

# **GUIDE DES ESG**

pour les caisses de pension suisses

Juillet 2022



**Commanditaire**  
ASIP Association Suisse des Institutions de Prévoyance  
Kreuzstrasse 26  
CH-8008 Zurich

**Contractant**  
KAICO Anstalt  
Heiligkreuz 17  
FL-9490 Vaduz

**Auteur**  
Dr Lars Kaiser

**Révision finale et adaptation**  
ASIP Association Suisse des Institutions de Prévoyance  
Hanspeter Konrad/ Dr Michael Lauener

**Date de publication**  
Juillet 2022

# Table des matières

<b>AVANT-PROPOS .....</b>	<b>4</b>
<b>SITUATION INITIALE.....</b>	<b>4</b>
<b>RISQUES ET EFFETS (INFORMATIONS CONTEXTUELLES).....</b>	<b>5</b>
<b>GUIDE DES ESG (LISTE DE CONTRÔLE).....</b>	<b>10</b>
<b>1. ANCRAGE .....</b>	<b>11</b>
1.1. DÉFINITION.....	12
1.2. RÈGLEMENT DE PLACEMENT .....	13
1.3. POLITIQUE/STRATÉGIE DE PLACEMENT.....	15
1.4. CRITÈRES D'EXCLUSION .....	16
1.5. BENCHMARK (INDICE DE RÉFÉRENCE) .....	17
1.6. DIVULGATION ET AFFILIATIONS.....	19
<b>2. ÉTAT DES LIEUX.....</b>	<b>20</b>
2.1. ANALYSE DU PORTEFEUILLE .....	20
2.2. MANDATS DE GESTION DE FORTUNE .....	21
2.3. FORMATION INITIALE ET CONTINUE .....	22
<b>3. PLACEMENTS LIQUIDES .....</b>	<b>22</b>
3.1. ACTIONS .....	23
3.1.1. EXERCICE DU DROIT DE VOTE.....	23
3.1.2. ENGAGEMENT .....	24
3.2. OBLIGATIONS.....	26
<b>4. PLACEMENTS ILLIQUIDES .....</b>	<b>28</b>
4.1. IMMOBILIER (DIRECT).....	28
4.2. IMMOBILIER (INDIRECT) .....	32
4.3. PLACEMENTS ALTERNATIFS .....	33
<b>5. ÉTABLISSEMENT DE RAPPORTS.....</b>	<b>34</b>

## Avant-propos

Le présent rapport a pour but l'élaboration d'un guide pratique concernant la prise en compte des critères ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise) pour les décisions de placement des caisses de pension (CP). Pour cela, nous avons procédé, entre autres, à des interviews avec différentes CP ayant déjà acquis une expérience de plusieurs années en la matière et ayant participé à l'enquête sur la diversité de mise en œuvre des ESG réalisée par l'ASIP auprès de ses membres en 2020. Nous nous sommes en outre appuyés sur les derniers acquis de la science et de la pratique, ainsi que sur des documents des CP accessibles au public, afin de mettre au point un guide des ESG aussi représentatif que possible. Chaque chapitre sera examiné périodiquement et adapté, si nécessaire.

## Situation initiale

Une enquête statistique menée en novembre 2020 par le *Center for Social Sustainable Products* (CSSP) et l'ASIP, afin de déterminer le degré de diversité de la mise en œuvre des critères ESG dans les CP en Suisse, a montré quels étaient les motifs principaux invoqués par celles-ci: conviction de l'importance du développement durable (60%) et gestion des risques (51%). La pression publique croissante (22%) ainsi que la demande de la part des destinataires (12%) jouent également un rôle important. L'enquête révèle qu'actuellement, 35% des CP ont ancré une stratégie de durabilité dans leur règlement de placement; 28% font vérifier leur performance en matière de durabilité par des prestataires de services indépendants, et 19% publient les résultats de la performance ESG. On peut donc en conclure que le sujet est déjà activement traité par les CP, mais en ce qui concerne leur application lors de décisions d'investissement, les méthodes de mesure et les rapports sur la performance en matière d'ESG ainsi que la transparence de la communication, il subsiste un potentiel d'amélioration.

L'ASIP s'est déjà clairement positionnée à cet égard en 2018 et dans le cadre du *Guide pour les placements des institutions de prévoyance* de l'ASIP: «...Le placement de la fortune à caractère durable est une approche d'investissement qui prend en compte des critères environnementaux, sociaux et sociétaux, ainsi que des critères de bonne gouvernance, qui est consciente de ses responsabilités, dans la sélection et la gestion des titres (critères ESG: environnement, social et gouvernance). En général, les aspects de durabilité peuvent être pris en compte tout au long du processus d'investissement, c'est-à-dire de l'élaboration de la stratégie de placement jusqu'au contrôle des investissements, en passant par le choix d'un gestionnaire de fortune approprié. Il est en tout cas essentiel, lors de la définition d'une approche d'investissement durable, d'aligner les critères de durabilité sur l'IP et sur les opportunités d'investissement existantes.»

Les exigences réglementaires croissantes en matière de durabilité dans l'UE ont également de plus en plus d'incidences sur la Suisse et font monter la pression sur les CP. Pour prévenir d'éventuels préjudices de réputation et dans l'intérêt des destinataires, il est nécessaire que les membres de l'ASIP s'intéressent davantage aux principaux mécanismes induits par les mesures prises sur les marchés financiers et susceptibles d'avoir un impact environnemental et social.

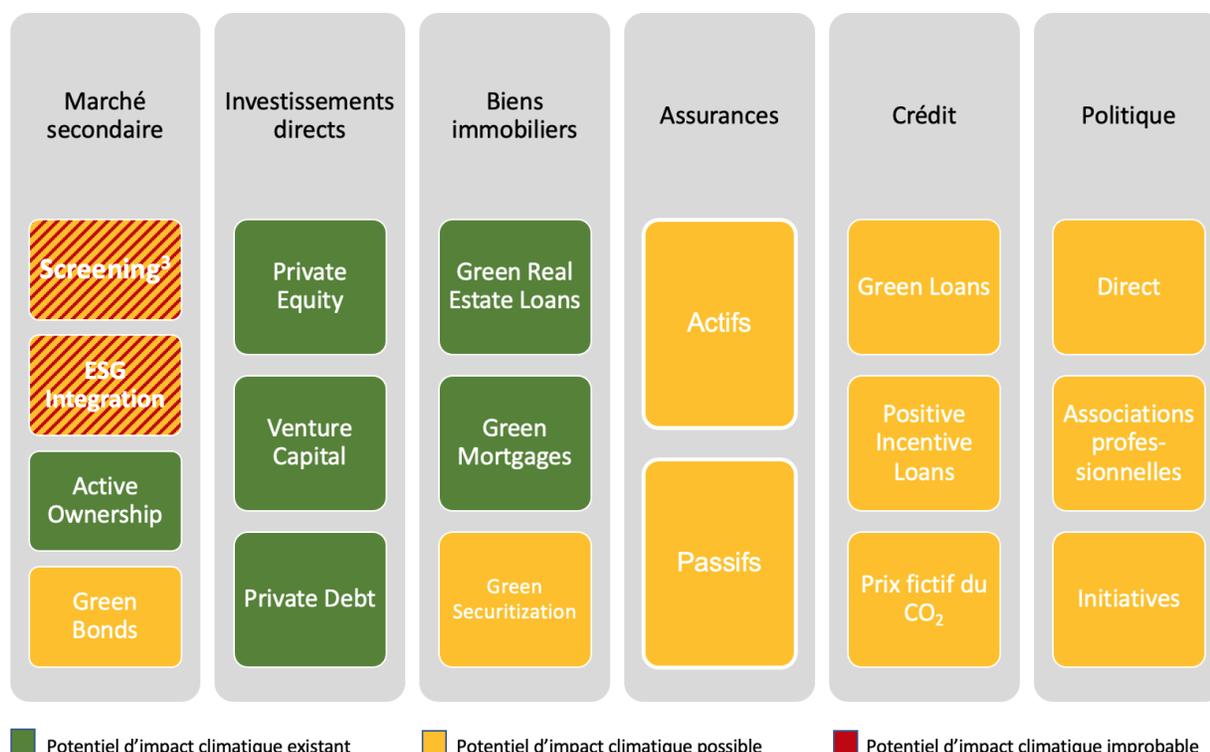
L'étude mandatée par l'Office fédéral de l'environnement (OFEV) et publiée en décembre 2020<sup>1</sup> fait apparaître au moyen de quels canaux et à travers quelles mesures les acteurs des marchés financiers peuvent

---

<sup>1</sup> Kaiser & Oehri (2020), «Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren», sur mandat de l'Office fédéral de l'environnement (OFEV)

contribuer efficacement à la réalisation des objectifs climatiques<sup>2</sup>. Elle met en relief aussi bien le rôle des détenteurs de capitaux que celui des gestionnaires de fortune. Concrètement, six vecteurs d'influence sont mentionnés: le marché secondaire, les investissements directs, l'immobilier, les assurances, le secteur du crédit et la politique. Différentes mesures permettent d'examiner et de présenter l'efficacité des divers canaux à réduire de manière significative l'impact climatique (voir Graphique 1). On constate que l'importance des effets peut varier considérablement aussi bien entre les différents canaux qu'à l'intérieur de ces mêmes canaux. Il en résulte une certaine complexité dans la mise en œuvre de décisions de placement axées sur la durabilité, ainsi que dans la gestion effective des risques liés aux critères ESG. Afin de garantir une prise en compte et une intégration efficace des critères ESG, les collaborateurs et collaboratrices des CP devraient acquérir les compétences nécessaires dans le cadre de formations initiales et continues, et les rafraîchir, si possible, régulièrement – en raison notamment de l'adaptation constante des conditions cadres réglementaires en matière d'investissement durable.

**Graphique 1 – Effets climatiques résultant des mesures prises par les acteurs du marché financier<sup>3</sup>**



## Risques et effets (informations contextuelles)

Les CP poursuivent un objectif financier et social – et non pas purement idéal. Cela ne les affranchit pas pour autant d'une responsabilité sociale en phase avec les lois nationales existantes ainsi que les conventions internationales soutenues par la Suisse (p. ex. l'Accord de Paris sur le climat). Il en ressort que les

<sup>2</sup> Les institutions de prévoyance (appelées également caisses de pension) ne sont pas considérées comme des acteurs financiers en Suisse, au contraire de l'UE, et ce pour des raisons historiques. Dans le rapport final de l'OFEV, ces investisseurs institutionnels sont toutefois sous-entendus.

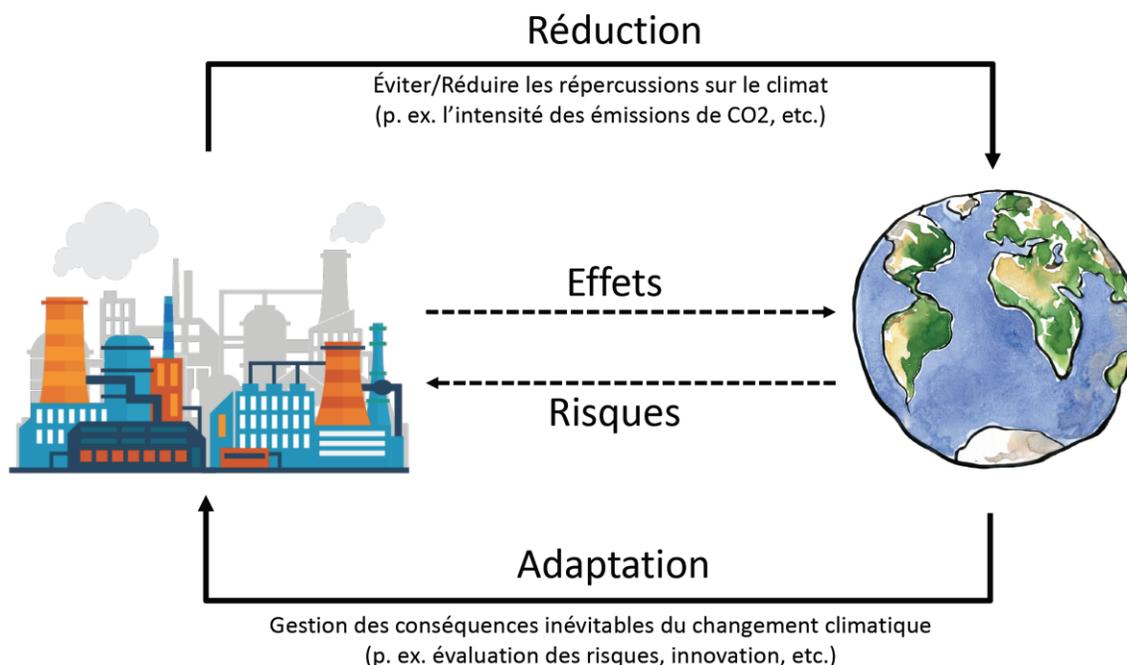
<sup>3</sup> Source: Kaiser & Oehri (2020), «Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren», mandat de l'Office fédéral de l'environnement (OFEV)

investissements dans certaines industries (p. ex. la fabrication d'armes controversées) ne sont pas compatibles avec les normes et les valeurs nationales.

