aussi un dialogue continu en posant des questions au cours des assemblées générales annuelles des entreprises, en participant à des séminaires, à des sessions de brainstorming et à différents comités et groupes de travail.

De plus, le GPF travaille avec d'autres investisseurs comme des compagnies d'assurance pour encourager des améliorations au niveau des entreprises individuelles et des marchés. Il a signé les principes UNPRI quand ils ont été lancés, car il était membre du groupe d'investisseurs à l'origine de leur création.

4.2. PREVI (Brésil)

PREVI est le fonds de pension des fonctionnaires de la banque nationale *Banco do Brasil*. Il s'agit du plus grand fonds de pension d'Amérique latine.

4.2.1. Justification de l'investissement responsable

PREVI considère les entreprises comme des acteurs potentiels du changement par lesquels il est possible de traiter des questions environnementales et sociales, et de contribuer au développement et à la croissance durable au Brésil. Le Fonds voit la gouvernance d'entreprises comme un ensemble de pratiques visant à optimiser les performances de l'entreprise, à protéger les investisseurs, les employés, les créanciers et les autres parties prenantes, et enfin à faciliter l'accès de l'entreprise aux marchés des capitaux tout en lui apportant un cadre définissant clairement les objectifs et les moyens de les atteindre.

L'encadré suivant décrit les justifications de la politique de PREVI pour les questions environnementales et sociales de ses investissements⁷⁴.

⁷⁴ UNEP FI, 2007, *op.cit.*, pp. 62–63

Encadré 4.1 Justification des décisions de PREVI pour la prise en considération de l'aspect environnemental et social de ses investissements

PREVI est un investisseur à long terme et, en tant que tel, doit se sentir concerné par la durabilité de ses investissements. Une rentabilité importante sur une longue période est plus importante qu'une rentabilité à court terme. Aussi, PREVI privilégie l'établissement d'un environnement propice au développement durable.

Le principal objectif de PREVI est d'assurer la sécurité financière de ses membres au terme de leur vie active. PREVI croit qu'il est dans l'intérêt de ses membres de prendre leur retraite dans un environnement sain et une société en bonne santé.

PREVI est le plus grand investisseur institutionnel au Brésil. En raison de sa taille, de son positionnement et de son histoire, ses décisions ont une influence considérable auprès des autres fonds de pension, des entreprises et du marché financier brésilien. PREVI reconnaît son rôle dominant dans l'économie brésilienne et en accepte les responsabilités.

PREVI doit être à l'écoute des préoccupations et des demandes de la société dans laquelle elle évolue. Cette société a des demandes de plus en plus importantes en matière de performance responsable concernant les organisations et les entreprises.

PREVI croit que les questions ESG sont importantes pour déterminer la capacité d'une entreprise à générer et préserver la valeur sur le long terme. À l'inverse, les entreprises qui ne gèrent pas correctement les questions environnementales et sociales sont plus exposées aux risques et peuvent potentiellement faire face à des conséquences néfastes pour cette valeur.

PREVI croit qu'il n'est pas seulement possible, mais nécessaire, de combiner la recherche d'une rentabilité financière saine et la responsabilité environnementale et sociale.

PREVI croit que l'adoption d'une politique environnementale et sociale pour toutes ses activités aidera non seulement PREVI à devenir une meilleure institution, mais également à atteindre ses objectifs.

Les responsables de PREVI sont préoccupés par le développement durable de la société brésilienne, c'est pourquoi ils croient qu'il faut donner aux questions ESG la considération que celles-ci méritent.

Source: Les informations fournies proviennent du site internet de PREVI:

http://www.previ.com.br/portal/page?_pageid=57,1&_dad=portal&_schema=PORTAL (en portugais); et UNEP FI (2007).

4.2.2. Approche de l'investissement responsable

PREVI utilise plusieurs stratégies pour remplir son engagement envers les pratiques d'investissement responsable. Elle vote des résolutions d'actionnaires conformément à son propre code de gouvernance d'entreprise, qui souligne le comportement et les pratiques attendus de la part des entreprises concernées par les investissements. Ce code met également l'accent sur des questions comme la transparence, la diffusion des informations et la responsabilité. Elle recommande aux entreprises de diffuser leurs initiatives et leurs pratiques de durabilité et de responsabilité sociale, conformément aux principes directeurs tels que la Global Reporting Initiative⁷⁵.

PREVI désigne souvent un représentant pour qu'il soit présent aux réunions des conseils d'administration des entreprises dans lesquelles elle possède des parts importantes et rencontre également les représentants du conseil afin de soulever les préoccupations éventuelles et discuter des risques possibles et des domaines à améliorer. En 2007, PREVI employait 28 personnes en interne afin de réaliser ces tâches.

PREVI investit également dans des entreprises qui sont à la fois rentables et socialement responsables, et qui promeuvent des actions en faveur des communautés dans lesquelles elles opèrent. PREVI cherche à intégrer les questions ESG dans ses processus de décision concernant les investissements et est membre des initiatives suivantes: Association brésilienne des fonds de pension (Abrapp), Institut brésilien de la gouvernance d'entreprise (IBGC), l'ICGN (réseau international de la gouvernance d'entreprise – *International Corporate Governance Network*), CDP et UNPRI.

⁷⁵ Voir annexe VI.

4.3. CalPERS (Etats-Unis)

CalPERS est le régime de pensions public le plus important des Etats-Unis et le troisième du monde en terme d'actifs gérés. Il fournit un grand nombre de programmes et de services aux fonctionnaires de l'Etat de Californie ainsi qu'aux retraités et à leurs familles⁷⁶.

4.3.1. Justification de l'investissement responsable

CalPERS est reconnu comme un leader dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. Son approche peut être décrite comme un exercice prudent du droit de propriété dans le but d'augmenter la valeur actionnariale tout en minimisant les risques. Le raisonnement repose sur l'idée que les actionnaires ont collectivement le pouvoir d'influencer les entreprises.

