

[EN CONTINU](#)[ACTEURS](#)[ENTREPRISES](#)[POLITIQUE](#)[MARCHÉS](#)[FOCUS](#)[ESSENTIALS](#)[ARCHIVES](#)[S'abonner](#)

## Interview: «Une approche plus durable réduit les risques du portefeuille»

lundi, 27.05.2019

### A l'approche de la première édition des Swiss Sustainable Funds Awards, entretien avec Serge Ledermann, président du jury, administrateur et conseiller financier indépendant.

Levi-Sergio Mutemba



Serge Ledermann. «On doit éviter que les règles comportementales ne pénalisent une société par le seul fait qu'elle se trouve dans un pays avec des règles ESG très contraignantes.»

Le 12 juin, le Forum de Genève pour l'Investissement Durable (GFSI) tiendra pour la première fois son édition des Swiss Sustainable Funds Awards. Ces prix récompenseront les meilleurs acteurs de la gestion financière durable en Suisse, selon des critères ESG spécifiques définis par le spécialiste de la sélection de fonds durables Conser et l'analyse de données quantitatives effectuée par le cabinet indépendant Anglo-Swiss Advisors. Serge Ledermann, qui en présidera le jury, rappelle que les investisseurs trouvent dans les 17 objectifs de développement durable des Nations-Unis des points d'ancrage pour leur approche de gestion. Et souligne que la tendance est suffisamment marquée pour envisager un monde où intégrer ces critères pourrait devenir une pratique courante, voire légalement contraignante.

**Dans quelle mesure cette évolution vers davantage de conformité avec les critères ESG et de responsabilité d'entreprise (CSR) est-elle le fruit de la réglementation ou de la volonté individuelle des institutions privées?**

**Serge Ledermann:** Les moteurs de la prise en compte de ces éléments sont en partie réglementaires, mais découlent surtout de la volonté des investisseurs (ou de leurs représentants) de rechercher des placements en accord avec leurs principes de vie ou leur vision de la société de demain. Cette vision est tout aussi valide pour

les investisseurs individuels que pour les investisseurs institutionnels. Ces derniers ont pris conscience qu'ils ont également un devoir d'exemplarité pour leurs assurés dans la mesure où les engagements des caisses de pension sont à très long terme.

Dans ce contexte et en matière de stratégie d'investissement, une approche plus durable permet de réduire les risques du portefeuille (en évitant les sociétés présentant des risques environnementaux ou industriels trop importants, ou encore les entreprises potentiellement exposées à des controverses politiques ou sociales). Les coûts associés au règlement des dommages (physiques ou d'image) peuvent en effet être extrêmement importants et surtout durablement dommageables pour les entreprises concernées.

Parallèlement, il est possible d'identifier de nouvelles opportunités de plus-values avec des sociétés développant des nouvelles technologies (optimisation des processus de production respectant l'environnement) ou de nouveaux modèles commerciaux. Au-delà du rôle de l'État en tant que régulateur, l'opinion publique exerce de plus en plus de pression pour davantage d'investissement responsable (ISR) au sens large.

Reste que pour enclencher un processus vertueux et générer des bonnes pratiques devenant peu à peu une tendance majeure, il faut que le terrain de jeu soit égal pour toutes les entreprises d'un même secteur. On doit dès lors éviter que les règles comportementales ne pénalisent une société par le seul fait qu'elle se trouve dans un pays ayant fixé des règles très contraignantes en matière ESG.

### **Est-ce que les critères ESG et l'ISR peuvent-ils, à terme, devenir des normes légalement contraignantes?**

C'est déjà une exigence réglementaire dans certains pays selon le mode «comply or explain» (comme en France) ou selon l'obligation faite aux fonds de pension d'exercer leurs droits de vote (comme c'est le cas en Suisse). Cette tendance pourrait bien se généraliser plus globalement, notamment pour les fonds de pension en raison du rôle qu'ils jouent dans la société et souvent leur proximité avec l'orientation politique des pays concernés. Mais la tendance est suffisamment lourde et établie pour qu'elle se généralise même avant que tous les régulateurs ne s'y mettent.