L'obligation fiduciaire relative à la prise en compte des informations sur les critères ESG se réfère à la question du risque financier. Désormais, les CP sont obligées, conformément à l'art. 50, al. 3 OPP 2, de prendre en considération les risques matériels liés aux ESG dans leurs décisions d'investissement<sup>4</sup>. Cela ne s'applique toutefois pas de la même manière à l'impact environnemental et social recherché, indépendamment du risque financier. Sur le plan formel, les CP doivent veiller «à assurer la sécurité de la réalisation des buts de prévoyance» (art. 50 al. 2 OPP 2) et doivent «tendre à un rendement correspondant aux revenus réalisables sur le marché de l'argent, des capitaux et des immeubles» (art. 51 OPP 2).

**Risques liés aux ESG.** Comme nous l'avons déjà mentionné plus haut, les CP doivent d'abord tenir compte des risques «matériels» liés aux critères dans leurs décisions de placement. Cela découle de leur devoir fiduciaire concernant une gestion appropriée des risques. Les risques liés aux ESG sont «matériels» s'ils ont (ou peuvent) avoir des répercussions sur la valeur financière d'un placement. Il est généralement admis que les conséquences du changement climatique peuvent être considérables pour une entreprise. L'introduction d'une taxe carbone, qui peut influencer négativement sur la future rentabilité d'une entreprise et, par conséquent, réduire sa valeur, constitue un exemple de risque (transitoire) lié aux ESG. Si un investisseur s'attend à une prochaine introduction d'une taxe carbone, les entreprises qui en seront vraisemblablement affectées, vont être sous-pondérées ou exclues. Cela aura pour effet de réduire les risques liés aux ESG au niveau du portefeuille.

Graphique 2 – Interaction de l'effet et du risque<sup>5</sup>



**Opportunités liées aux ESG.** Mais les investisseurs peuvent aussi reconnaître les opportunités qu'offrent les critères ESG et en tirer parti. Il est possible d'exercer une influence précoce sur une entreprise

<sup>4</sup> Expertise d'EGgen & Stengel (2019), réalisée sur mandat de l'OFEV

<sup>5</sup> Source: graphique de l'auteur

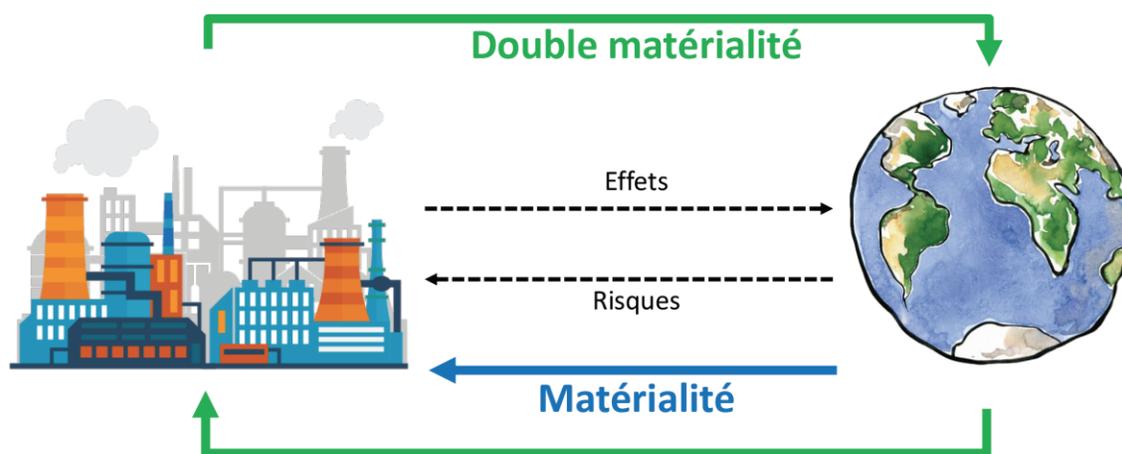
au moyen d'un engagement actif, afin de prendre les mesures nécessaires. Lors de l'introduction d'une taxe carbone, cela peut s'avérer bénéfique – par rapport à la concurrence – et peut notamment conduire à une augmentation de la valeur de l'entreprise. De même, un tel engagement ayant permis de réduire les risques relatifs à l'introduction d'une taxe carbone pour l'entreprise, celle-ci ne devra pas être exclue de l'univers de placement («désinvestissement»). Par conséquent, une approche engagée, axée sur les opportunités induites par les ESG, peut être évaluée du point de vue de la perspective du risque et, être appliquée dans le contexte du devoir fiduciaire des CP.

Le rapport du 2°II (2020) montre la différence entre le risque et l'effet dans un contexte d'investissement et signale que le mélange d'objectifs de risques et de résultats peut conduire à une mise en œuvre incohérente. À l'exemple des normes minimales pour les indices de référence en matière climatique dans l'UE (*EU Climate Transition Benchmark*) et les indices de transition climatique alignés sur les accords de Paris (*EU Paris-aligned Benchmark*), les objectifs d'investissement suivants devront être mentionnés<sup>6</sup>:

- Réduction des émissions de gaz à effet de serre de 7% par rapport à l'année précédente (axée sur les effets)
- Émission de gaz à effet de serre relativement moindre (axée sur les risques)
- Filtre d'exclusion (axé sur les risques; approche *do no harm* – «ne pas nuire»).

Il en résulte des conflits potentiels d'objectifs dans la mise en œuvre. Une réduction des émissions de gaz à effet de serre de 7% est ainsi nettement plus difficile à appliquer et, en termes absolus, plus faible, si un fonds d'investissement présente un taux d'émissions plus bas comme point de référence. Un tel fonds peut être avantageux dans l'optique du risque, mais n'apporter qu'une maigre contribution au niveau des effets. Il est important de développer d'une part, une meilleure compréhension du sujet et, d'autre part, de faire la différence entre la mise en œuvre et les décisions de placement.

**Graphique 3 – De la matérialité (risque) à la double matérialité (risque + effet)<sup>7</sup>**



Pour les CP, cela signifie que le choix de produits financiers basés sur les critères ESG ne génère pas obligatoirement un effet important du point de vue environnemental et social. La prise en compte des risques liés aux ESG (concept de «matérialité») peut avoir un impact positif, mais pas forcément. Il apparaît que

<sup>6</sup> 2° Investing Initiative (2020) «EU Climate Benchmarks Factsheet»; voir également *Swiss Climate Scores* du 29 juin 2022 ([LINK](#)).

<sup>7</sup> Source: graphique de l'auteur

l'impact effectif, en tant que «sous-produit» souhaité, est plutôt modeste. On s'efforcera donc d'obtenir explicitement des résultats dans la décision de placement (concept de «double matérialité»), afin de réaliser, si possible, des changements dans l'économie réelle.

**Double matérialité.** Le concept de «double matérialité» va encore plus loin, si bien que 1) *non seulement les répercussions sur l'entreprise au niveau environnemental et social* sont intégrées, mais aussi 2) *l'impact de l'entreprise sur l'environnement et la société*<sup>8</sup>. Le Groupe consultatif pour l'information financière en Europe (EFRAG) appelle le premier canal «matérialité financière» (*financial materiality*) et le second canal «matérialité d'impact» (*impact materiality*). Dans l'UE, la Directive européenne sur le reporting extra-financier (NFRD) s'y réfère déjà explicitement et exige dans une modification de la directive 2013/34/UE que le rapport annuel «[...] contienne les données qui sont nécessaires pour la compréhension de l'évolution des affaires, de la situation de l'entreprise ainsi que des répercussions de son activité, et se réfèrent au moins [...] aux questions environnementales, sociales et de personnel»<sup>9</sup>.



«Le 21 avril 2021, la Commission européenne a publié six actes délégués modificatifs, qui obligent les entreprises financières, telles que les conseillers financiers, les gestionnaires d'actifs et les assureurs, à intégrer dans leurs procédures les risques en matière de durabilité importants d'un point de vue financier et à tenir compte des préférences de leurs clients en matière de durabilité. Ces mesures devront être complétées par de nouvelles mesures applicables aux [...] fonds de pension de l'UE [...]. Pour renforcer la contribution des investisseurs et des fonds de pension aux objectifs du pacte vert, il est essentiel de faire en sorte que dans leurs processus décisionnels, leurs devoirs fiduciaires envers leurs affiliés et les bénéficiaires tiennent aussi compte des risques ESG que leurs investissements font courir à l'extérieur.»<sup>10</sup>

En Suisse, le Conseil fédéral a fixé en août 2021 des lignes directrices pour le rapport climatique que les grandes entreprises suisses devront établir à l'avenir: «D'une part, ce rapport présente le risque financier qu'une entreprise encourt en raison de ses activités liées au climat. D'autre part, il montre les effets de l'activité commerciale de l'entreprise sur le climat ou l'environnement»<sup>11</sup>. Elles font explicitement référence au concept de «double matérialité» et à la conformité avec l'approche adoptée par l'Union européenne. À partir de ces obligations de divulgation pour les entreprises de l'économie réelle, on peut en déduire que les acteurs des marchés financiers vont devoir, eux aussi, à l'avenir, de plus en plus intégrer ces informations dans leurs décisions de placement et les faire figurer en conséquence dans leurs rapports.

Se basant sur les CP en tant que détentrices de capital, le Graphique 4 présente trois influences possibles – en faisant toutefois la distinction entre l'impact direct et indirect:

- **L'impact des CP**

<sup>8</sup> Le GRI White Paper «The double-materiality concept» offre un bon aperçu du concept, de l'application et des défis relatifs à la «double matérialité» ([LINK](#))

<sup>9</sup> L'adaptation de loi correspondante est disponible ici: [LINK](#)

<sup>10</sup> Traduction française du texte de la Commission européenne «Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy» (COM 2021 390 final)

<sup>11</sup> Le communiqué de presse correspondant est disponible ici: [LINK](#)

Les CP ont un impact sur l'environnement et la société, qu'elles peuvent influencer directement, à savoir leur propre consommation d'énergie, la promotion de l'utilisation des transports publics, la satisfaction du personnel de l'entreprise, la diversité et l'égalité des chances, la compatibilité de l'activité professionnelle et de la famille, etc. Bien que leur impact direct soit important en termes de crédibilité, il doit être considéré comme plutôt faible par rapport au potentiel d'impact qui peut être atteint grâce à un investissement durable.

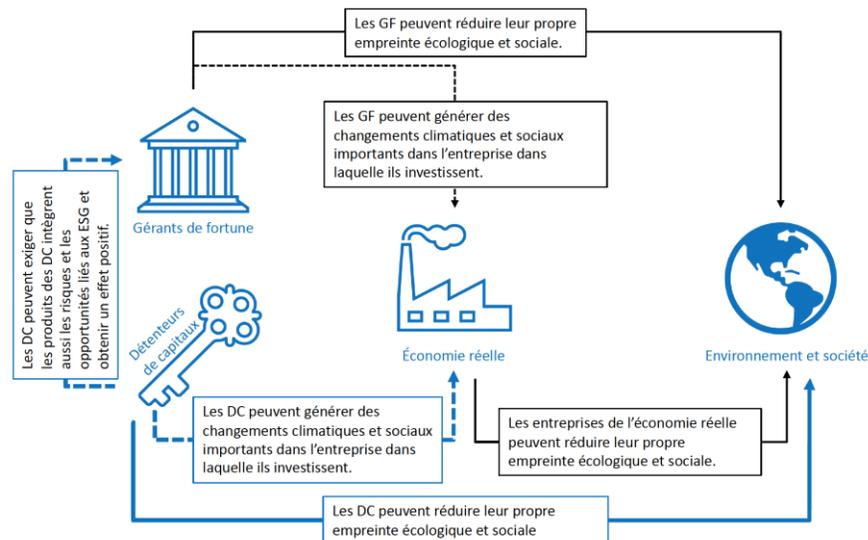
- **L'impact du détenteur de capitaux (CP) sur le gérant de fortune**

Les CP peuvent exiger de leurs gérants de fortune externes que leur offre de produit soit axée sur les normes minimales définies par les CP ou qu'elle les respecte (p. ex. critères d'exclusion). Le potentiel d'impact des différentes CP augmente avec leur taille (impact plus élevé en cas de fortune gérée plus grande, AsG); toutefois, le nombre des caisses de pension exigeant ces normes de durabilité permet également de déduire le potentiel d'impact (force du groupe).