4.3.2. Approche de l'investissement responsable

CalPERS exerce ses droits en tant qu'actionnaire par le biais de deux approches différentes: le vote et le dialogue. En plus de conduire ses propres analyses, CalPERS prend en considération les conseils des agences de vote par procuration au moment de prendre ses décisions en matière de vote. Il soumet également ses propres résolutions et encourage les autres actionnaires à appuyer les propositions concernant les questions de gouvernance d'entreprise. CalPERS s'engage aussi à long terme pour ses investissements en dialoguant avec les entreprises sur des questions pouvant constituer un risque pour la valeur de son portefeuille. Dans le cadre des activités entourant son dialogue, CalPERS met en place des programmes concernant la rémunération des cadres et plaide pour un vote à la majorité pour les directeurs des entreprises et la gouvernance d'entreprise.

CalPERS conduit aussi un programme appelé «Liste des actions en faveur de la gouvernance d'entreprise» (*Corporate Governance Focus List*) qui identifie les entreprises de son portefeuille national ayant de mauvais résultats. Ces entreprises sont sélectionnées annuellement et font l'objet d'un dialogue ciblé en faveur de la gouvernance d'entreprise. Ce processus de dialogue leur donne l'opportunité de provoquer le changement. Ce programme a eu des résultats positifs et une recherche montre que les actions de CalPERS recherchant à influencer la gouvernance d'entreprise peuvent déboucher sur une amélioration des performances au fil du temps. Selon Cramer et Karabell (2010, p. 142) «une indication de son efficacité est que les entreprises n'apparaissent en général qu'une seule fois sur cette liste.»

CalPERS a adopté des stratégies de sélection dans le cadre de sa politique de participation au capital dans les marchés émergents. Cette politique établit des normes minimums acceptables pour les investissements afin de contrôler les risques et, par conséquent, la rentabilité. CalPERS permet aux responsables des investissements d'investir dans des entreprises répertoriées dans des pays respectant les normes de marché prudent et présentant moins de risques. Le seuil est constitué d'un ensemble de scores allant de un à trois pour la stabilité politique, la transparence, les pratiques de travail (y compris l'adhésion aux conventions et principes de l'OIT), la régulation des marchés, etc. Une fois l'ébauche de la liste mise en ligne sur le site internet, les pays (et les autres parties concernées) peuvent la consulter. Ils peuvent évaluer le rapport et donner leur retour ou des informations supplémentaires. CalPERS recommande que les entreprises actives sur les

⁷⁶ Les informations fournies proviennent du site internet de CalPERS: <http://www.calpers.ca.gov/> (en anglais); du site internet dédié à la gouvernance d'entreprise de CalPERS, <http://www.calpers-governance.org/> (en anglais); de Cramer et Karabell, 2010, *op.cit.*; et de l'UNEP FI, 2007, *op.cit.*

marchés émergents mettent en place un mécanisme de reporting comme la GRI, ce qui permettrait de diffuser les pratiques auprès des parties prenantes.

CalPERS entreprend aussi des actions en justice et de sensibilisation quand c'est nécessaire. Il met également en place des «mandats d'experts» et garde une trace de la mobilisation du capital financier et des différents moyens de combiner l'investissement sur le marché des capitaux avec les objectifs publics. En investissant dans trois différents types d'actifs, tout en prenant en compte des considérations environnementales, les objectifs de CalPERS sont d'obtenir une rentabilité positive tout en promouvant les économies d'énergie, la croissance durable et de saines pratiques environnementales. Cela peut être considéré comme une sorte de sélection positive.

Enfin, il est important de souligner que CalPERS participe à plusieurs initiatives collectives comme l'UNPRI, le CDP et l'ICGN.

4.4. Fonds de pension global du Gouvernement (Norvège)

Le Fonds de pension global du gouvernement norvégien (*Norwegian Government Pension Fund-Global* - NGPF-G) est un fonds souverain qui investit les produits de l'industrie pétrolière norvégienne. Il est fortement lié au gouvernement et le ministère des Finances est chargé de la gestion du Fonds, lui-même composé de deux fonds: le Fonds de pension global du gouvernement et le Fonds de pension norvégien du gouvernement. Le NGPF-G est géré par la Banque centrale norvégienne (*Norges Bank*)⁷⁷.

4.4.1. Justification de l'investissement responsable

En 2001, le gouvernement norvégien a mis en place un «Fonds environnemental» pour une période d'essai de trois ans afin d'investir dans des entreprises d'économies émergentes répondant à certains critères de performance environnementale.

Le comité Graver a été nommé en 2002 pour développer une approche de l'investissement éthique pour le Fonds et pour proposer des principes directeurs éthiques. Le comité a souligné le fait que le développement économique durable était essentiel pour une rentabilité de l'investissement à long terme. De plus, le comité a recommandé que le fonds évite d'être complice de la violation de normes éthiques liées aux droits de l'homme et à l'environnement.

Les principes directeurs éthiques pour la gestion du Fonds ont été mis en œuvre depuis 2004. La même année, le Conseil éthique du Fonds a pris en charge l'évaluation des investissements potentiels afin de déterminer leur conformité. Il soumet ses recommandations au ministère des Finances qui prend la décision finale à propos de l'exclusion d'entreprises. Les principes directeurs éthiques actuels du NGPF-G ont été adoptés en 2010 à la suite d'un important examen qui a conclu que les principes directeurs étaient globalement solides. Cependant, ce même examen a recommandé un plus grand dialogue avec les entreprises, notamment celles placées sous surveillance.

⁷⁷ Les informations fournies proviennent du site internet du ministère des Finances norvégien <http://www.regjeringen.no/en/dep/fin.html?id=216> (en anglais); de Richardson, 2011, *op.cit.*; et de UNEP FI, 2007, *op.cit.*

4.4.2. Approche de l'investissement responsable

Le Fonds environnemental utilise une approche de sélection positive dans sa mission afin de servir de mécanisme d'appui au développement durable. Dans le même temps, le comité Graver s'est concentré sur l'exclusion, une stratégie de sélection négative, afin que le Fonds prenne ses distances avec les pratiques et comportements jugés non satisfaisants.

Les principes directeurs 2010 poursuivent le mécanisme d'exclusion en renforçant l'application de stratégies de dialogue. Les critères de sélection négative stipulent qu'une entreprise sera exclue si elle contribue à ou s'avère responsable de:

- «Violation grave ou systématique des droits de l'homme, notamment le meurtre, la torture, la privation de liberté, le travail forcé, les pires formes de travail des enfants et autres types d'exploitation des enfants;
- Violation grave des droits individuels en temps de guerre ou de conflits;
- Graves dégradations de l'environnement;
- Corruption flagrante;
- Autres violations particulièrement graves des normes éthiques fondamentales»⁷⁸.