### **De quoi parle-t-on exactement, sous la perspective de l'investissement financier, lorsque l'on évoque la gouvernance dans le concept plus généralement des critères ESG? Ce concept semble en effet englober tant d'aspects ou de dimensions.**

Il existe désormais de nombreuses études académiques qui cherchent à identifier la «puissance» des facteurs intégrés dans le concept ESG. Il apparaît de manière assez évidente que la gouvernance joue un rôle très important dans l'identification des meilleures (et plus performantes) sociétés, notamment au travers de l'analyse des relations entre les actionnaires, les administrateurs, la direction et les investisseurs. Lorsqu'un «stakeholder» prend l'ascendant sur les autres partenaires, l'entreprise s'oriente vers ses propres intérêts, souvent au détriment des actionnaires, qui sont les propriétaires de l'entreprise, mais aussi au détriment des collaborateurs, voire des clients. Le juste équilibre dans ce domaine, accompagné d'une bonne transparence, se traduit assez clairement par de meilleures performances boursières, notamment.

### **Dans quelles circonstances, s'il en est, la mise en œuvre de critères ESG peut-elle produire des effets non désirés?**

Nous ne pouvons imaginer que la recherche d'entreprise présentant une meilleure qualité que ses pairs dans les domaines de la gouvernance, des critères sociaux et environnementaux puissent produire des effets indésirables. En revanche, nous avons des exemples d'effets indésirables non pas dus à ces critères-là mais à des problèmes entrepreneuriaux de choix industriels mal gérés. Cela concerne néanmoins plutôt des entreprises privées et non cotées.

S'agissant de sociétés cotées, une mauvaise gestion des capitaux investis, même avec les meilleurs critères ESG, serait immédiatement sanctionnée via son cours boursier. Néanmoins, le rythme de prise en compte de ces critères peut poser des problèmes sociétaux s'il est brutal. Ceci est vrai notamment dans la production vivrière. Il faut que le producteur dispose de moyens lui permettant une reconversion pour ne pas le mettre dans une situation impossible.

Mais, pour revenir à la gestion d'actifs, nous avons constaté lors des travaux du jury des GFSI Swiss Sustainable Funds Awards que performance financière et performance ESG peuvent tout à fait aller de pair.

Lors de la remise des prix le 12 juin prochain à Genève, nous récompenserons des fonds dont les performances sont assez remarquables, puisque nombre d'entre eux sont dans le premier quartile en termes de performance financière relativement à leurs pairs.

Nous avons analysé plusieurs centaines de fonds de placement disponibles sur le marché suisse, à la fois sous l'angle ESG avec des critères qualitatifs et quantitatifs et sous l'angle de leur performance financière relative. Les résultats sont éclairants à cet égard. L'investisseur suisse dispose d'un large choix de placements performants dans la plupart des classes d'actifs, vus sous l'angle ESG également.

### **Disposons-nous de preuves empiriques selon lesquelles les entreprises ayant intégré ces critères dans leur ADN seraient mieux positionnées pour la croissance à long terme?**

Il est difficile de déduire de manière imparable que les meilleures sociétés en termes de facteurs ISR génèrent de meilleures performances boursières. Il apparaît toutefois que la prise en compte de ces facteurs permet de construire des portefeuilles plus efficaces, notamment pour des raisons comme la prise en compte de risques éthiques, la décarbonisation à la source même de l'investissement, etc. On se trouve un peu dans la logique du «fire and forget», à savoir qu'une sélection de valeurs faite dans le souci du respect des critères ESG évite les soucis de lendemains problématiques.