- **L'impact résultant d'investissements directs**

Dans le secteur de l'immobilier en particulier, il existe pour les CP un potentiel d'impact non négligeable<sup>12</sup> et un niveau de risque élevé<sup>13</sup>. Les placements directs permettent une influence immédiate et un droit de regard, ce qui peut se traduire également par une responsabilité directe. Cela vaut aussi bien pour les participations dans les entreprises qui sont détenues dans le cadre de la quote-part d'actions. Les CP sont tenues d'exercer leurs droits de vote et, en tant que copropriétaires de l'entreprise, sont responsables de ses activités économiques.

**Graphique 4 – Impact direct et indirect des gérants de fortune (GF) et des détenteurs de capitaux (DC)<sup>14</sup>**



<sup>12</sup> Selon la Schweizerische Energie-Stiftung, le parc immobilier utilise au moins 45% de la consommation d'énergie primaire et est responsable de 24% des émissions de gaz à effet de serre ([LINK](#)).

<sup>13</sup> Selon l'étude sur les caisses de pension suisses, réalisée en 2021 par Swisscanto, les CP ont investi en moyenne 25% de leur portefeuille global dans l'immobilier.

<sup>14</sup> Source: graphique de l'auteur

# Guide des ESG (liste de contrôle)

**1**

## **Ancrage**

- 1.1 Définition
- 1.2 Règlement de placement
- 1.3 Politique/Stratégie de placement
- 1.4 Critères d'exclusion
- 1.5 Benchmark (indice de référence)
- 1.6 Communication et affiliations

**2**

## **État des lieux**

- 2.1 Analyse du portefeuille
- 2.2 Mandats de gestion de fortune
- 2.3 Formation initiale et continue

**3**

## **Placements liquides**

- 3.1 Actions
- 3.2 Obligations

**4**

## **Placements illiquides**

- 4.1 Immobilier (direct)
- 4.2 Immobilier (indirect)
- 4.3 Placements alternatifs

**5**

## **Rapport**

# 1. Ancrage



Pour la mise en œuvre, une compréhension commune de la durabilité au sein de l'organe suprême est indispensable. Les valeurs et les préférences des membres de l'organe suprême de la CP sont décisives. Nous vous recommandons de mener cette discussion à l'intérieur de vos commissions<sup>15</sup>.

Un ancrage central des critères ESG dans le processus de placement des CP, soutenu par toutes les instances, est essentiel. On recommandera à ce sujet l'organisation d'un atelier réunissant toutes les commissions, afin d'élaborer une compréhension uniforme de la durabilité dans le contexte des différentes CP, ainsi que l'ancrage correspondant dans le règlement de placement. Pour garantir un débat approprié, des séquences de formation de base ou continue sont conseillées (voir chapitre 2.3). Pour la préparation, nous recommandons notamment les ouvrages suivants:<sup>16</sup>

- «Guide de l'investissement durable», SSF (2016, [LINK](#))
- «Handbook on Sustainable Investments», SSF/CFA (2017, [LINK](#))
- «Vue d'ensemble de l'impact climatique des mesures mises en œuvre par les acteurs financiers», BAFU (2020, [LINK](#))
- «Asset Management durable : les messages essentiels et les recommandations de l'AMAS et de SSF», AMAS/SSF (2020, [LINK](#))
- «The Transition to a Sustainable Future», SSF (2021, [LINK](#))



L'enquête menée par l'ASIP sur la diversité de la mise en œuvre des critères ESG dans les CP a montré qu'environ 50% des caisses interrogées avaient déjà élaboré et mis en œuvre leur propre stratégie en matière de développement durable dans le cadre de divers processus (contrôle des exclusions, mention dans le règlement de placement, examen par des tiers indépendants ou publication des résultats des mesures de durabilité).

Comme *base normative* pour l'ancrage d'une mise en œuvre des critères ESG, vous aurez recours aux principes fondamentaux suivants :

- **Conventions internationales:** la ratification par la Suisse de l'Accord de Paris sur le climat, le 6 octobre 2017 signifie, par conséquent, l'obligation d'une orientation des flux financiers respectueuse du climat [article 2, 1(c)]. La Convention européenne des droits de l'homme, ratifiée par la Suisse en 1974, s'applique également, ainsi que d'autres conventions internationales signées et ratifiées, concernant p. ex. les mines antipersonnel, les armes à sous-munitions, les armes biologiques et chimiques, etc.<sup>17</sup>.
- **Lois nationales ainsi que normes et valeurs sociales:** la Constitution fédérale, en tant que fondement des normes et des valeurs acceptées en Suisse.

<sup>15</sup> ASIP (2019), circulaire n° 116: «Critères ESG et risques climatiques» ([LINK](#))

<sup>16</sup> Cette liste ne doit pas être considérée comme exhaustive, mais plutôt comme un point de départ.

<sup>17</sup> SVVK-ASIR «Politique armes controversées», 2021 ([LINK](#))

- **Devoir fiduciaire de diligence:** l'expertise juridique d' Eggen et de Stengel (2019) conclut que le devoir fiduciaire de diligence selon l'art. 50 al. 3 OPP 2 comprend la prise en considération des risques ESG matériels (voir 1.2. Règlement de placement)<sup>18</sup>.
- **Intérêt des destinataires:** conformément à l'art. 51b al. 2 LPP, les CP sont tenues, pour des raisons d'intégrité et de loyauté, de défendre les intérêts des destinataires. C'est ainsi que l'art. 51b, al. 1-2 LPP stipule: «Les personnes chargées de gérer ou d'administrer l'institution de prévoyance ou sa fortune [...] doivent dans l'accomplissement de leurs tâches ... servir les intérêts des assurés de l'institution de prévoyance.»

Cela ne veut pas pour autant dire qu'une enquête auprès des assurés concernant le respect des risques ESG soit impérativement nécessaire. La décision est laissée à l'appréciation de l'organe suprême.

## 1.1. Définition



La *Sustainable Finance* (finance durable) se réfère à toute forme de prestation financière ayant pour but le soutien du passage à une économie et à une société durable au moyen de l'intégration de facteurs écologiques, sociaux et de bonne gouvernance (ESG) dans les décisions commerciales et les investissements. Un tel système financier vise à un avantage durable pour les clients, la société en général et la planète.<sup>19</sup>

La définition des termes «ESG» et «durabilité» devrait reposer sur une compréhension commune de tous les organes (conseil de fondation, commission de placement, secrétariat, etc.), afin qu'il soit possible de procéder à un ancrage de manière conséquente. Cet ancrage servira en outre de point de repère dans les affaires courantes, lors de la mise en œuvre de décisions de placement, de la sélection de produits et de gestionnaires. Bien que ces termes soient souvent utilisés comme substituts, il ne s'agit pas de la même chose, même s'ils se recourent.

- Les critères «ESG» sont orientés sur le passé et relèvent la performance entrepreneuriale au niveau de l'environnement, de la société et de la gestion de l'entreprise. Dans le processus de placement, ils servent d'«input» pour les décisions d'investissement. Le contexte permettant l'évaluation et l'application est le cadre de l'investissement, et donc du risque et du rendement.
- «La «durabilité» est orientée vers le résultat. Dans le processus d'investissement, elle doit être considérée comme l'«output» (résultat) de la décision d'investissement. Le contexte de l'évaluation est l'environnement et la société, et donc l'impact.

Pour la concrétisation, il est utile de s'arrêter sur les concepts de «matérialité» et de «double matérialité», mentionnés plus haut. Si nous appliquons ces deux concepts aux deux types de caisses de pension, il en résulte le tableau suivant:

<sup>18</sup> Expertise d' Eggen et Stengel (2019), mandat de l'OFEV

<sup>19</sup> Traduit d'après *Swiss Sustainable Finance* (2021), «The Transition to a Sustainable Future – Roadmap for Key Swiss Financial Market Players»

- Une caisse de pension qui se concentre fortement sur la durabilité suit le concept de la «double matérialité» et tient compte aussi bien *des risques et des opportunités liés aux ESG* que de *l'impact environnemental et social*. Ces deux aspects sont identifiés et documentés le mieux possible, et communiqués avec toute la transparence voulue. L'objectif est de générer un rapport rendement/risque conforme au marché et de présenter un bilan *positif* de l'impact environnemental et social.
- Une CP qui se consacre avant tout à l'observation des risques suit le concept de la «matérialité financière» et tient compte *des risques et des opportunités liés aux ESG*. L'objectif est de générer un rapport rendement/risque conforme au marché et d'intégrer les risques en matière d'ESG dans l'évaluation.

## 1.2. Règlement de placement



Selon l'art. 50 al. 3 OPP 2, lors du placement de la fortune, les institutions de prévoyance doivent respecter le principe d'une répartition appropriée des risques. Les risques climatiques peuvent avoir des répercussions différentes sur les diverses positions de l'univers de placement des institutions de prévoyance. Ils doivent donc être pris en compte pour maintenir une répartition des risques appropriée.

Le règlement de placement se base sur les dispositions légales (art. 51a LPP, art. 49a OPP 2) et définit les objectifs, les principes et les compétences qui devront être mis en œuvre dans l'administration de la fortune. D'un point de vue formel, l'ancrage des critères ESG dans le règlement de placement peut se faire de manière *implicite* ou *explicite*.

**Ancrage implicite.** Un ancrage implicite résulte, en tant que conséquence directe de la prise en compte obligatoire des risques liés aux critères ESG dans le cadre du devoir fiduciaire, selon lequel, pour le placement de la fortune, le principe d'une répartition appropriée doit être respecté (art. 50, al. 3 OPP 2)<sup>20</sup>. Par conséquent, les risques matériels ESG doivent être évalués et gérés, car ils ont des effets différents sur les catégories de placement, les régions et les secteurs économiques, et sont donc d'une importance cruciale pour la répartition des risques.

**Ancrage explicite.** Un ancrage explicite est souhaitable, car il communique la prise en compte des risques liés aux critères ESG de manière transparente et lance un signal clair. L'étendue de l'ancrage explicite peut varier dans sa forme. Actuellement, dans les CP, on constate aussi bien des modes d'ancrage *pragmatiques* que *complets* dans le règlement de placement. Un ancrage complet comprend la plupart du temps l'inclusion d'une politique et d'une stratégie climatique qui est consignée directement ou auquel il est fait référence dans le règlement de placement. Un ancrage pragmatique a généralement lieu en s'appuyant sur la reconnaissance du devoir fiduciaire mentionné plus haut, selon lequel les risques liés aux critères ESG sont pris en compte lors des décisions de placement.

<sup>20</sup> Citation tirée de l'art. 50, al. 3 OPP 2: «Lors du placement de sa fortune, l'institution de prévoyance doit respecter le principe d'une répartition appropriée des risques; les disponibilités doivent, en particulier, être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs régions et secteurs économiques.»



L'enquête sur la diversité de la mise en œuvre des ESG, réalisée par l'ASIP, a montré que 39% des CP ont déjà ancré une stratégie de durabilité dans leur règlement de placement.