Outre ces critères, le Fonds peut aussi prendre en considération les actions positives prises par une entreprise pour protéger l'environnement et les entreprises exclues peuvent être réintégrées au Fonds si leur comportement s'améliore. Le dialogue peut être utilisé avant d'exclure une entreprise.

Etant donné son portefeuille particulièrement large, il n'est pas possible pour le Conseil d'éthique de surveiller toutes les entreprises, et il se repose de plus en plus sur des consultants externes afin de surveiller les entreprises et de lui délivrer des rapports mensuels qu'il utilise ensuite pour sélectionner les entreprises à examiner. Il fait également appel à des tiers pour mettre en œuvre ses politiques de dialogue.

Enfin, il est important de mentionner que le NGPF-G participe à plusieurs initiatives collaboratives comme l'UNPRI.

⁷⁸ Ministère des Finances norvégien, *The Report from the Graver Committee*, 2003, http://www.regjeringen.no/en/dep/fin/tema/statens_pensjonsfond/ansvarlige-investeringer/graverutvalget/Report-on-ethical-guidelines.html?id=420232 (09/04/2012).

4.5. Fonds de pension des employés du gouvernement (République d'Afrique du Sud)

Institué en 1996 à la suite de la consolidation de plusieurs fonds du secteur public, le Fonds de pension des employés du gouvernement (*Government Employees Pension Fund – GEPF*) est un fonds de pension à prestations définies dont les activités centrales sont de gérer et d'administrer les pensions et autres prestations pour les employés du gouvernement Sud-Africain⁷⁹. Avec plus d'1,2 million de membres actifs, environ 318 000 retraités et bénéficiaires, et des actifs d'une valeur d'un trillion de rands, le GEPF est le plus grand fonds de pension d'Afrique.

4.5.1. Justification de l'investissement responsable

Le GEPF énonce que sa mission est d'améliorer la sécurité financière des employés et des retraités du gouvernement, et de gérer et investir de manière efficace les actifs de ses membres afin de répondre à des difficultés actuelles ou futures. Dans le cadre de cette mission - ce qui est particulièrement important pour l'ISR - le GEPF croit que la mise en œuvre d'une stratégie assurant l'intégration des questions ESG dans les décisions d'investissement et dans ses pratiques d'actionnaire peut améliorer sa capacité à atteindre ses objectifs.

Le Fonds considère que les questions ESG suivantes sont particulièrement importantes dans le contexte de l'investissement en Afrique du Sud:

- Opportunités et défis relatifs au *Broad-Based Black Economic Empowerment* (B-BBEE);
- Risques liés à la sécurité énergétique;
- Risques liés à la sécurité de l'eau;
- VIH et SIDA;
- Gestion du capital humain et de l'amélioration des compétences.

Il est aussi d'avis qu'un manque de gestion des questions ESG peut faire perdre de la valeur aux titres et autres actifs. De ce point de vue, une approche appropriée de gestion des questions ESG peut augmenter la valeur des actifs et donner un avantage compétitif. En tant qu'investisseur, le GEPF croit que l'intégration des questions ESG dans les décisions d'investissement peut aider à créer des entreprises plus éthiques.

Les investissements du GEPF ont quatre caractéristiques qui les rendent particulièrement sensibles aux questions ESG: le Fonds est un investisseur à long terme, ses investissements sont très diversifiés, la majorité des composantes du portefeuille est gérée avec une stratégie d'investissement passif et enfin, la taille du portefeuille nécessite que toute action et ses conséquences soit prise en compte avec attention. Le Fonds ressent aussi la responsabilité de signaler ses préoccupations et encourager le changement dans les secteurs concernés par les questions ESG. A cette fin, le Fonds peut exercer son droit d'actionnaire et s'en servir comme d'un levier pour communiquer avec les entreprises dans lesquelles il investit et influencer celles-ci.

⁷⁹ Les informations fournies ci-dessous proviennent du site internet du GEPF: <http://www.gepf.gov.za> (en anglais).

Enfin, le GEPF pense avoir un rôle à jouer concernant certains défis économiques touchant l'Afrique du Sud, comme la pauvreté, les importantes inégalités économiques et la nécessité d'approfondir la B-BBEE. Le GEPF pense que sa participation dans ces défis bénéficiera à la santé économique et sociale de l'Afrique du Sud.

4.5.2. Approche de l'investissement responsable

Le GEPF dispose de plusieurs stratégies pour appliquer ses pratiques d'investissement responsable et adopte donc l'approche de la «combinaison de stratégies». Il utilise une stratégie de sélection positive pour incorporer les questions ESG à ses décisions d'investissement. La façon dont le Fonds dédie une partie de ses actifs aux investissements qui traitent des déséquilibres socio-économiques, notamment par le financement d'initiatives B-BBEE, en est un bon exemple. Cependant, la principale stratégie du GEPF est le dialogue, car il s'engage autant que nécessaire dans un dialogue continu avec les entreprises. De plus, le Fonds exerce son droit de vote au cours des assemblées générales annuelles et participe à d'autres activités informelles d'actionnariat actif. Le GEPF est également un des signataires fondateurs de l'UNPRI.

5. Conclusion

L'objectif de ce document est d'étudier les concepts et l'expérience internationale en matière de pratiques d'ISR, notamment au sein des fonds de pension. Il commence par établir le business case pour l'investissement socialement responsable et montre que la justification de l'ISR comprend plusieurs aspects: raisons éthiques, obligations fiduciaires, propriété universelle, performance financière, gestion des risques et opinion publique.

Après avoir développé le business case pour l'ISR, le document examine les différentes stratégies pouvant être adoptées dans ce but. D'abord, il étudie les stratégies de sélection négative, également appelées «stratégies d'exclusion». Celles-ci permettent aux investisseurs d'exclure des entreprises, des secteurs ou des pays dans lesquels ils ne souhaitent pas investir. Cette sélection peut être effectuée selon des critères spécifiques et communs comme le tabac, la pornographie, l'armement, etc., ou bien d'après des normes internationales. Le document se rapporte également à la façon dont les valeurs des Nations Unies et la politique pour le Travail décent de l'OIT fournissent des critères pertinents concernant les normes de travail et de protection sociale pour la sélection.