Ceci étant, aucune société n'est à l'abri d'un risque d'image indirect, notamment lorsqu'un fournisseur ou un sous-traitant n'est soudain plus à la hauteur de ses engagements. Juste retour des choses, le rôle des analystes financiers est de première importance dans ce contexte. À eux de faire leur travail et aider à la transparence de la marche des affaires des entreprises.

Il est réjouissant de voir le nombre d'entreprises de rating ESG capables de donner des avis éclairés permettant à chacun d'investir en toute connaissance de cause. En pure logique d'investissement, une entreprise comportant moins de risques devrait pouvoir se financer à moindre coût et améliorer ses ratios financiers. L'investisseur devrait donc constater une performance de portefeuille de meilleure qualité, toutes choses égales par ailleurs.

### **L'endettement, privé et public, est devenue une source de préoccupation globale. Est-ce que des produits répliquant la performance de sociétés à faible ratio d'endettement, tels que certains ETF par exemple, devraient-ils être considérés comme des investissements socialement responsables ou durables?**

L'endettement industriel peut résulter d'une simple logique d'ordre fiscal ou de rendement des capitaux investis et son niveau dépend de beaucoup de facteurs. Il n'est donc pas malsain en soi, et reste viable aussi longtemps que le bailleur de fonds s'y retrouve. Nous ne partons donc pas du principe que les sociétés les plus endettées sont les moins durables. De plus, l'endettement peut varier énormément d'un secteur à l'autre. Au final, c'est le rapport entre dette, coût de financement et résultat opérationnel qui importe pour déterminer la qualité du profil financier de l'entreprise. S'agissant des ETF, un ETF a la durabilité de son ou de ses sous-jacents. La bonne nouvelle est que ces dernières années la transparence des ETF s'est améliorée, au point que les investisseurs auxquels ils s'adressent sont à même de les «décortiquer jusqu'à l'os». Dans ce contexte de transparence, un ETF est un outil de gestion comme un autre. À chacun de faire ses emplettes en toute connaissance de cause.

### **Serge Ledermann, président du jury GSFI Swiss Sustainable Funds Awards**

- **Juin 2001 – décembre 2008** Associé et directeur de l'asset management, Lombard Odier
- **Juillet 2009 – avril 2012** Directeur, Banque Heritage
- **Mai 2012 – février 2015** Directeur général adjoint de Retraites Populaires (Lausanne)
- **Mars 2015 – août 2016** Responsable de l'asset management, Safra Sarasin
- **2016 - aujourd'hui** Administrateur et conseiller financier indépendant depuis 2016, regroupant tous ses mandats (banque, gestion d'actifs, fonds de placement, caisses de pension) au sein de sa propre société 1959 Advisors SA

---

Partager

Recommander

Partager

7 personnes recommandent ça. [Inscription](#) pour voir ce que vos amis recommandent.

Tweeter

information importate



Les chiffres parlent  
d'eux-mêmes

**EDITION DU JOUR**


**Sauver l'AVS passe par plus de travail et de TVA**  
 L'âge de la retraite est de 70%... les deux solutions de retraite prévues pour protéger le droit de l'AVS.

**L'IPO de Watches of Switzerland**  
 Watches of Switzerland a annoncé l'ouverture de son marché public de placement (IPO) en Suisse.

**Zehnder Group a tout pour se remettre en selle**  
 Zehnder Group a annoncé la vente de son activité de construction de machines-outils.

**Kapten veut désormais s'imposer à Lausanne**  
 Le club de football suisse veut se réinventer et consacrer l'attention à son stade.

**Les hôpitaux de pointe ont des soutiens divers**  
 Les hôpitaux de pointe ont des soutiens divers.

L'innovation en fête à Genève  
 L'innovation en fête à Genève.

Le guide de 88 personnes est attendu...

Rafraîchir cache: Ctrl+F5 ou [Wiki](#)

 **ePaper**


**No Nouveau AGEFI Essentials**  
**La revue des influenceurs**