### Exemples d'un ancrage explicite et pragmatique des ESG:

- Pensionskasse Basel-Stadt, PKBS (état au 03.03.2021, [LINK](#))
- Ancrage dans l'article 10a du règlement de placement sur la base d'une définition des «placements non autorisés». Il s'ensuit une exclusion à l'aide de critères clairement définis.
- Caisse de pension Migros, CPM (état au 24.11.2020, [LINK](#))  
Ancrage sous l'«article 5 – Placements de la fortune», alinéa 4:  
*«Pour tous les placements, outre les chiffres-clés économiques, les critères objectifs et reconnus environnementaux, sociaux et de gouvernance (critères ESG), et en particulier les risques climatiques, sont pris en considération dans le processus de placement. La base des critères repose sur la loi suisse ainsi que sur les conventions internationales approuvées par la Suisse.»*

### Exemples d'un ancrage explicite et complet des ESG:

- Luzerner Pensionskasse, LUPK (état: janvier 2021, [LINK](#))  
Ancrage d'une durabilité, d'une éthique et d'une stratégie climatique explicite, s'appuyant sur la politique de développement durable correspondante du Pacte mondial (*Global Compact*) de l'ONU ainsi que sur une stratégie climatique assortie de mesures concrètes.
- Pensionskasse Swiss Re (état au 01.10.2021, [LINK](#))  
Ancrage d'une stratégie en matière de durabilité explicite dans le règlement de placement. Les mesures suivantes y sont concrètement décrites: intégration, impact, exclusions, affiliations et participation, stratégie climatique et établissement d'un rapport.

### Exemples d'une orientation durable complète:

- NEST Fondation collective (état au 01.01.2020, [LINK](#))  
Le développement durable est ancré sur la page 1 du règlement de placement (Principe 1.5): «Les placements doivent être choisis, non seulement selon des critères économiques, mais aussi selon des critères écologiques et sociaux. Ils doivent contribuer à l'évolution structurelle vers une économie et une société durable. Les principes de durabilité et leur mise en œuvre sont consignés dans le concept de développement durable de la Fondation.»
- Fondation Abendrot (état au 01.10.2020, [LINK](#))  
Ancrage de la durabilité en tant qu'un des principaux objectifs pour le placement de la fortune (art. 2, al. c), outre un taux de couverture approprié (art. 2, al. a) ainsi qu'un profil de risque adéquat et la réalisation d'un rendement conforme au marché (art. 2 al. b). L'art. 2, al. c stipule donc que «Pour tous les placements de la fortune de la Fondation, on respectera les trois critères suivants: santé, environnement et équité.»

### 1.3. Politique/Stratégie de placement



La mise en place d'une politique de placement durable nécessite une large discussion au sein de l'organe de direction suprême (conseil de fondation / d'administration), afin que les motivations et les objectifs puissent être clarifiés<sup>21</sup>.

La politique de placement définit les conditions cadres à long terme et doit être conforme au but de l'organisation. Elle comprend notamment la définition des catégories d'actifs pouvant être investis, la répartition des actifs à long terme (allocation stratégique d'actifs) et la philosophie d'investissement qui la sous-tend. De même, la politique de placement constitue la base de la stratégie de placement. Conformément à l'art. 71 LPP et l'art. 50 ss. OPP 2, les principes déterminants suivants doivent être respectés:

- Sécurité et répartition du risque (art. 50 OPP 2)
- Rendement (art. 51 OPP 2)
- Liquidité (art. 52 OPP 2)

Pour ancrer de manière crédible la prise en considération des risques ESG, il est possible d'ajouter cet aspect aux objectifs susmentionnés de la politique/stratégie de placement. Ensuite, des critères d'exclusion pourront p. ex. être définis, ce qui permettra d'écarter de l'univers de placement certaines industries pour des raisons environnementales ou sociales. Cette exclusion peut aussi bien être justifiée sur la base de valeurs et de normes nationales et internationales, que du point de vue du risque en ce qui concerne p. ex. les actifs bloqués (*stranded assets*) auquel on peut s'attendre. De même, du point de vue du rendement, un dépassement du plafond maximal (art. 55 OPP 2) est possible pour certaines catégories de placement présentant un niveau d'innovation et de rendement particulièrement élevé (en termes environnemental et social) et des revenus positifs attendus à l'avenir.

Tableau 5 – Style et gestion des investissements

		Style de placement	
		actif	passif
Gestion	interne	1	3
	externe	2	4

Selon la circulaire d'information n°112 de l'ASIP – «Guide pour les placements des institutions de prévoyance», «...avant d'introduire une approche d'investissement durable, il convient d'analyser les conséquences en matière de rendement, les coûts de gestion de la fortune, les erreurs de suivi (*tracking error*), la

<sup>21</sup> Swiss Sustainable Finance (2016), «Guide de l'investissement durable»

disponibilité de solutions de placement, la diversification ainsi que l'impact effectif sur le développement durable. Selon la forme de placement, les particularités spécifiques et les risques de la mise en œuvre diffèrent fortement.»

Suivant la manière dont une CP a organisé la gestion de la fortune, trois niveaux de gestion des risques ESG peuvent jouer un rôle important:

- risques ESG au niveau des actifs
- risques ESG au niveau du fonds/portefeuille
- risques ESG au niveau du gestionnaire

Les CP peuvent donc s'orienter sur la matrice ci-dessus (Tableau 5) et examiner quels niveaux de risque ESG sont importants pour elles et comment une mise en œuvre des critères ESG peut être réalisée. Dans l'exemple de type 1 (interne, actif), les risques liés aux ESG sont pris en compte au niveau des actifs et du fonds/portefeuille. Ainsi, une CP avec une gestion de portefeuille interne doit par exemple se confronter à différents fournisseurs de données afin de disposer d'informations sur les ESG au niveau des titres individuels pour la décision d'investissement. Au contraire, les CP ayant une gestion de prévoyance externe se confrontent avant tout avec le responsable de la *due diligence* (obligation de vigilance) en intégrant les critères ESG – la politique des ESG, l'adhésion à des initiatives (UNRI, CDP, etc.) ou le bilan des résultats et les compétences en matière d'ESG tenant toutefois une place déterminante.

## 1.4. Critères d'exclusion



Les critères d'exclusion sont une approche visant à représenter les valeurs d'un investisseur dans ses placements. Elle a notamment fait ses preuves pour les placements responsables<sup>22</sup>. C'est ainsi que des principes non négociables sont définis par les investisseurs (p. ex. placements dans des armes sujettes à controverses, tabac, etc.) et sont donc exclus de l'univers de placement.

La liste d'exclusion concernant certains secteurs spécifiques, industries et/ou entreprises, est avant tout définie sur la base de normes (inter)nationales et de principes propres aux CP. Ainsi est-elle ancrée au cœur du processus d'investissement et appliquée à toutes les catégories de placement. Les critères d'exclusion qui sont définis sur la base de normes et de valeurs (p. ex. accords de l'ONU, sanctions du Conseil de sécurité, réseau Global Compact, déclaration relative aux droits de l'homme de l'ONU et directives de l'OCDE), comprennent par exemple les domaines suivants<sup>23</sup>:

- armes controversées, violation des droits de l'homme, corruption et pots-de-vin, travail des enfants et travail forcé, discrimination, etc.

Des exclusions sont également appliquées au niveau des produits et des activités. Elles se fondent souvent sur des principes propres aux CP, des risques liées à la réputation et des risques de compliance, ou sont encore motivées par des risques financiers (p. ex. risque à long terme d'actifs bloqués), entre autres:

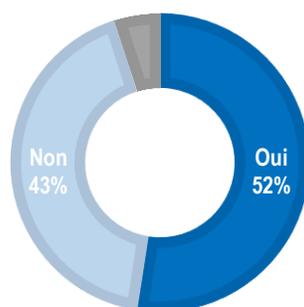
<sup>22</sup> Swiss Sustainable Finance (2016), «Guide de l'investissement durable» ([LINK](#))

<sup>23</sup> La SVVK-ASIR offre une bonne vue d'ensemble pour les CO suisses en ce qui concerne les conventions internationales ratifiées par la Suisse ainsi que la Constitution suisse, les lois et les ordonnances ([LINK](#)).

- alcool, jeux de hasard, tabac, énergie nucléaire, extraction de charbon ou de pétrole, etc.

Les accords internationaux ratifiés par la Suisse coïncident, pour l'essentiel, aux dix principes du réseau onusien Global Compact ([LINK](#)), qui offrent ainsi une base solide pour la définition des critères d'exclusion. La liste d'exclusion de la SVVK-ASIR (Association suisse pour des investissements responsables) peut également servir de source d'évaluation; elle propose notamment une liste claire des entreprises dont l'exclusion est recommandée ([LINK](#)).

**Graphique 6 – La liste d'exclusion de la SVVK-ASIR est-elle appliquée?**



*Nota bene* – Ce résultat repose sur l'enquête sur la diversité de la mise œuvre des ESG dans les CP, réalisée auprès des membres de l'ASIP et publiée en novembre 2020. Les réponses de 164 CP ont été évaluées, ce qui correspond à un taux de retour de 22%.

À noter qu'après une exclusion, la caisse de pension perd ses droits de vote pour les placements en actions et, par conséquent, ne peut plus avoir d'influence sur l'entreprise dans le cadre d'une approche d'engagement actif.

**Exemple de CP.** La CP de la Ville de Zurich (PKZH) publie sur son site web une vue d'ensemble transparente des entreprises exclues de son univers de placement sur une base clairement définie<sup>24</sup>. Sont exclues les entreprises qui présentent les critères suivants:

- ne respectent pas les critères de Global-Compact;
- violent l'interdiction des armes à sous-munitions, des mines antipersonnel, des armes biologiques, chimiques ou nucléaires;
- possèdent des réserves de charbon.

Actuellement (état au 01.12.2021), la liste des exclusions comprend 249 entreprises: 22 sur la base des critères de Global Compact, 82 à cause d'une violation de l'interdiction des armes à sous-munitions, des mines antipersonnel, des armes biologiques, chimiques ou nucléaires, et 145 ayant des réserves de charbon.

## 1.5. Benchmark (indice de référence)

<sup>24</sup> Dans cet exemple, il ne s'agit pas d'une évaluation à l'égard des entreprises exclues, mais d'une communication transparente.



Les risques liés aux ESG et ceux liés au climat [...] font partie des risques économiques et doivent être analysés de manière correspondante dans le cadre de la définition de la stratégie de placement<sup>25</sup>.

Les CP sont tenues de prendre en compte une valeur de référence adéquate comme indice de référence (*benchmark*) pour chaque catégorie de placement. Parallèlement à un ancrage central des critères ESG, une adaptation des indices de référence dans certaines catégories de placement, peut être judicieuse – surtout pour les actions et les obligations. Ainsi, les résultats des placements peuvent non seulement être évalués en termes de risque et de rendement, mais aussi en tenant compte des critères ESG et climatiques:

- Score/rating ESG au niveau du portefeuille
- Intensité des émissions de CO<sub>2</sub> au niveau du portefeuille
- Compatibilité avec l'Accord de Paris sur le climat («*Paris-aligned*»)

En plus d'une extension de la comparabilité aux informations ESG, une adaptation des indices de référence peut s'avérer aussi très utile, notamment du point de vue de la *tracking error*. Si les CP décident d'exclure de manière ciblée certains secteurs ou industries de leur univers de placement, cela peut conduire à une *tracking error* plus importante par rapport à un indice traditionnel. Il est fréquent que l'on assimile une *tracking error* moins importante à un risque moins élevé (réduction des risques); or, cela peut être une conclusion erronée si l'indice de référence comprend des risques non souhaitables actuellement – p. ex. des risques climatiques. Par conséquent, 1) une *tracking error* plus élevée pourra être prise en compte afin d'éviter des risques, ou 2) on procédera à une adaptation du benchmark. Cette décision devrait être prise conformément à la philosophie d'investissement définie.

**Exemple de CP.** La caisse de pension Swiss Re a adapté les benchmarks des diverses catégories de placement pour tenir compte des risques liés aux ESG. Les indices de référence suivants ont notamment été définis dans le règlement des placements (état au 01.10.2021, [LINK](#)):

- *Obligations*: Bloomberg Barclays US Corporate Sustainability BB+, Bloomberg Barclays Euro Corporate Sustainability BB+
- *Actions*: SPI ESG, MSCI World ex Switzerland ESG Leaders.

Cette sélection n'a que valeur d'exemple et ne doit pas être considérée comme la recommandation de certains produits. Voici par exemple d'autres produits et prestataires indexés:

- SIX Switzerland Sustainability 25 ([LINK](#)), S&P ESG Index Family ([LINK](#)), STOXX Sustainable Index Solutions ([LINK](#)), MSCI ESG Leaders Indexes ([LINK](#)), etc.