Ce document traite ensuite de la sélection positive, une stratégie d'inclusion. La forme la plus commune de sélection positive est la stratégie dite «best in class» qui consiste à sélectionner les entreprises ayant de meilleurs résultats que d'autres entreprises équivalentes. La sélection «pionniers» est une autre sorte de sélection positive qui inclut les entreprises considérées comme pionnières dans leur domaine, ce qui implique donc l'adoption d'une approche «thématique».

La troisième stratégie d'ISR est celle du dialogue. Les investisseurs établissent un dialogue avec les entreprises dans lesquelles ils investissent ou souhaitent investir. Ce dialogue peut revêtir différentes formes, comme le vote ou un dialogue continu.

Il existe deux autres stratégies: l'intégration et les initiatives collaboratives. L'intégration concerne la combinaison d'analyses financières et extra-financières, apportant ainsi une vue d'ensemble plus complète de la performance de l'entreprise. Les initiatives collaboratives sont des activités conduites en collaboration avec les différentes parties pour obtenir un effet de levier et minimiser les coûts et les risques. L'initiative collaborative la plus répandue est celle de l'UNPRI.

Enfin, ces stratégies ne s'excluent pas mutuellement et les investisseurs peuvent les combiner. La combinaison de stratégies est une approche très courante, comme le montrent les cinq études de cas présentées dans ce document. L'étude examine la logique de l'investissement responsable et les stratégies des cinq fonds.

5.1. Avenir de l'ISR

Ce document a présenté les concepts clés qui doivent être pris en compte au moment de l'application d'une stratégie d'investissement socialement responsable⁸⁰. La question de l'avenir de l'ISR au sein des fonds de pension demeure. Le rapport Allianz⁸¹ apporte une analyse approfondie et souligne que la raison la plus importante pour le choix d'un ISR est la réputation. L'argument avançant que l'ISR apporte une rentabilité plus élevée que les

⁸⁰ Plus d'informations sur les façons de mettre en place un fonds ISR dans les annexes I et II.

⁸¹ Allianz Global Investors, 2010, *op.cit.*

investissements non socialement responsables est une autre raison fréquemment invoquée pour les différentes stratégies de sélection.

Il paraît donc évident que l'ISR va devenir une tendance prépondérante au sein des stratégies d'investissement des fonds de pension. Même si les motivations dominantes sont toujours la sélection négative et la prévention du risque de réputation, les études de cas ont montré que le dialogue et la sélection positive jouent un rôle de plus en plus important dans les stratégies d'investissement des fonds de pension étudiés. Un examen supplémentaire de la façon dont cette tendance évolue contribuerait à identifier les bonnes pratiques et à créer des méthodologies plus efficaces. Il est impossible de prédire exactement comment les marchés se comporteront au cours des vingt prochaines années, mais une chose est sûre: les fonds de pension les plus importants ne peuvent plus ignorer les évolutions récentes et actuelles dans le domaine de l'ISR.

Bibliographie

- Allianz Global Investors. 2010. «Doing good by investing well? Pension funds and socially responsible investment: Results of an expert survey», in *Allianz Global Investors International Pension Paper No. 1*.
- Association européenne des gestionnaires de fonds et d'actifs (EFAMA). 2011. *EFAMA report on responsible investment* (Bruxelles).
- Association internationale de la sécurité sociale (AISS). 2005. *Principes directeurs pour le placement des fonds des régimes de sécurité sociale – Document de travail* (Mérida).
- Clark, G. L.; Hebb, T. 2004. «Pension fund corporate engagement: The fifth stage of capitalism», in *Relations industrielles / Industrial Relations* (Québec), Vol. 59, N° 1, pp. 142-171.
- Clark, G.L.; Urwin, R. 2008. «Best-practice pension fund governance», in *Journal of Asset Management*, Vol. 9, 1, pp. 2-21.
- Commission européenne. 2011. *A renewed EU strategy 2011-14 for corporate social responsibility* (Bruxelles).
- Cramer, A.; Karabell Z. 2010. *Sustainable excellence: The future of business in a fast-changing world* (Rodale, New-York).
- Davis, P.E. 2002. *Pension fund management and international investment – A global perspective* (The Pension Institute, Londres).
- Eccles, R.; Ioannou I.; Serafeim G. 2011. *The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance* (Harvard Business School).
- EDHEC-Risk Institute. 2010. *The performance of socially responsible investment and sustainable development in France: An update after the financial crisis* (Nice).
- Ellipson. 2001. *Socially responsible investment by pension funds – A state-of-the-knowledge report* (Bâle).
- Eurosif. 2011. *Corporate pension funds & sustainable investment study* (Bruxelles).
- . 2004-05. *Pension programme SRI toolkit* (Bruxelles).
- Institut de recherche Nomura. 2008. «Time for pension funds to adopt SRI policies», in *Lakyara*, Vol. 37.

-
- Mercer. 2007. *The language of responsible investment: An industry guide to key terms and organisations* (Londres).
- . 2009. *Shedding light on responsible investment: Approaches, returns and impacts* (Londres).
- Mercer. 2007. *Demystifying responsible investment performance: A review of key academic and broker research on ESG factors* (Genève).
- . 2009. *Fiduciary responsibility – Legal and practical aspects of integrating environmental, social and governance issues into institutional investment* (Genève).
- Novethic. 2012. *Exclusions normatives: investisseurs responsables face aux entreprises controversées* (Paris).
- . 2011. *Engagement actionnarial: Une approche ISR prometteuse* (Paris).
- OCDE. 2007. *Recent trends and regulatory implications in socially responsible investment for pension funds* (Paris).
- . 2008. *Principes directeurs à l'intention des entreprises multinationales* (Paris).
- OCDE; IOPS. 2011. *OECD/IOPS good practices on pension funds' use of alternative investments and derivatives* (Paris).
- Quarter, J. et al. 2001. «Social investment by union-based pension funds and labour sponsored investment funds in Canada», in *Relations Industrielles/Industrial relations* (Québec), Vol. 56, No. 1, pp. 92-115.
- Richardson, B. J. 2011. «Sovereign wealth funds and the quest for sustainability: Insights from Norway and New Zealand», in *Nordic Journal of Commercial Law* (University of Turku), No 2.
- ROBECO. 2008. *Responsible Investing: a paradigm shift – from niche to mainstream* (Rotterdam).
- Strandberg, C. 2005. *The future of socially responsible investment* (Vancity Credit Union, Vancouver).
- UKSIF. 2011. *Responsible business: Sustainable pension* (Londres).
- UNCTAD. 2011. *Investment and enterprise responsibility review – Analysis of investor and enterprise policies on corporate social responsibility* (New York et Genève).

