



Les investisseurs doivent s'adapter à des rendements plus faibles



La pandémie nous interroge sur l'équation rentabilité/risque et les moyens de sortir de la schizophrénie dans laquelle sont les investisseurs. Quel rôle les actionnaires peuvent-ils jouer ? Des questions d'autant plus cruciales qu'une opportunité unique est à saisir : celle de renforcer le rôle des actionnaires engagés dans la transformation du modèle d'affaires des entreprises. Par Olivier de Guerre, président de Phitrust et Denis Branche, directeur général délégué de Phitrust, société de gestion dédiée à l'impact actionnarial et social.

«Nous ne croyons pas ce que nous savons.» nous dit le philosophe Jean-Pierre Dupuy ⁽¹⁾. «Nous savons que la catastrophe nous attend mais nous n'y croyons pas ... Or c'est paradoxalement le jour où nous la croirons inéluctable que nous serons à même de prendre les mesures pour l'éviter !»

A lire aussi

Publié le 20/02/2020

Bourse : une vague verte prête à déferler

Publié le 02/01/2020

Bourse : Le Revenu a décerné ses Trophées 2019 des meilleures relations actionnaires

Publié le 04/10/2019

Bourse : ces entreprises qui chouchoutent leurs actionnaires, et les autres...

Les systèmes et l'économie de notre monde seront ébranlés par cette crise. Nous allons devoir revoir la manière dont nous mobilisons les capitaux nécessaires pour aider notre société à se rétablir. Et faire face aux futurs risques climatiques, sanitaires et sociaux.

Le plus souvent avec un actionnariat dispersé, les grandes entreprises européennes essaient de concilier deux exigences qui s'inscrivent chacune dans leur temporalité. Elles doivent d'une part satisfaire la demande de création de valeur à court terme portée par certains de leurs actionnaires,

et d'autre part, engager les transformations nécessaires pour faire évoluer leurs modèles d'affaires pour les rendre cohérents avec leurs objectifs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance), et l'atteinte de la neutralité carbone en 2050.

Les actionnaires doivent exercer leur responsabilité

Dans ce contexte, les actionnaires ont une responsabilité à exercer. On parle beaucoup de la responsabilité des entreprises, notamment à l'égard de leurs parties prenantes et de la société.

Mais quelle est celle des actionnaires à l'égard de l'entreprise ? Si on veut pouvoir mener un dialogue efficace avec les dirigeants d'une entreprise, il faut la connaître, détenir ses titres et partager son projet dans la durée.

De nombreux codes de gouvernance ont été édités dans le monde, mais très rares sont ceux qui, à l'exemple du code français Middlenext osent une définition de cette responsabilité : l'actionnaire «incarne la responsabilité quant à la continuité de l'entreprise et fonde son projet dans la durée. Sa légitimité repose sur sa volonté d'exercer réellement son pouvoir dans une perspective de long terme».

Des rendements plus faibles pour une économie soutenable

Avec un horizon d'investissement long, les actionnaires savent que la valeur de leurs actifs sera affectée par la façon dont nous répondons aux défis climatiques et aux enjeux ESG. Il leur faut maintenant s'adapter à des rendements plus faibles et ne plus nourrir l'illusion de retrouver ceux dont le niveau n'était permis que par l'amplification de déséquilibres non soutenables dans la durée.

Les entreprises doivent entendre et répondre à leurs attentes et accepter de s'engager dans ce nouveau dialogue actionnarial. En contrepartie de cet engagement sans restriction, les dirigeants pourront escompter le soutien des actionnaires en cas de difficultés.

Il semblait que les coalitions d'investisseurs permettraient de faire entendre sa voix ...mais avec quel effet ? Alors que tous les investisseurs reconnaissent l'intérêt de l'engagement, ils ne sont pas tous prêts à lui accorder un financement à la mesure du bénéfice qu'ils en retirent. À l'instar de l'association française Ethique et Investissement ou de l'ICCR américaine (Interfaith Center on Corporate Responsibility), les praticiens aujourd'hui se regroupent et innovent pour y remédier.

On peut citer ainsi le développement de forums d'engagement collaboratif tels que le Forum pour l'investissement responsable (FIR) en France, l'UN-PRI ou l'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGC) ou encore le Climate Action 100+.

Mais comme le souligne le président de l'Autorité des marchés financiers, Robert Ophèle ⁽²⁾ «On peut toutefois observer des écarts plus ou moins grands entre les intentions affichées via une adhésion à l'un ou l'autre de ces groupes et la réalité des engagements. Les recensements effectués par the Climate Majority Project ou par the Asset Owners Disclosure illustrent ces écarts avec, s'agissant des votes en assemblée, un soutien très limité aux résolutions déposées par des actionnaires en faveur de la maîtrise du risque climatique...».

Dialoguer, questionner ne peuvent être séparés de l'exercice responsable du vote en assemblée générale et du dépôt de résolutions.

Bâtir un acteur indépendant de vote et d'engagement actionnarial

Nous devons développer maintenant une expertise française et européenne d'engagement et de vote pour être vraiment actifs !

L'approche européenne de gestion des entreprises responsables implique une gouvernance qui entraîne l'adhésion des parties prenantes. Elle est un enjeu fondamental de souveraineté pour la France et ses partenaires européens, qui ont une occasion unique d'affirmer ce modèle.

La garantie de pouvoir mener une approche européenne de l'engagement passe par des

investisseurs «engagés» sur les questions de gouvernance. Ils ne peuvent l'être qu'avec des acteurs et des agences de conseil de vote indépendants compte tenu de l'existence naturelle de potentiels conflits d'intérêts entre compagnies d'assurances, banques et leurs filiales gestionnaires d'actifs. Il apparaît urgent de développer une expertise française et européenne d'engagement.

Depuis plus de quinze ans, Phitrust, avec l'appui de Proxinvest, s'engage en tant qu'actionnaire pour faire évoluer la gouvernance stratégique et les pratiques environnementales et sociales des grandes entreprises cotées⁽³⁾. Nous avons avec patience, détermination et conviction, engagé un dialogue constructif et exigeant avec les dirigeants des grandes entreprises cotées. Nous avons réussi à faire avancer de nombreux sujets, mais certainement pas assez.

Répondre aux défis mis en lumière par cette crise demande qu'entreprises, actionnaires, investisseurs, régulateurs se mobilisent pour donner de l'ampleur à cette plateforme de vote et d'engagement actionnarial que Phitrust, avec Proxinvest et le réseau ECGS⁽⁴⁾, sont en train de constituer. Bâtissons enfin un acteur indépendant de vote et d'engagement actionnarial. Parce que chaque fois que nous achetons un produit ou un service nous validons un modèle d'affaires, nous devenons des consom'acteurs.

Pourquoi devrait-il en être autrement avec notre épargne ? Que nous épargnions dans un contrat d'assurance vie, que nous abondions un PEE ou que nous cotisions à un fonds de pension, c'est à nous d'exprimer à ceux qui ont la charge de gérer notre argent nos souhaits et nos aspirations.

C'est aussi à travers cette nouvelle forme d'engagement que notre épargne pourra rester rentable dans la durée mais aussi contribuer à financer une économie soutenable et plus respectueuse de la planète et de ceux et celles qui l'habitent.

(1)" Pour un catastrophisme éclairé" paru le 16/04/2004

(2) Discours lors de la dernière Conférence Droit & Croissance - octobre 2019

(3) Etude Phitrust 15ans d'engagement responsable

(4) Expert Corporate Governance Service : réseau de proxy advisors européens indépendants, dont le suisse Ethos et l'allemand DSW.