Un argument fréquemment invoqué dans ce contexte est que les coûts des fonds durables sont plus élevés par rapport aux fonds traditionnels. Partant de cette assertion, nous présentons une brève comparaison – qui n'est toutefois pas forcément représentative. À l'aide de la plateforme JustETF, nous avons recherché tous les fonds d'actions appartenant à la catégorie «MSCI World» et avons trouvé 109 fonds présentant des coûts moyens (TER) de 0,27% (médiane 0,25%)<sup>26</sup>. Tandis que, dans la catégorie «MSCI World ESG», on recense 20 fonds présentant des coûts moyens (TER) de 0,22% (médiane 0,20%)<sup>27</sup>. Si l'on se base sur cette

<sup>25</sup> ASIP (2018), Circulaire n° 112: «Guide pour les placements des institutions de prévoyance»: nouvelle édition ([LINK](#)).

<sup>26</sup> L'enquête se base sur des informations du 1<sup>er</sup> décembre 2021.

<sup>27</sup> Un autre univers de fonds durables plus large – correspondant à la classification de JustETF – donne pour un total de 288 ETF des coûts moyens (TER) de 0,26% (médiane 0,20%).

comparaison, les coûts pour les produits ETF prenant en compte les ESG ne sont pas plus élevés. Cette conclusion est également confirmée par une étude de Morningstar (2017)<sup>28</sup>. Les résultats peuvent éventuellement être différents pour des fonds d'investissement actifs.

**Exemple de CP.** La Caisse de pension Migros (CPM) a été l'une des premières CP suisses à adopter l'indice «aligné sur Paris» pour son portefeuille d'actions étrangères (pays industrialisés) – concrètement, le «MSCI World Climate Paris Aligned Index» – en décembre 2021<sup>29</sup>. Cet indice offre des avantages importants, p. ex. une auto-décarbonisation annuelle intégrée et un alignement aux recommandations de la TCFD<sup>30</sup>.

## 1.6. Divulgarion et affiliations



Une plus grande transparence sur la manière dont les risques sont déjà intégrés et sur les conséquences que peuvent avoir les décisions d'investissement sur le climat et l'environnement permet aux investisseurs d'être mieux informés et de prendre des décisions responsables<sup>31</sup>.

Les exigences en matière de transparence à l'égard des prestataires de services financiers et de fournisseurs de produits ne peuvent être requises de manière crédible de la part des détenteurs de capital que si ces derniers communiquent aussi de manière transparente leur propre prise en compte des risques ESG dans leur décision de placement. Dans le cas des CP, la transparence dépend de la divulgation des informations, quelle que soit la forme d'ancrage choisie (implicite ou explicite). Cela concerne avant tout le règlement de placement, y compris l'ancrage des risques liés aux ESG, ainsi qu'une politique et/ou une stratégie de durabilité définie. Il est donc recommandé de mettre à disposition les documents sur le site web ou, éventuellement, de créer une rubrique dédiée au «Développement durable» ou aux «ESG».

**Exemples de PC.** Les CP suivantes ont créé une rubrique dédiée à part entière au thème du «développement durable / ESG», afin de communiquer de manière transparente et exhaustive:

- Luzerner Pensionskasse ([LINK](#))
- Pensionskasse Basel-Stadt ([LINK](#))
- Pensionskasse Swiss Re ([LINK](#)).

La Caisse de pension de Swiss Re ([LINK](#), page 13) a défini dans son règlement de placement la responsabilité concernant la divulgation d'informations et la transparence à l'égard de la performance ESG sur sa page d'accueil: «Il incombe au responsable de la gestion de fortune [...] d'établir et de mettre à jour le Reporting ESG sur le site web de la Caisse de pension Swiss Re.»

Des affiliations auprès de différentes organisations peuvent, à la rigueur, être envisagées (effet d'annonce), mais les coûts qu'elles pourraient générer ainsi que les obligations qui en découlent (établissement de rapports) doivent être soigneusement examinés au préalable. Les initiatives suivantes sont citées à titre d'exemples:

<sup>28</sup> L'article peut être consulté sous le lien suivant: [LINK](#).

<sup>29</sup> La brochure du fonds peut être consultée sous le lien suivant: [LINK](#).

<sup>30</sup> La fiche «Compatibilité climatique Caisse de pension Migros (CPM), publiée par l'Alliance climatique suisse, renferme d'autres informations sur l'indice et sur le contexte de l'intégration à la CPM ([LINK](#)).

<sup>31</sup> Conseil fédéral (24.06.2020) «Le développement durable dans le secteur financier en Suisse – État des lieux et positionnement focalisés sur les aspects environnementaux.»

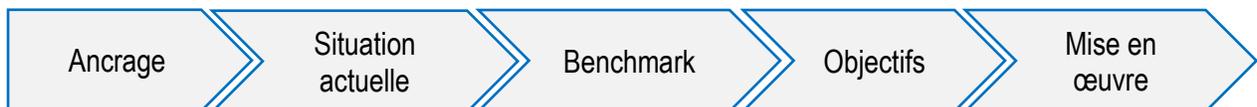
- SVVK-ASIR
- Ethos Engagement Pools Schweiz/International
- Swiss Sustainable Finance (SSF)
- UN Principles for Responsible Investments (UN-PRI)
- Net-Zero Asset Owner Alliance
- Tobacco Free Initiative et/ou Campagne Fossil Free (exclusion du tabac et/ou des combustibles fossiles)

## 2. État des lieux



Ainsi que diverses enquêtes le montrent, de plus en plus de caisses de pension appliquent les critères ESG dans leur processus de placement<sup>32</sup>.

Procéder à un état des lieux est d'une importance cruciale, si l'on veut se faire une idée concrète de la situation actuelle. Souvent, une intégration des critères ESG dans le règlement de placement est décidée sur la base de la situation actuelle. Nous vous recommandons toutefois de reconsidérer l'ordre des priorités. Dans le présent *Guide des ESG*, nous avons sciemment placé l'état des lieux après l'ancrage des critères ESG dans le règlement de placement. Cela permet en effet une approche objective et impartiale du sujet, axée sur le long terme. L'intégration durable des critères ESG dans le règlement de placement ne devrait pas être une conséquence directe de l'analyse de la situation actuelle. Sinon, les CP courent le risque d'entreprendre une adaptation de la structure présente du portefeuille qui ne correspond pas aux normes et aux exigences les plus récentes.



### 2.1. Analyse du portefeuille

Un état des lieux sous forme d'une analyse du portefeuille portant sur les critères ESG, les controverses et l'exposition de l'industrie ou de la branche concernée, est d'une importance considérable pour les mesures qui suivront. D'une part, elle offre un aperçu détaillé de la situation actuelle et, d'autre part, elle constitue la base d'une évaluation réussie des améliorations futures (point de référence). Elle permet de se faire une première idée de la situation:

- Dans quelle mesure la CP est-elle exposée aux risques liés aux branches/industries controversées?
- Quels sont les postes figurant directement dans mon portefeuille qui violent les conventions nationales ou internationales?
- Quels sont les placements collectifs et/ou mandats liés à la prévoyance professionnelle qui ne respectent pas les critères d'exclusion des CP?

<sup>32</sup> Swisscanto (2021), «Étude sur les caisses de pension en Suisse 2021»

- Quel est le score ou la notation en matière de critères ESG de mon portefeuille?
- Quel est le niveau d'émission de CO<sub>2</sub> de mon portefeuille par rapport au benchmark?

Il est important que les investissements dans des placements collectifs soient examinés de la manière la plus exhaustive possible, et que les critères ESG ne soient pas seulement pris en compte au premier niveau des placements directs. De même, il vaut la peine de contrôler quelles catégories de placement peuvent être saisies dans l'outil d'analyse du portefeuille. Souvent, seules sont prises en compte les actions et les obligations dont la disponibilité et la qualité des données s'avère relativement satisfaisante. Les coûts d'une telle analyse varient d'un prestataire à l'autre.

En ce qui concerne les aspects climatiques, l'analyse du portefeuille peut être réalisée au moyen de la méthode PACTA (*Paris Agreement Capital Transition Assessment*). Il s'agit d'un outil qui mesure l'orientation de portefeuilles financiers sur différents scénarios climatiques compatibles avec l'Accord de Paris sur le climat. L'ASIP, l'Association suisse d'assurances (ASA), Swiss Banking, l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) ainsi que la Conférence des administrations de fondations de placement (CAFP) soutiennent les tests de compatibilité climatique. Mais ceux-ci requièrent des adaptations en matière de méthode, d'analyse et d'évaluation. Cette analyse sera effectuée pour la troisième fois en Suisse en 2022.

## 2.2. Mandats de gestion de fortune



Afin d'implémenter une stratégie d'investissement durable, on peut engager un dialogue avec les gestionnaires d'actifs actuels et vérifier s'ils peuvent intégrer progressivement des critères de durabilité supplémentaires dans leurs mandats<sup>33</sup>.

Pour le choix d'un gestionnaire de fortune, outre les critères de sélection traditionnels, d'autres aspects peuvent notamment être pris en considération, afin de garantir le respect des objectifs en matière d'ESG que les CP ont-elles-mêmes définis, y compris dans la gestion de fortune externe: compétence en matière d'ESG ou de développement durable, transparence, crédibilité, expérience des investissements durables, participation à des initiatives importantes. Il s'agit dès lors d'examiner la crédibilité des partenaires et d'assurer que la mise en œuvre des critères ESG soit compatible avec leur intégration dans le règlement de placement décidée auparavant et, le cas échéant, avec la stratégie en matière de développement durable.

**Critères d'exclusion.** Il est recommandé de vérifier si les gestionnaires de fortune externes définissent des critères d'exclusion basés sur des normes et des valeurs qui sont en phase avec les exigences de la CP (p. ex. SVVK-ASIR, UN Global Compact, etc.). Un degré de convergence élevé est indispensable.

**Transparence.** La palette de produits de fonds de développement «durable» et de mandats liés à la prévoyance professionnelle ne cesse d'augmenter, et une classification objective entre les produits durables et ceux qui ne le sont pas prend de plus en plus d'importance. La transparence concernant la prise en compte des risques ESG dans la décision d'investissement ainsi que le rapport sur les valeurs du portefeuille ayant été concrétisées constituent autant de repères décisifs. Les CP devraient veiller à ce que des rapports convaincants soient établis et assurer une communication transparente.

**Signataire de l'UN-PRI.** La signature d'une initiative ou la participation à une initiative est un indice que l'on rencontre fréquemment. Les *United Nations Principles for Responsible Investment* (UN-PRI) sont la plus grande initiative mondiale en matière de critères ESG dans le secteur de la gestion de fortune. Un logo

<sup>33</sup> Swiss Sustainable Finance (2016), «Guide de l'investissement durable» ([LINK](#))

correspondant sur la page d'accueil est censé signaler la compétence et un standard minimal concernant le respect des normes ESG. Toutefois, ces labels de qualité doivent être considérés avec prudence, ainsi que le montre une étude de Kim & Yoon (2021)<sup>34</sup>. On y apprend p. ex. que les signataires des PRI, contrairement aux fonds n'y ayant pas souscrit, ne présentaient, avant de signer, aucune performance supérieure à la moyenne en matière d'ESG. Toutefois, l'adhésion aux PRI est généralement recommandée sur les sites des entreprises, dans les documents de marketing et de fonds. Les auteurs de l'étude font remarquer qu'un «lecteur raisonnable» peut interpréter les résultats comme un écoblanchiment (*greenwashing*) des fonds portant le label PRI.

**Exemple de CP.** La Fondation Abendrot s'est fixée pour objectif de mener une coopération efficace et axée sur le long terme avec des partenaires fiables. La commission de placement a défini un processus qui permette de concrétiser cet objectif. Les principaux critères d'exclusion sont le manque de transparence, des produits ou des projets de taille trop modeste ainsi qu'une absorption des bénéfiques excessive<sup>35</sup>.

### 2.3. Formation initiale et continue

Pour garantir un ancrage pertinent et efficace et, finalement, une mise en œuvre stratégique des critères ESG, il est conseillé de s'assurer que toutes les instances aient une compréhension de base du sujet. Il vaut mieux y procéder avant l'intégration du développement durable / des critères ESG dans le règlement de placement, voire l'élaboration d'une politique/stratégie de placement durable. Des ateliers spécifiques sous la direction de conseillers indépendants ainsi que des ateliers organisés par des associations (l'ASIP ou la SFF p. ex.) et/ou la participation à des programmes de formation initiale ou continue proposés par différents instituts de formation permettent d'acquérir ces bases (voir les offres de l'ASIP).