UNEP FI. 2006. *Show me the money: Linking environmental, social and governance issues to company value* (Genève).

UKSIF. 2007. *Responsible investment in focus: How leading public pension funds are meeting the challenge* (Genève)

UNPRI. 2011. *Universal ownership – Why environmental externalities matter to institutional investors* (Genève).

WBCSD; UNEP FI. 2010. *Translating ESG into sustainable business value – Key insights for companies and investors* (Genève).

Annexes

Annexe I: Quel est le chemin à suivre pour intégrer les questions GE/SEE à un régime de pension

Annexe II: Comment intégrer l'ISR aux principes d'investissement

Annexe III: Pacte mondial des Nations Unies

Annexe IV: Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable

Annexe V: Performance boursière cumulée des portefeuilles pondérés par la capitalisation boursière et équipondérés

Annexe VI: Quelques données sur la Global Reporting Initiative - G3

Annexe I: Quel est le chemin à suivre pour intégrer les questions GE/SEE à un régime de pension?

En 2005, Eurosif, le réseau et groupe de réflexion paneuropéen dont la mission est de développer la durabilité par le biais des marchés financiers européens, a publié les suggestions suivantes à destination des administrateurs et des membres de conseils d'administration⁸²:

1re ETAPE: Discussion

- Encourager les autres administrateurs de votre régime à lire l'ensemble d'outils proposé par Eurosif et employer d'autres méthodes pour se familiariser avec l'ISR.
- Encourager les discussions au sujet de l'ISR au cours des assemblées d'administrateurs.
- Découvrir les autres activités ISR existantes réalisées par les fonds de pension du pays. S'adresser au Forum sur l'investissement social du pays.
- Le régime, ou le syndicat, doit être en mesure de proposer des formations sur l'investissement, la gouvernance d'entreprise et l'ISR. Il faut l'exiger.
- Discuter de la légalité avec les avocats du régime.
- Discuter des possibilités existantes avec les gestionnaires d'actifs et autres spécialistes du marché. Se renseigner sur leurs archives et pratiques de vote.
- Se renseigner sur les possibilités de collaboration ISR comme le dialogue collaboratif ou le vote: se renseigner dans le cadre du régime, dans le cadre des organisations avec lesquelles le régime est associé (NAPF, SCGOP, etc.) et avec d'autres régimes ou organisations.

2è ETAPE: Incitation

- Utiliser son pouvoir d'administrateur pour inciter à la mise en œuvre d'une politique d'ISR dans le régime.
- Rechercher l'engagement d'autres administrateurs et membres du conseil d'administration.

3è ETAPE: Décision

- Décider quelles sont les questions GE/SEE les plus pertinentes pour le régime. Cela peut être un moyen d'approcher des gestionnaires d'actifs et de voir comment ils peuvent répondre à vos besoins.
- En fonction des discussions, décider des stratégies ISR les plus adaptées au régime.
- En fonction des questions pratiques et de coûts, décider de travailler en interne ou de faire appel à des prestataires externes.

⁸² Eurosif, 2004-05, *op.cit.*, p. 34

-
- Décider de la quantité d'actifs du régime à allouer à la stratégie. Cela peut signifier:
 - lancer un programme ISR test en créant un fonds;
 - lancer un programme ISR test en faisant appel à des fonds existants;
 - participer à des initiatives collaboratives.
 - Dans un régime de cotisations définies, décider de proposer une option d'allocation ISR aux membres.

4è ETAPE: Rédaction

- Participer à la rédaction ou à la reformulation des Principes d'investissement du régime de pensions ou du Code de l'investissement prudentiel. S'assurer que ce document souligne l'importance des questions GE/SEE.
- Participer à la rédaction ou à la reformulation de la politique de vote du régime.
- Communiquer ces documents aux gestionnaires d'actifs et les rendre publics.

5è ETAPE: Suivi

- S'assurer de la bonne réception du reporting et d'informations de la part des gestionnaires d'actifs sur la performance du fonds, les archives des dialogues et des votes, et les choix de politique.
- Etudier la performance des gestionnaires d'actifs.
- Revoir la politique à la lumière des expériences: atteindre le niveau suivant.

Annexe II: Comment intégrer l'ISR aux principes d'investissement

En 2005, Eurosif a publié les suggestions suivantes pour mettre en œuvre l'ISR dans les principes d'investissement des fonds de pension⁸³:

- Mettre à jour les documents constitutifs du régime de pensions afin d'apporter des indications explicites aux administrateurs et s'engager dans des pratiques d'investissement socialement responsable.
- En tant qu'actionnaire, préciser dans ces documents constitutifs les attentes et les engagement envers/avec les entreprises.
- Développer un Enoncé des principes d'investissement et des Principes directeurs incluant des directives pour un investissement socialement responsable. Il est conseillé d'inclure les points suivants dans la rédaction des principes directeurs:
 - Autorisation explicite de prendre en considération les critères extra-financiers;
 - Niveaux de diversification appropriés conformes aux obligations imposées par la loi;
 - Pouvoir discrétionnaire des administrateurs de ne pas appliquer les principes directeurs de l'investissement socialement responsable dans le cas où ceux-ci nuiraient aux bénéficiaires du régime.
- Elaborer et suivre les procédures écrites pour le développement de politiques et principes directeurs d'investissement, pour la sélection des investissements, des conseillers et des représentants, de consultation des bénéficiaires et pour la prise d'autres décisions liées à l'investissement.
- Etablir des procédures de mise en œuvre et d'examen opportun des politiques d'investissement.
- Assurer une rentabilité et des niveaux de diversification sans risque.

