



**JEAN NIKLAS,**  
RESPONSABLE  
DES INVESTISSEMENTS  
EN ACTIONS, BCV

## Au cœur des marchés

# L'engagement actionnarial entre dans l'âge de raison

Des différentes approches ESG, laquelle a le plus d'impact? Rappelons qu'il existe trois familles d'approches pour intégrer des critères environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) dans un portefeuille. D'abord les exclusions d'activités ou des comportements controversés, ensuite l'intégration de critères ESG au sein du processus de gestion et enfin les démarches en tant qu'actionnaire, soit le vote aux assemblées générales des sociétés détenues, et l'engagement actionnarial.

Les deux premières familles (les exclusions et l'intégration) sont souvent considérées en priorité dans les stratégies ISR (investissement socialement responsable) des gestionnaires. Pourtant, comme vient de le souligner une étude de l'Université de Zurich («Can Sustainable Investing Save the World?»), dont Le Temps a parlé récemment, sur le plan des effets réels de ces approches sur le comportement des sociétés, c'est l'engagement actionnarial qui a le plus d'impact.

En effet, la seule exclusion – qui ne consiste finalement qu'à vendre ses titres à un autre actionnaire – ou la seule intégration de critères ESG – entraînant une sur- ou sous-pondération des bons ou mauvais élèves ESG – n'a qu'un impact direct limité sur l'activité d'une société. Et l'impact indirect, qui proviendrait d'une baisse de réputation ou d'un soft power envers le management, est complexe, voire impossible à évaluer.

Prises individuellement, ces approches servent donc en priorité à soulager la conscience des investisseurs, qui peuvent par ce biais s'assurer qu'ils ne participent pas, ou limitent, indirectement, le financement d'activités leur posant problème. Elles permettent également de réduire les risques financiers liés à l'ESG contenus dans les portefeuilles, pour autant que l'on considère que ceux-ci ne sont pas intégrés par le marché.

En comparaison, l'engagement actionnarial, qui

consiste à dialoguer directement avec l'entreprise investie, voire à déposer des points à l'ordre du jour de son assemblée générale pour demander des changements concrets, a potentiellement un impact direct fort. Faut-il le rappeler? Les actionnaires sont les propriétaires des sociétés dans lesquels ils investissent. A ce titre, ce sont eux qui, in fine, détiennent le pouvoir, en acceptant ou en refusant les points de l'ordre du jour des assemblées générales, et en nommant les dirigeants.

Logiquement, l'impact d'une démarche d'actionnaire dépend en premier lieu du poids que ce dernier représente dans le capital-actions. Raison pour laquelle, l'engagement actionnarial a connu une évolution importante au cours des dernières années. S'il était plutôt le fait d'actionnaires isolés dans le passé, il se fait dorénavant, de plus en plus, par le biais d'initiatives regroupant de grands gestionnaires d'actifs, et qui, collectivement, représentent un poids significatif.

Ces initiatives, comme Climate Action 100+ (CA100+) qui réunit plus de 40 000 milliards de dollars d'actifs, ont désormais un poids considérable auprès des grands groupes. Elles sont capables d'infléchir certaines stratégies de grandes multinationales cotées, notamment pour les rendre plus conformes aux nécessités de la lutte contre le réchauffement climatique. CA100+ peut se targuer, par exemple, d'avoir pu récemment influencer la stratégie climatique de grands groupes comme Royal Dutch Shell, PetroChina ou BP.

Bien sûr, ces grandes initiatives ne sont pas exemptes de critiques. Certains reprochent à CA100+ de ne pas aller assez loin dans ses revendications, et d'être elle-même un lobby d'investisseurs, qui participent pour se donner une bonne image, mais sans réelle volonté de changement.

La réalité est que l'engagement actionnarial arrive à un stade de maturité, et que les grands gestionnaires d'actifs sont désormais prêts à s'engager eux aussi sur la voie de l'ISR et de la protection du climat en général. Mais ils le font de façon raisonnable, structurée et en privilégiant une approche mesurée et non politique. C'est une évolution réjouissante. ■