## 3. Placements liquides



Il existe en principe deux types d'approches de placement durables: 1) d'une part, un investisseur peut essayer de convaincre une entreprise de pratiquer une exploitation plus respectueuse du développement durable grâce à l'engagement de ses actionnaires; 2) d'autre part, la durabilité peut être atteinte au moyen d'investissements ciblés ou en ne prenant pas en compte certains placements. Les risques liés aux ESG et les risques climatiques font partie, dans ce contexte, des risques économiques, et doivent être analysés de manière adéquate dans le cadre de la définition de la stratégie de placement.

Dans ce chapitre, nous nous pencherons sur les possibilités de mise en œuvre des critères ESG dans le domaine des placements liquides. Dès le début, il est important que les CP ne se perdent pas dans les détails. L'Allocation d'actifs stratégique (AAS) représente en moyenne 90% de la performance, contre 10% seulement pour l'Allocation d'actifs tactique (AST). Ainsi, le choix du fonds est, certes, important, mais il n'est pas vraiment décisif, sauf s'il conduit au statu quo. Que l'on choisisse un produit estampillé «ESG Leader 1» ou «ESG Leader 2», ce qui compte, c'est de faire le premier pas: qu'il existe désormais un concept sur la

<sup>34</sup> Kim & Yoon (2021, à paraître). «Analyzing Active Managers' Commitment to ESG: Evidence from United Nations Principles for Responsible Investment, Management Science»

<sup>35</sup> Fondation Abendrot (État: 01.10.2021) «Nachhaltigkeits-Strategie der Stiftung Abendrot und ihre Umsetzung»

façon d'aborder une orientation durable dans les CP, qui soit soutenu par les différentes instances et compatible avec les intérêts des destinataires, de la société ainsi qu'avec les exigences environnementales.

### 3.1. Actions



L'enquête de l'ASIP sur la diversité de la mise en œuvre des ESG par les CP a montré que celles ayant été interrogées détiennent 47% de placements directs en actions, et que plus de 90% sont investis dans des placements collectifs de capitaux (fonds). Soixante à 70% des fonds investis par les CP tiennent compte de la stratégie de durabilité (lancement réussi; prescriptions concernant la gestion du portefeuille).

#### 3.1.1. Exercice du droit de vote

En tant que détenteur de parts, les actionnaires jouent un rôle non négligeable. Grâce à l'exercice de leurs droits de vote et un dialogue actif avec le management, ils peuvent exercer une influence et empêcher le management d'adapter sa pratique commerciale actuelle en tenant compte des aspects environnementaux et sociaux. L'importance élevée de l'impact de ces mesures résulte des droits de propriété des actionnaires et, à la différence des bailleurs de fonds tiers, leur degré de responsabilité est plus élevé.



Les droits de vote et d'élection des actions directement détenues par des sociétés suisses cotées en Suisse et à l'étranger sont exercés systématiquement dans l'intérêt des assurés<sup>36</sup>.

De même, l'exercice des droits de vote et une approche d'engagement actif peuvent également être motivés sur la base de la gestion des risques. L'intégration des risques ESG matériels (mais aussi des opportunités qu'ils offrent) dans le règlement de placement revient à reconnaître l'importance économique des risques ESG. Par conséquent, pour une gestion efficace en la matière, les CP doivent exercer leurs droits de vote et tirer parti des possibilités d'engagement qui s'offrent. Ainsi garantiront-elles que les sociétés par actions détenues ne prennent pas de risques ESG non souhaitables, en l'occurrence qu'elles gèrent les risques de manière active.



L'enquête de l'ASIP sur la diversité de mise en œuvre des critères ESG dans les CP a montré que 18% des caisses interrogées participent largement à l'exercice du droit de vote pour les entreprises à l'étranger, et 12% tout au moins partiellement.

Les CP doivent définir des «Directives concernant les droits de vote» et des «Directives concernant l'engagement» qui seront régulièrement révisées et adaptées aux conditions cadres actuelles, tout comme les critères d'exclusion mentionnés plus haut. Compte tenu des exigences de l'ORAb, elles peuvent le faire au moyen du *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* et/ou des codes de bonne conduite édictés

<sup>36</sup> ASIP (2014), Circulaire n° 98 «Recommandations de l'ASIP concernant la mise en œuvre de l'ordonnance contre les rémunérations abusives (ORAb)» ([LINK](#))

par différents groupes d'investisseurs. Par ailleurs, les directives des CP responsables doivent prendre également en compte les aspects environnementaux et sociaux.

**Exercice des droits de vote (Suisse).** Les CP sont tenues d'exercer leurs droits de vote, pourtant limités (voir à ce sujet les exigences de l'ORAb qui sont désormais intégrées dans le droit des sociétés et entreront vraisemblablement en vigueur dans la 2<sup>e</sup> moitié de 2022 ou en 2023). L'obligation de vote n'existe que pour les placements directs de sociétés cotées en Suisse ou à l'étranger selon le droit des obligations. Pour les actions suisses détenues de manière indirecte dans des fonds ou des groupes de placement de fondations de placement, l'exercice des droits de vote est aujourd'hui quasiment impossible (voir note de bas de page 38).

Les obligations de divulgation et de publication de rapports, prévues dans les nouveaux art. 71a et 71b LPP, s'appliquent déjà depuis l'entrée en vigueur de l'ORAb, le 1<sup>er</sup> janvier 2014. Cf. circulaires d'information de l'ASIP n° 129: «Informations diverses» et n° 98: «Recommandations de l'ASIP concernant la mise en œuvre de l'ordonnance contre les rémunérations abusives (ORAb)»; *Tour d'horizon sociopolitique* 2014, p. 14.

Concrètement, selon l'ORAb, les institutions de prévoyance doivent voter sur les points suivants ([LINK](#)):

- élection des membres du conseil d'administration et son président, les membres du comité de rémunération et le représentant indépendant chargé d'exercer les droits de vote (art. 3, 4, 7 et 8);
- dispositions statutaires selon l'art. 12;
- votes selon les art. 18 et 21, chiffre 3.

Pour l'évaluation des demandes, l'intérêt à long terme des actionnaires a la priorité, et, éventuellement, le respect des critères de bonne gouvernance (notamment selon le Code suisse de bonne pratique en matière de gouvernance d'entreprise). L'organe suprême assume toujours l'exercice des droits de vote, même en cas de délégation autorisée à des instances internes et/ou externes (p. ex. la commission de placement, la commission des droits de vote, la direction ou un conseiller indépendant en matière de vote<sup>37</sup>).

On peut également vérifier si et sous quelle forme, et dans quelle mesure, l'exercice des droits de vote doit avoir lieu, éventuellement, à l'étranger.

**Exercice du droit de vote pour les placements collectifs.** En règle générale, il est exercé par la direction du fonds. Pour les placements collectifs, la conformité aux principes des CP (valeurs et normes) et l'exercice des droits de vote par les sociétés de placement n'est donc pas forcément garantie. Il est possible d'exercer les droits de vote tel que l'entendent les CP au moyen d'un engagement actif avec les sociétés de placement de fonds<sup>38</sup>.

### 3.1.2. Engagement

---

<sup>37</sup> ASIP (2014), Circulaire n° 98 «Recommandations de l'ASIP concernant la mise en œuvre de l'ordonnance contre les rémunérations abusives (ORAb)» ([LINK](#)) et circulaire n° 129 «Informations diverses» ([LINK](#))

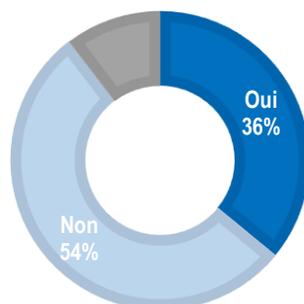
<sup>38</sup> La possibilité qu'ont les CP d'exercer leurs droits de vote, en tant qu'investisseurs dans un fonds ou par l'intermédiaire de la direction du fonds de placement, dépend pour l'essentiel de la stratégie de ce dernier. Dans le cas des ETF (fonds cotés en bourse) avantageux précisément, on constate souvent une réplique synthétique de l'indice, sans exercice des droits de vote. Pour les ETF répliqués physiquement, des titres sont souvent prêtés, ce qui conduit également à un transfert des droits de vote. Cela étant, les CP devraient étudier attentivement la stratégie de mise en œuvre du fonds de placement/ETF pour autant qu'elles souhaitent également exercer leur droit de vote pour les placements collectifs.



Comme il s'agit d'un processus spécialisé mobilisant d'importantes ressources, il est judicieux de déléguer l'engagement à un prestataire indépendant ou, éventuellement, de collaborer avec d'autres investisseurs<sup>39</sup>.

S'engager activement constitue pour les CP un moyen efficace d'aborder directement la question des risques inhérents à l'entreprise et d'y remédier. Cet engagement permettra en effet d'avoir un fort impact par la suite. Toutefois, une approche active et efficace nécessite d'importantes ressources et n'entre pratiquement en ligne de compte que pour les CP d'une certaine taille (gérant plus de 10 milliards de CHF), qui ont les moyens de supporter cet engagement. Il s'agira en outre de proposer à l'entreprise une procédure claire de «désescalade» par étapes, qui montre quelles seraient les conséquences d'un échec du processus d'engagement. En dernière ressort, il ne restera plus que la solution du désinvestissement.

### Graphique 7 – Vous engagez-vous directement ou indirectement avec l'entreprise?



*Nota bene* – Ce résultat repose sur l'enquête sur la diversité de la mise en œuvre des ESG dans les CP, réalisée auprès des membres de l'ASIP et publiée en novembre 2020. Les réponses de 164 CP ont été évaluées, ce qui correspond à un taux de retour de 22%.

Si une CP souhaite participer à cet engagement, il vaut la peine d'examiner si le processus peut être délégué à un tiers. La qualité du dialogue ainsi que l'accès du prestataire externe à la direction de l'entreprise jouent en effet un rôle capital. Cela fait une grande différence si un prestataire externe ne rédige que des lettres à l'attention de la direction ou organise leur rédaction pour les membres de la CP, ou s'il mène un dialogue direct et structuré durant plusieurs années avec l'entreprise.

Il existe aujourd'hui de nombreux prestataires de *proxy voting services* et d'engagement, qui peuvent être envisagés en Suisse ou à l'étranger. Pour les caisses les plus petites, il vaut la peine de comparer les coûts liés à ces prestations. Entre autres prestataires, citons p. ex.: ETHOS Engagement Pool Suisse, ETHOS Engagement Pool International, Inrate (agence de notation ESG suisse), Swiss Proxy Advisor (Swipra), EOS stewardship services (Hermes), Sustainalytics Engagement Services, Fondation Guilé, Institutional Shareholder Services (ISS), Clearstream, Shareholder Association for Research & Education (SHARE), etc.

<sup>39</sup> Swiss Sustainable Finance (2016), «Guide de l'investissement durable»

## 3.2. Obligations



L'enquête de l'ASIP sur la diversité de mise en œuvre des critères ESG dans les CP a montré que presque la moitié des caisses interrogées investissent dans des placements directs d'obligations d'entreprises (48%) et plus de 80% dans des placements de capitaux collectifs (fonds de placement). Soixante à 80% des CP procédant à des investissements s'efforcent de suivre une stratégie de durabilité pour les obligations (ont entamé la discussion ou donné des directives au gestionnaire de portefeuille).

Dans le domaine des obligations, les critères d'exclusion définis dans le règlement de placement s'appliquent en principe également. En ce qui concerne la mise en œuvre des critères ESG, leur application est surtout cruciale pour les obligations d'entreprises.

**Obligations d'entreprises.** Dans ce domaine, les CP peuvent en principe disposer des mêmes informations sur l'application des ESG dans les entreprises que pour les actions. Par conséquent, l'univers de placement résultant de la mise en œuvre d'une approche «best in class» pour les actions, sera largement identique pour les obligations. La différence essentielle réside dans l'absence du droit de vote, les bailleurs de fonds extérieurs n'ayant aucun droit de prendre directement part aux décisions dans les entreprises. Néanmoins, UN-PRI recommande par exemple une approche d'engagement actif pour les investisseurs en obligations également<sup>40</sup>. Certes, une telle approche ne découle pas du droit de vote formel, toutefois, l'importance du marché des obligations lui confère une importance essentielle pour les entreprises de l'économie réelle et donc, les investisseurs peuvent également nouer un dialogue avec les entreprises. Quant aux CP, dans le domaine des obligations, elles pourront appliquer avant tout, les critères d'exclusion, les mesures d'intégration des ESG et l'approche «best in class». Compte tenu du volume important des placements collectifs dans le segment des obligations, il est, là encore, très important d'examiner et de comparer les mandats d'administration de la fortune.