⁸³ Eurosif, 2004-05, *op.cit.*, p. 32

Annexe III: Pacte mondial des Nations Unies⁸⁴

Les dix principes

Les dix principes du Pacte mondial des Nations Unies relatifs aux droits de l'homme, aux normes du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption sont acceptés de façon universelle et sont tirés des instruments ci-après:

- Déclaration universelle des droits de l'homme,
- Déclaration de l'Organisation internationale du Travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail,
- Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement,
- Convention des Nations Unies contre la corruption.

Les entreprises sont invitées par le Pacte mondial à promouvoir, appuyer et respecter, dans le cadre de leur sphère d'influence, un ensemble de valeurs fondamentales dans les domaines des droits de l'homme, des normes du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption:

Droits de l'homme

- Principe 1: Les entreprises sont invitées à promouvoir et à respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme dans leur sphère d'influence; et
- Principe 2: A veiller à ce que leurs propres compagnies ne se rendent pas complices de violations des droits de l'Homme.

Normes du travail

- Principe 3: Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective;
- Principe 4: L'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire;
- Principe 5: L'abolition effective du travail des enfants;
- Principe 6: L'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession.

Environnement

- Principe 7: Les entreprises sont invitées à appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement;
- Principe 8: A entreprendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement; et
- Principe 9: A favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

⁸⁴ Site internet du Pacte mondial des Nations Unies, <http://www.unglobalcompact.org/Languages/french/francais1.html> (28/03/2012).

Lutte contre la corruption

- Principe 10: Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

Annexe IV: Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable⁸⁵

Les principes pour l'investissement responsable

En tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de nos bénéficiaires. Dans ce rôle fiduciaire, nous estimons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) peuvent influencer sur la performance des portefeuilles d'investissement (à des degrés divers selon les entreprises, les secteurs, les régions, les classes d'actifs et le moment). Nous sommes en outre convaincus que l'application de ces Principes pourra mettre les investisseurs mieux en phase avec les grands objectifs de la société. En conséquence, dans la mesure où cela est compatible avec nos responsabilités fiduciaires, nous prenons les engagements suivants:

1. Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.

Actions possibles:

- Aborder les questions ESG dans les exposés de politique d'investissement;
- Soutenir l'élaboration d'outils, de méthodes de mesure et d'analyses pour les questions ESG;
- Déterminer dans quelle mesure les gestionnaires internes de portefeuilles sont capables de prendre en compte les questions ESG;
- Déterminer dans quelle mesure les gestionnaires externes de portefeuilles sont capables de prendre en compte les questions ESG;
- Demander aux prestataires de services d'investissement (comme les analystes financiers, les consultants, les courtiers, les sociétés de recherche ou les agences de notation) de prendre en compte les facteurs ESG dans les recherches et analyses en cours;
- Encourager la recherche universitaire et autre sur ce thème;
- Préconiser de former les spécialistes de l'investissement aux questions ESG.

2. Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.

Actions possibles:

- Elaborer et rendre publique une politique actionnariale active conforme aux Principes;
- Exercer les droits de vote ou contrôler la conformité de la politique de vote (si les droits de vote sont délégués);
- Mettre en place une capacité d'engagement (directement ou par délégation);

⁸⁵ Site internet des Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable, <http://www.unpri.org> (28/03/2012) (en anglais); document en français http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/pri_francais.pdf.

-
- Participer au développement de la politique et des règles de l'entreprise et à la fixation de normes (par exemple pour la promotion et la protection des droits des actionnaires);
 - Déposer des résolutions d'actionnaires conformes aux considérations ESG à long terme;
 - Mettre en œuvre des démarches d'engagement auprès des sociétés sur les questions ESG;
 - Participer à des initiatives d'engagement concertées;
 - Demander aux gestionnaires de portefeuilles de mettre en œuvre des démarches d'engagement sur les questions ESG et d'en rendre compte.

3. Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.

Actions possibles:

- Demander la publication de rapports standardisés sur les questions ESG (à l'aide d'outils comme la *Global Reporting Initiative*);
- Demander que les questions ESG soient prises en compte dans les rapports financiers annuels;
- Demander aux entreprises des informations sur l'adoption/le respect des normes, standards, codes de conduite ou initiatives internationales (comme le Pacte mondial des Nations Unies) qui sont pertinents;
- Soutenir les initiatives et les résolutions d'actionnaires en faveur de la publication d'informations sur les questions ESG.

4. Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.

Actions possibles:

- Faire figurer des prescriptions relatives aux Principes dans les invitations à soumissionner (appels d'offres);
- Adapter les mandats d'investissement, les procédures de contrôle, les indicateurs de performance et les régimes d'incitation en conséquence (par exemple, veiller à ce que les processus de gestion des investissements tiennent compte, lorsque cela est pertinent, des horizons à long terme);
- Faire connaître les attentes concernant les questions ESG aux prestataires de services d'investissement;
- Revoir les relations avec les prestataires de services qui ne satisfont pas aux attentes concernant les questions ESG;
- Soutenir la mise au point d'outils d'analyse comparative concernant la prise en compte des questions ESG;
- Soutenir les évolutions de la réglementation ou des politiques qui permettent d'appliquer les Principes.

5. Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.

Actions possibles:

- Soutenir/participer à des réseaux et des plateformes d'information pour le partage d'outils, la mise en commun de ressources et l'exploitation des rapports des investisseurs comme sources d'enseignements;
- Aborder ensemble les nouvelles questions pertinentes qui se posent;
- Mettre sur pied ou soutenir des initiatives de collaboration appropriées.

6. Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

Actions possibles:

- Indiquer comment les questions ESG sont prises en compte dans nos pratiques d'investissement;
- Indiquer les activités menées en tant qu'actionnaire actif (vote, engagement et/ou concertation);
- Indiquer ce qui est demandé aux prestataires de services à propos des Principes;
- Fournir des informations aux bénéficiaires sur les questions ESG et les Principes;
- Rendre compte des progrès et/ou des réalisations en rapport avec les Principes selon l'approche «se conformer ou expliquer»⁸⁶;
- S'efforcer de déterminer l'impact des Principes.
- Utiliser le «reporting» pour faire progresser la prise de conscience au sein d'un vaste ensemble de parties prenantes.