Une étude empirique sur le rôle des informations concernant les ESG pour les obligations d'entreprises réalisée par Mendiratta, Versani & Giese (2021) montre que

- Les émetteurs ayant une notation élevée en matière de critères ESG présentaient une meilleure situation financière que les émetteurs ayant une notation plus basse, ce qui a conduit à une meilleure qualité de crédit.
- Les émetteurs ayant une notation élevée en matière de critères ESG présentaient moins de risques systématiques et idiosyncratiques.
- Les émetteurs ayant une notation élevée en matière de critères ESG ne présentaient pas de sous-performance.

Globalement, il apparaît que les risques liés aux critères ESG dans les ratings de crédit ne sont pas recensés dans leur totalité et que les notations en matière de critères ESG

<sup>40</sup> UN PRI (2018), «ESG Engagement for Fixed Income Investors»

fournissent ainsi aux investisseurs des informations supplémentaires pour prendre des décisions d'investissement en obligations d'entreprises<sup>41</sup>.

**Obligations vertes (*green bonds*).** Les premières CP à avoir investi dans des obligations vertes l'ont fait, pour autant qu'elles offraient un rendement conforme au marché. La CPM écrit à ce sujet dans son rapport sur le développement durable de 2020: «Avec les *green bonds*, nous investissons directement dans des projets porteurs d'avenir et positifs pour le climat. Parmi ceux-ci, on trouve des États ou des entreprises qui souhaitent améliorer leurs émissions de CO<sub>2</sub> et, ainsi, contribuer à la mise en œuvre de l'Accord de Paris.» L'étude réalisée par l'OFEV en 2020 indique que, si le potentiel d'impact existe en principe, il faut toutefois veiller à la composition des *green bonds*. Les *green bonds* liées à des projets, qui sont assorties d'un mécanisme de «*ring-fencing*» (délimitation claire de l'utilisation des moyens), peuvent être considérées comme avantageuses. De même, il convient de veiller à l'«additionnalité» (aucune émission d'obligations vertes pour le refinancement de mesures/projets déjà existants), ainsi qu'à une analyse indépendante (label de qualité)<sup>42</sup>. De tout nouveaux genres d'émissions obligataires liées à la durabilité (*sustainability-linked bonds*) ou orientées sur le climat (*climate-aligned bonds*), ainsi que des obligations de transition (*transition bonds*) élargissent l'éventail d'obligations afin de contribuer à réduire les risques énormes induits par le changement climatique<sup>43</sup>. Dans l'ensemble, les placements en obligations vertes ne sont pas, du point de vue des CP, un instrument financier pour débutants, mais plutôt une possibilité de placement pour celles ayant déjà un niveau de mise en œuvre des critères ESG assez avancé.

**Obligations d'État.** Les CP peuvent à la rigueur tenir également compte des risques induits par les effets du changement climatique pour leurs décisions d'allocation d'obligations d'État<sup>44</sup>.

De même, elles peuvent avoir recours aux indices nationaux, qui se concentrent sur les conditions de vie ou les systèmes politiques violant notre conception de la démocratie, p. ex.:

- l'Indice global de corruption: *Global Corruption Index (GCI)*, ou
- les *Worldbank Worldwide Governance Indicators*, en ce qui concerne la stabilité politique.

Dans une étape ultérieure, on pourra aussi prendre en considération les notations et les scores des ESG au niveau national, mis à disposition par MSCI ESG Research, Robecco, Sustainalytics, ISS, Inrate et d'autres prestataires en matière de critères ESG. La base de données par pays de la Banque mondiale, qui propose 84 indicateurs pour 239 pays, offre une alternative gratuite<sup>45</sup>.

**Exemple de CP.** La Fondation collective Nest évalue également l'impact en matière de durabilité de différents pays. Cette évaluation permet de classer les portefeuilles d'obligations d'État en fonction de leur engagement en faveur du développement durable.

---

<sup>41</sup> Mendiratta, Varsani & Giese (2021), «How ESG affected corporate credit risk and performance», *Journal of ESG and Impact Investing*, 2(2), pp. 101-116. ([LINK](#))

<sup>42</sup> Fatica & Panzica (2020), «Green bonds as a tool against climate change?», JRC Working Papers in Economics and Finance, 2020/10 ([LINK](#))

<sup>43</sup> Ehlers, Mojon, Packer & Pereira da Silva (2020), «Green bonds and carbon emissions: Exploring the case for a rating system at the firm level», VOXeu/CEPR ([LINK](#))

<sup>44</sup> FTSE Russell (2021), «Anticipating climate change risks on sovereign bonds» ([LINK](#))

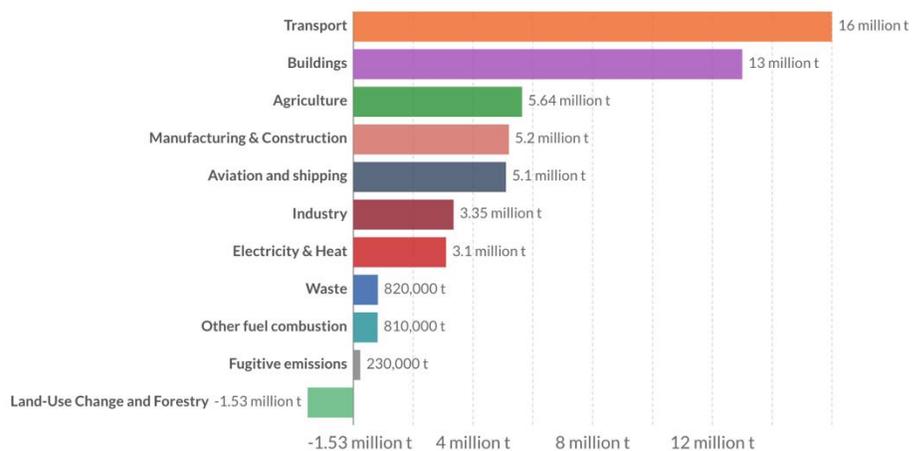
<sup>45</sup> [LINK](#)

## 4. Placements illiquides

Le domaine des placements illiquides prend de plus en plus d'importance pour les CP. C'est ainsi qu'en 2020, on a constaté que 60% des CP ont utilisé leurs limites d'allocation en raison de l'extension des possibilités de placement (art. 50 al. 4 OPP 2) à l'immobilier. Dans ce secteur, on observe une telle tendance chez les CP les plus petites (moins de 500 millions de CHF), tandis que 45% des CP les plus grandes (plus de 500 millions de CHF) les utilisent pour les placements alternatifs.

Le graphique 8 montre l'émission d'équivalents de gaz carbonique (CO<sub>2e</sub>) par secteurs en Suisse et illustre l'importance de l'immobilier en tant que source importante de CO<sub>2e</sub>. Par conséquent, pour que les objectifs climatiques soient atteints à moyen ou à long terme, les mesures visant à une réduction du CO<sub>2</sub> doivent figurer tout en haut de l'agenda prévu. De ce fait, la pression sur les CP continuera d'augmenter, afin d'obtenir une amélioration du bilan CO<sub>2</sub> dans les biens immobiliers qu'elles détiennent. De même, les valeurs immobilières sont exposées dans une large mesure au changement des conditions climatiques et jouent un rôle social crucial. Ainsi, le segment de placement que constitue l'immobilier est-il important, aussi bien du point de vue du risque que de l'impact dans le domaine de l'environnement et sur le plan social.

Graphique 8 – Émissions de gaz à effet de serre par secteur, Suisse, 2016 (en tonnes de CO<sub>2e</sub>)



Source: CAIT Climate Data Explorer via. Climate Watch

OurWorldInData.org/co2-and-other-greenhouse-gas-emissions • CC BY

### 4.1. Immobilier (direct)



Grâce à des assainissements énergétiques efficaces et le remplacement des chauffages à énergie fossile par des chauffages à énergie renouvelable, les investisseurs institutionnels peuvent exercer une influence directe sur l'évolution des émissions de CO<sub>2</sub> dans le secteur du bâtiment. Dans le cadre du test de compatibilité climatique 2020, des CP ont indiqué avoir entrepris le remplacement des chauffages à combustibles fossiles par des sources

renouvelables dans 30% de leurs bâtiments. Au total, 70% des bâtiments testés étaient encore chauffés à l'huile ou au gaz; et jusqu'à 80% dans le cas des portefeuilles hypothécaires<sup>46</sup>.

Le secteur de l'immobilier joue un rôle crucial en ce qui concerne les risques liés aux ESG ainsi que l'impact environnemental et social. Comme l'étude de l'OFEV réalisée en 2020 le soutient, cette importance en matière d'impact climatique résulte de cinq aspects clés:

- Les émissions de gaz à effet de serre sont relativement élevées dans le secteur de l'immobilier (voir graphique 8).
- Les biens immobiliers, en tant que valeurs patrimoniales, sont directement concernés par les risques climatiques.
- Ils constituent une catégorie importante dans l'allocation des investissements des CP.
- Ils représentent la plus grande part des émissions de gaz à effet de serre dans les ménages privés.
- La disponibilité de logements abordables est absolument indispensable sur le plan politique.



L'enquête de l'ASIP sur la diversité de mise en œuvre des critères ESG dans les caisses de pension a montré que presque 95% des CP interrogées investissaient dans l'immobilier.

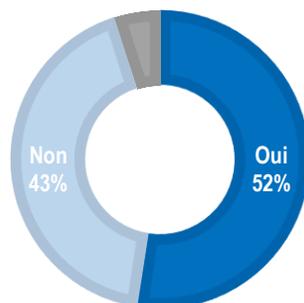
Dans les CP, le secteur immobilier est précisément d'une importance cruciale si l'on tient compte de l'allocation d'actifs élevée dans le portefeuille global. Les biens immobiliers constituent un champ de tensions en ce qui concerne la pondération des aspects économiques, écologiques et sociaux – elle est plus élevée en comparaison des autres catégories de placement. Par conséquent, l'argumentation oppose les mesures d'assainissement coûteuses liées à l'environnement à l'aspect social de la hausse des loyers. Là encore, pour la période de l'assainissement du bâtiment, une solution supportable sur le plan social pour les locataires doit être proposée.

Selon une enquête de Engel & Völkers (2021)<sup>47</sup>, 10% des personnes interrogées s'attendent à ce que la vente de biens immobiliers non conformes aux critères ESG soit à moyen et à long terme impossible, et 58% s'attendent au moins à une baisse des prix de ces biens. Les plus grands défis qui se poseront vraisemblablement pour la mise en œuvre des critères ESG concernent leur implémentation pour les biens existants et, en matière de coûts, la question de savoir qui les assumera.

<sup>46</sup> Conseil fédéral (2021) «Stratégie climatique à long terme de la Suisse», p. 47 ([LINK](#))

<sup>47</sup> Engel & Völkers (2021), «Rendite-Risiko-ESG: Wo steht die Branche?» ([LINK](#)) (en allemand)

## Graphique 9 – Si l'on investit dans l'immobilier, utilise-t-on des critères de durabilité?



*Nota bene* – Ce résultat repose sur l'enquête sur la diversité de la mise en œuvre des ESG dans les CP, réalisée auprès des membres de l'ASIP et publiée en novembre 2020. Les réponses de 164 CP ont été évaluées, ce qui correspond à un taux de retour de 22%.

**Normes minimales.** Si l'on fait la comparaison avec les placements liquides, il est nettement plus difficile de définir une mise en œuvre uniforme des critères ESG qui puisse être appliquée de la même manière pour tous les biens immobiliers, et ce en raison de leur plus grande hétérogénéité. Dans l'optique de l'acquisition de biens immobiliers existants ou de nouveaux bâtiments, les CP peuvent définir des critères plus clairs en dehors de ceux déjà existants – rendement, qualité de l'emplacement, desserte (transports publics / transport individuel), type d'utilisation, taux d'occupation, montant des loyers, etc. – pour garantir des normes minimales correspondantes en matière de chauffage, éclairage, isolation, certificats relatifs à l'énergie, etc. Il s'ensuit que des biens immobiliers qui ne remplissent pas ces critères sont exclus. Les normes suisses (certificats) pour l'efficacité énergétique dans la construction, qui peuvent être utilisées aussi bien pour de nouveaux bâtiments que des assainissements, servent de base à l'évaluation ou à la définition de critères minimaux.

**Certification.** Grâce à une certification adéquate, les CP peuvent donner la preuve de leurs exigences en matière de développement durable et les communiquer en toute transparence. Les normes nécessaires pour la certification sont publiques et permettent la comparaison. Elles comprennent:

- **Le standard Minergie (Minergie Eco)**

Minergie est un label de construction suisse pour les bâtiments neufs ou rénovés. Le processus standardisé de la certification est l'élément clé de la garantie de la qualité. L'achèvement des travaux de construction est déterminant pour la remise du certificat Minergie. Le contrôle de qualité permet d'obtenir l'assurance par écrit du certificat (certificat provisoire) sur la base des données de planification, et de garantir la sécurité de la planification et des négociations lors de l'achat de bâtiments certifiés Minergie. Minergie-ECO est un projet coopératif entre l'Association Minergie et eco-bau. Minergie-ECO complète les trois labels Minergie en incluant les thèmes de la santé et de l'écologie de la construction.

- **CECB (CECB Plus)**

Le Certificat énergétique cantonal des bâtiments (CECB) est un instrument d'information uniforme dans toute la Suisse. Il est facultatif. Le CECB montre combien d'énergie est nécessaire pour un bâtiment dans le cadre d'un usage standard. Les besoins énergétiques sont représentés sous la forme d'une étiquette-énergie, au moyen de classes allant de A à G. On distingue l'évaluation de l'enveloppe du bâtiment et la quantification de l'efficacité énergétique. Il est ainsi possible d'évaluer la qualité énergétique qui, dans la perspective des coûts énergétiques et du confort, offre plus de transparence pour les décisions d'achat et de location. Avec le CECB Plus, les propriétaires de biens immobiliers reçoivent, en complément d'une analyse de l'état actuel de leur bâtiment, un objectif de performance énergétique sous forme d'un rapport consultatif incluant des mesures concrètes.

- **SNBS 2.1 Bâtiment**

Le Standard Construction durable Suisse (SNBS) est un concept global pour la construction durable en Suisse. Il couvre le bâtiment en soi, ainsi que le site dans le contexte de son environnement. Il prend notamment en compte les aspects sociaux, économiques et environnementaux dans la planification, la construction et l'exploitation. Pour cela, il est impératif d'avoir une vision de l'ensemble du cycle de vie d'un bien. Les types d'utilisation suivants peuvent être certifiés: bâtiments résidentiels, administratifs et éducatifs – aussi bien pour les nouvelles constructions que pour les bâtiments existants.

Dans un contexte international, les systèmes de certification de bâtiments durables suivants sont souvent appliqués:

- Leadership in Energy and Environmental Design (LEED), USA
- Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB), Allemagne
- Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology (BREEAM), Grande-Bretagne

**Mesures en matière de développement durable.** Les mentions les plus fréquentes faites par les CP dans l'enquête de l'ASIP (2020) sur la mise en œuvre des mesures de développement durable dans le secteur de l'immobilier sont les suivantes:

- Prise en compte des émissions de CO<sub>2</sub>
- Certification de bâtiments (label Minergie)
- Consommation d'énergie / Bilan énergétique
- Notations du GRESB pour les fonds immobiliers (voir ci-dessous)

De plus, l'enquête montre que les mesures suivantes sont également appliquées:

- Prise en compte des mesures d'efficacité énergétique
- Promotion des énergies renouvelables
- Bâtiments certifiés ou à «zéro émission»
- Baisse des coûts du cycle de vie
- Aucun agent énergétique fossile pour les nouveaux bâtiments ou les assainissements
- Aucun élément toxique dans le bâtiment (peinture, sols, etc.)
- Utilisation économique du sol ou concepts de *mobility-at-home* pour les nouveaux bâtiments

**Exemple de CP.** Les CP, qui peuvent se targuer d'une expérience de longue date dans le domaine du développement durable, pourront fournir leurs conseils en la matière. La LUPK (Luzerner Pensionskasse, [LINK](#)) offre un exemple de CP ayant élaboré une stratégie de durabilité pour le secteur immobilier et

communiquant de manière transparente. Outre des mesures concrètes, des objectifs mesurables sont définis ainsi qu'une voie pour les atteindre d'ici 2050: «Les émissions de gaz à effet de serre devront s'élever au maximum à un cinquième de leur valeur actuelle, et la part des énergies renouvelables doit augmenter au moins de 15% à 90%. La consommation d'énergie doit baisser de 40%.» Parallèlement, un état des lieux a été réalisé, afin de collecter les chiffres actuels, et de présenter, par conséquent, une base de mesure (point de référence) pour le changement relatif des années suivantes.

## 4.2. Immobilier (indirect)

Pour les investissements dans l'immobilier indirect au moyen de fonds immobiliers<sup>48</sup>, de fondations de placement et de sociétés immobilières, il s'agit de définir tout d'abord un choix de produits et de gestionnaires en s'appuyant sur des critères financiers et durables concrets (voir chapitre 2.2).

Dans ce contexte, les CP devraient s'efforcer d'utiliser des indices durables. Ils constituent de bons indicateurs d'une prise de conscience du placement collectif au moins orienté sur les critères ESG. Les deux indices de référence suivants sont souvent appliqués:

**GRESB.** Le *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB) est un organisme dirigé par des professionnels de l'investissement, qui met à disposition des marchés financiers des données exploitables et transparentes sur les critères ESG. Il collecte, valide, évalue et contrôle les données ESG, afin de mettre à disposition des investisseurs, des gestionnaires de fortune et de toute la branche, une informatique décisionnelle (*Business Intelligence*), des outils d'analyse de l'engagement et des solutions pour l'établissement des rapports réglementaires. Les CP peuvent, grâce à un engagement actif avec un fonds immobilier déjà investi, exiger une notation GRESB. Par ailleurs, une notation GRESB peut être définie comme standard pour les CP lors de la sélection des fonds, afin d'intégrer les critères ESG dans ce processus.

**SSREI.** Le *Swiss Sustainable Real Estate Index* (SSREI) est un outil global, mais pragmatique, qui permet d'évaluer la durabilité, resp. la valeur intrinsèque à long terme des portefeuilles immobiliers. Cette norme s'oriente, avec ses 36 indicateurs, sur les thèmes habituels concernant les biens immobiliers durables, tels qu'ils sont décrits dans la recommandation SIA 112/1 «Construction durable – Bâtiment» ou dans le Standard SNBS Bâtiment. Le SSREI est complémentaire du GRESB, car il sert uniquement à l'évaluation des bâtiments appartenant au portefeuille, tandis que le GRESB est un outil de gestion durable de toute l'organisation (qualité du bâtiment et aspects opérationnels). Le GRESB reconnaît le SSREI dans les thèmes qui se recoupent, de même que le SSREI reconnaît à son tour le label Minergie/Minergie-ECO ou le CECB. Si le portefeuille en question doit être intégré dans l'indice, le client peut accéder à l'outil d'évaluation, réaliser une auto-évaluation, la faire vérifier par la société SSREI et mettre à disposition les résultats à des fins statistiques. Le but ultime de la SSREI est de rassembler des informations sur la qualité du parc immobilier suisse, sur lesquelles toute la branche pourra s'orienter. Mais cet outil sert en particulier aux différents membres, comme base pour le développement durable de leurs portefeuilles immobiliers ([LINK](#)).

Actuellement, il s'agit surtout de grands fonds immobiliers qui présentent un benchmark GRESB/SSREI ou une notation correspondante. Cela s'explique en raison de l'importance des ressources nécessaires pour la collecte des données, ainsi que des coûts facturés par les prestataires externes pour l'analyse, la notation et le reporting.

**Exemple de CP.** La Caisse de pension Migros (CPM) s'est fixée un objectif de durabilité concret pour les fonds immobiliers externes: «Augmenter chaque année la part de fonds immobiliers externes ouverts

---

<sup>48</sup> Voir AMAS, Circulaire 04/2022, «Indices environnementaux pour les fonds immobiliers» ([LINK](#)).

ayant une notation GRESB». Le rapport de durabilité 2020 montre que cette part a pu être augmentée de 14 points de pourcentage en 2020 (82%) par rapport à 2019 (68%)<sup>49</sup>.

### 4.3. Placements alternatifs



L'enquête de l'ASIP sur la diversité de mise en œuvre des critères ESG dans les CP a montré qu'environ la moitié des CP interrogées investissent dans le capital-investissement (*private equity*). Et 51% d'entre elles se préoccupent déjà de l'implémentation de la durabilité dans leur stratégie de placement.

Au sens classique, on entend par «placements alternatifs», les segments suivants: *private equity*, *venture capital* et *hedge funds*. Selon l'art. 53 al. 1(e) OPP 2, les placements alternatifs comprennent: les *hedge funds*, le capital-investissement, les *insurance linked securities* et les matières premières. Les investissements en infrastructures sont mentionnés séparément dans l'art. 53 al. 1(d) OPP 2. Des enquêtes montrent que les placements alternatifs peuvent présenter un potentiel d'impact élevé sur le plan écologique et social (voir Graphique 1). Les aspects suivants sont donc importants:

- **Potentiel de croissance:** ainsi qu'une étude de l'Université de Zurich le montre<sup>50</sup>, l'impact dans le domaine du *private equity* et du *venture capital* résulte de la mise à disposition de capital pour les jeunes entreprises novatrices qui présentent un modèle commercial compatible avec une orientation environnementale et sociale.
- **Participation active:** dans le domaine des placements du marché privé (p. ex. *private equity* et *venture capital*), les CP peuvent avoir une influence nettement plus forte sur les entreprises, afin de garantir une orientation durable. Cela résulte d'une participation généralement plus grande en pourcentage, comparée aux actions (marché secondaire).

En ce qui concerne la prise en considération des placements alternatifs, il faut toutefois tenir compte des défis suivants:

- **Montant minimum du placement et taxes:** des montants minimaux de placement parfois élevés pour les placements collectifs dans le domaine des placements alternatifs excluent les petites CP de ce segment ou se traduisent par une offre réduite de produits disponibles. À cela vient s'ajouter le fait que les CP investissent souvent dans des fonds de fonds, grâce auxquels elles peuvent obtenir un degré de diversification plus élevé, les coûts étant toutefois supportés aussi bien au niveau du fonds de fonds que des fonds de capital-investissement.
- **Besoins en ressources:** comme le constate le guide de l'ASIP, pour ces placements alternatifs, les organes de direction devraient planifier suffisamment de ressources en temps pour la décision, le choix et la surveillance (gouvernance) ainsi que pour la transparence des coûts<sup>51</sup>.
- **État des données:** la disponibilité des informations sur les critères ESG ou sur les notations est souvent encore restreinte dans les placements du marché privé. Au lieu d'une analyse ESG au

<sup>49</sup> Le rapport de durabilité de la CPM pour 2020 peut être consulté sous le lien suivant: [LINK](#).

<sup>50</sup> Heeb & Kölbl (2020) ,«The Investors Guide to Impact» ([LINK](#))

<sup>51</sup> ASIP (2018), Circulaire n° 112 – «Guide pour les placements des institutions de prévoyance»: nouvelle édition ([LINK](#))

niveau des entreprises, on définira des secteurs et/ou des industries ayant une orientation écologique ou sociale importante (p. ex. les énergies renouvelables).

## 5. Établissement de rapports



L'enquête de l'ASIP sur la diversité de mise en œuvre dans les CP a montré que 31% des CP font vérifier les résultats des mesures concernant la durabilité (p. ex. exclusions, notations ESG, chiffres clés du climat) par des tiers indépendants. Et 18% des CP interrogées communiquent publiquement les résultats de ces mesures.

Un rapport concernant les critères peut, en principe, être intégré dans le rapport annuel (mais pas dans l'annexe aux comptes annuels). Certaines CP rédigent déjà des rapports en matière de développement durable séparés. Elles montrent quels sont les risques ESG auxquels les CP sont exposées et comment les gérer. De même, l'impact écologique et social obtenu devrait être recensé et communiqué de manière transparente, surtout s'il s'agit d'une «CP durable» (voir chapitre 1.1).

Le reporting sert en particulier de point de référence pour la suite des opérations et permet de retracer les progrès accomplis au fil du temps. Le rapport est aussi un instrument de communication qui joue un rôle appréciable en informant les destinataires et les groupes d'intérêt extérieurs d'une mise en œuvre appropriée des critères ESG.

Un groupe de travail de l'ASIP élabore actuellement une recommandation en vue d'un reporting sur les ESG pour les CP. Elle sera vraisemblablement publiée au quatrième trimestre 2022.