Les Principes pour l'investissement responsable ont été établis par un groupe international d'investisseurs institutionnels en raison de l'importance croissante des questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise pour les pratiques d'investissement. Ce processus a été institué par le Secrétaire général de l'Organisation des Nations Unies.

En signant ces principes, nous nous engageons publiquement, en tant qu'investisseurs, à les adopter et à les appliquer dans la mesure où cela est compatible avec nos responsabilités fiduciaires. Nous nous engageons également à évaluer l'efficacité et à améliorer le contenu des Principes avec le temps. Nous sommes convaincus que cela nous rendra plus à même de répondre à nos engagements envers les bénéficiaires et de mieux faire concorder nos activités d'investissement avec les intérêts généraux de la société.

Nous encouragerons les autres investisseurs à adopter ces Principes.

⁸⁶ En vertu de l'approche «se conformer ou expliquer» («*Comply or Explain*»), les signataires sont tenus d'indiquer comment ils appliquent les Principes ou de fournir une explication lorsqu'ils ne s'y conforment pas

Annexe V: Performance boursière cumulée des portefeuilles pondérés par les capitalisations boursières et équipondérés

Les figures suivantes sont issues de Eccles, R.; Ioannou I.; Serafeim G. 2011. *The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance* (Harvard Business School), p. 54.

Figure 3. Evolution d'un dollar investi en bourse dans un portefeuille pondéré par les capitalisations boursières

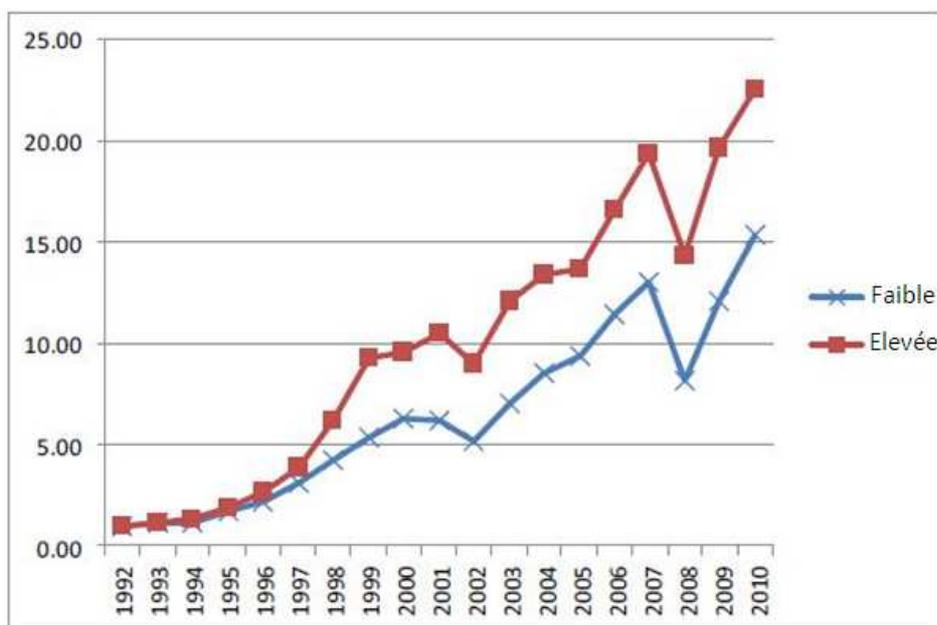
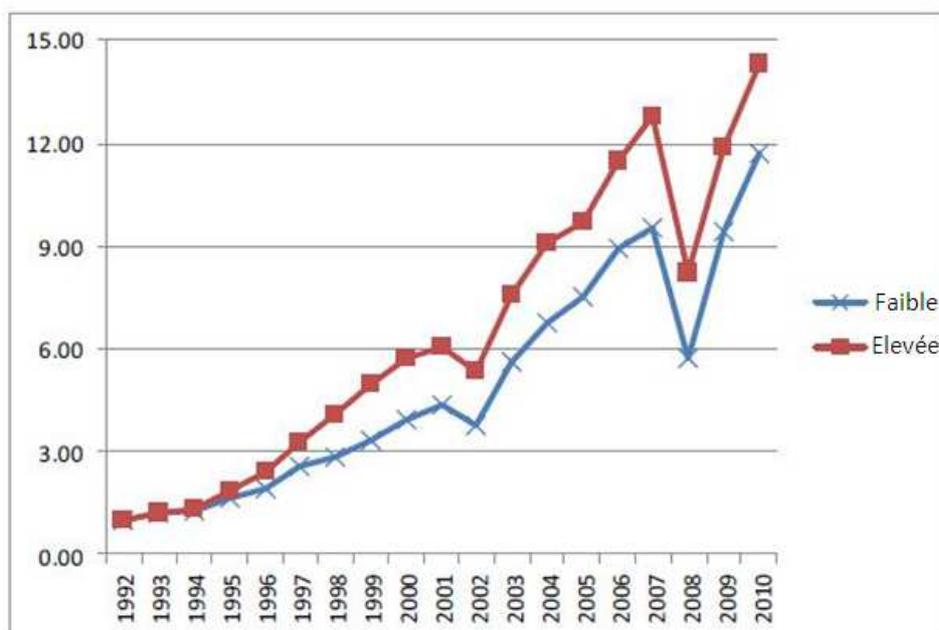


Figure 4. Evolution d'un dollar investi en bourse dans un portefeuille équipondéré



N.B. Les indications «Faible» et «Elevée» correspondent à «Faible durabilité» et «Durabilité élevée».

Annexe VI: Quelques données sur la Global Reporting Initiative - G3

Le cadre de la Global Reporting Initiative (GRI, Initiative mondiale pour le reporting) peut être un outil pertinent pour toute organisation souhaitant mettre en place une approche ISR. En effet, elle apporte des principes directeurs complets sur le reporting développement durable pouvant être utilisé pour évaluer la performance des entreprises. Dans cette annexe, nous nous concentrerons sur sa dimension sociale, et plus précisément sur l'aspect des «Pratiques au travail et du travail décent»⁸⁷.

La GRI est une organisation à but non lucratif qui promeut la durabilité économique, environnementale et sociale. La GRI apporte à toutes les organisations un cadre de reporting développement durable largement utilisé dans le monde entier. Ce cadre permet à toutes les organisations de mesurer et de rapporter leurs résultats économiques, environnementaux, sociaux et de gouvernance.

La GRI est une organisation comptant plusieurs parties prenantes et fonctionnant avec un réseau. Son siège est à Amsterdam, aux Pays-Bas et elle a des centres de coordination en Australie, au Brésil, en Chine, en Inde et aux Etats-Unis. La GRI a également établi des partenariats avec le PNUE, le Pacte mondial des Nations Unies, l'OCDE, l'Organisation internationale de normalisation (ISO), etc.

Du 1er janvier au 31 décembre 2010, le nombre de rapports sur le développement durable répertoriés sur la Liste des rapports GRI a augmenté de 22 pour cent. La zone géographique ayant connu la croissance la plus importante est le Brésil avec une augmentation de 68 pour cent des rapports enregistrés par rapport à 2009. En 2011, plus de 2 600 organisations ont publié un rapport GRI.

Lignes directrices

Les Lignes directrices servent de cadre au le reporting de la performance d'une organisation en matière de développement durable. Elles consistent en des Principes de reporting (contenu et qualité), d'orientations pour le reporting et d'Eléments d'information requis. La partie «Eléments d'information requis» demande à l'organisation de fournir des informations sur les points suivants: Stratégie et analyse; Profil de l'organisation; Paramètres du rapport; Gouvernance, engagements et dialogue; Approche managériale et indicateurs de performance. Les indicateurs de performance sont divisés en trois catégories: Economie, Environnement et Social. La dimension sociale est elle-même divisée en quatre catégories:

- Emploi, relations sociales et travail décent;
- Droits de l'homme;
- Société;
- Responsabilité du fait des produits.

En fonction du niveau d'application que l'organisation décide d'utiliser, elle sera tenue de fournir plus ou moins des informations mentionnées ci-dessus.

⁸⁷ Les informations présentées ci-dessous proviennent du site internet de la Global Reporting Initiative: <http://www.globalreporting.org>; et des Lignes directrices de durabilité GRI G3.1 <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/French-G3-Reporting-Guidelines.pdf>.

Niveaux d'application

Il existe trois niveaux d'application différents: A, B et C. Les organisations doivent évaluer leur propre niveau d'application. Ces niveaux indiquent dans quelle mesure les Lignes directrices ont été appliquées pour la réalisation du rapport. La GRI propose un service aux organisations ayant vérifié leur niveau d'application.

En plus de la vérification du niveau d'application, il est recommandé que les organisations obtiennent une vérification par des tiers. Le statut Plus («+») peut être ajouté au niveau d'application quand le rapport a été vérifié par des tiers.

Supplément sur le secteur des services financiers

Le Supplément sur le secteur des services financiers (SSSF) apporte aux organisations de ce secteur une version sur mesure des Lignes directrices pour le reporting développement durable. Il inclut les Lignes directrices d'origine. Les commentaires supplémentaires et les Indicateurs de performances développés pour ce secteur se concentrent sur les questions les plus importantes pour les organisations du secteur des services financiers.

Les questions traitées sont les suivantes:

- Portefeuille de produits;
- Audit permettant d'évaluer la mise en œuvre des politiques environnementales et sociales;
- Actionnariat actif;
- Stratégies et programmes d'investissement pour les communautés;
- Performance entre éléments entrants (par exemple les matières premières, l'énergie, l'eau) et éléments sortants (par exemple émissions, effluents, déchets);
- Politiques et pratiques pour l'accessibilité aux services financiers;
- Politiques sur la conception et la vente équitable de produits et de services financiers;

SSSF et niveaux d'application

Tous les rapports GRI publiés par les organisations du secteur des services financiers sont tenus d'utiliser le SSSF pour être déclarés dans le niveau d'application A. Pour les niveaux B et C, les organisations peuvent incorporer les indicateurs SSSF pour atteindre le nombre requis d'indicateurs.

Social: Emploi, relations sociales et travail décent

Volet: Emploi

Indicateurs de performance:

LA1: Effectif total par type d'emploi, contrat de travail et zone géographique (base);

LA2: Turnover du personnel en nombre de salariés et en pourcentage par tranche d'âge, sexe et zone géographique (base);

LA3: Prestations versées aux salariés à temps plein qui ne sont pas versées aux intérimaires, ni aux salariés en contrat à durée déterminée, ni aux salariés à temps partiel, par activités majeures (supp);

Volet: Relations entre la direction et les salariés

Indicateurs de performance:

LA4: Pourcentage de salariés couverts par une convention collective (base);

LA5: Délai minimal de notification préalable à toute modification d'organisation, en indiquant si ce délai est précisé dans une convention collective (base);

Volet: Santé et sécurité au travail

Indicateurs de performance:

LA6: Pourcentage de l'effectif total représenté dans des comités mixtes Direction-salariés d'hygiène et de sécurité au travail visant à surveiller et à donner des avis sur les programmes de santé et de sécurité au travail (supp);

LA7: Taux d'accidents du travail, de maladies professionnelles, d'absentéisme, nombre de journées de travail perdues et nombre total d'accidents du travail mortels, par zone géographique (base);

LA8: Programmes d'éducation, de formation, de conseil, de prévention et de maîtrise des risques mis en place pour aider les salariés, leur famille ou les membres des communautés locales en cas de maladie grave (base);

LA9: Questions de santé et de sécurité couvertes par des accords formels avec les syndicats (supp);

Volet: Formation et éducation

Indicateurs de performance:

LA10: Nombre moyen d'heures de formation par an, par salarié et par catégorie professionnelle (base);

LA11: Programmes de développement des compétences et de formation tout au long de la vie destinés à assurer l'employabilité des salariés et à les aider à gérer leur fin de carrière (supp);

LA12: Pourcentage de salariés bénéficiant d'entretiens d'évaluation et d'évolution de carrière périodiques (supp).

Volet: Diversité et égalité des chances

Indicateurs de performance:

LA13: Composition des organes de gouvernance et répartition des employés par sexe, tranche d'âge, appartenance à une minorité et autres indicateurs de diversité. (Base)

LA14: Rapport du salaire de base des hommes et de celui des femmes par catégorie professionnelle (base)