



FAQ's

Pourquoi les caisses de pension devraient-elles développer une stratégie climatique pour leurs placements

L'Accord de Paris 2015 est déjà en vigueur. Sa pertinence s'accroît. De plus en plus de pays, y compris l'UE, mettent en œuvre leurs engagements en faveur de la décarbonisation progressive de leurs économies. Les secteurs financiers verts et renouvelables connaissent une croissance rapide. Les possibilités d'investissement vert ouvrent de nouvelles perspectives. Les entreprises et les investisseurs qui restent attachés aux énergies fossiles sont [affectés](#) (enjeu des « stranded assets »). Ces [risques financiers liés au climat](#) sont pertinents pour le financement des caisses de pension. L'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) souhaite intégrer l'exposition des caisses de pension de l'UE dans les [tests de stress](#) en tant que risque ESG (environnemental, social, gouvernance) à la lumière de la transition „low-carbon“. Le potentiel de rendement des investissements compatibles avec le climat doit également être identifié à temps. Par exemple, l'association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) et la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) ont la question des risques climatiques et du potentiel de rendement des investissements compatibles avec le climat [sur leur agenda](#). L'ASIP, l'association suisse des institutions de prévoyance, recommande dans ses [directives de placement](#) (juillet 2018, traduction de l'allemand) : « Les risques ESG et les risques climatiques ... font partie des risques économiques et doivent être analysés en conséquence dans le cadre de la définition de la stratégie d'investissement ».

Le changement climatique conduit à des processus irréversibles

Affirmation n°1: Et si la mise en œuvre politique de l'accord de Paris sur le climat n'avance pas réellement ? Les risques financiers liés au climat sont un mythe, et même s'ils sont réels, ils ne sont qu'un problème à long terme.

Peu importe le différend politique - le changement climatique est déjà en cours et est irréversible. Les événements climatiques négatifs qui se succèdent dans une fréquence de

plus en plus importante constituent des risques physiques pour les Assets. Le GIEC, un groupe de milliers de scientifiques, a publié un nouveau rapport en 2018 qui montre que même le dépassement de l'objectif de 1,5°C représente un risque intolérable et conduira en l'absence de mesures fortes à des processus irréversibles dans un avenir proche. En conséquence, les acteurs politiques, économiques, financiers et sociaux vont devoir intervenir à la hâte afin de garder les combustibles fossiles dans le sol. Les [pertes de valeur des secteurs « high-carbon »](#) auront lieu de manière d'autant plus brutales. Si les politiques n'agissent pas, les dommages matériels s'accumuleront dans tous les secteurs, entraînant des pertes généralisées sur les Assets concernés.

Les risques financiers liés au climat et le potentiel des investissements verts sont au cœur des préoccupations du [Conseil de stabilité financière du G20 et de son comité TCFD](#) (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) et des principales sociétés d'investissement, [caisses de pension](#), [banques](#) et assurances.

Scénario disruptif

Affirmation n°2 : Un scénario disruptif pourra théoriquement se produire dans un avenir lointain, mais il n'y a aucun risque pour les prochaines années. L'investisseur qui désinvestit renonce à des rendements solides pendant des années.

Dans le cas des producteurs de charbon, le scénario des stranded assets est déjà une réalité. Les valeurs d'entreprise et les [perspectives d'avenir](#) sont lamentables. Safra Sarasin [les a retirés de ses produits durables](#). Les principales caisses de pension suisses (PUBLICA, BVK, PKZH, CPEG, BLVK) sont sorties à temps et protègent ainsi à un certain point les rentes futures. Dans le cas des producteurs de pétrole et de gaz naturel, des producteurs d'électricité sur la base du charbon et des constructeurs automobiles qui restent dépendants du pétrole, il y a des signes de crise. Les prix du pétrole [sont en baisse](#). Le producteur d'électricité allemand RWE, fortement lié au charbon, chancelle depuis des années et les grands investisseurs abandonnent. L'industrie automobile allemande dépendante du diesel est confrontée à une période difficile - il reste à voir si elle si elle tournera le virage vers l'électromobilité. Les exemples de secteurs économiques soudainement exposés à des développements disruptifs sont nombreux. Les banques suisses ont défendu le secret bancaire jusqu'à ce que cela ne soit plus possible – puis les événements se sont précipités l'un après l'autre. Leurs valeurs boursières ont chuté. Les caisses de pension sont tenues par la loi de faire des investissements à long terme en étant soucieuses de la sécurité. Si elles restent aveugles face à ces [risques disruptifs](#) et reconnaissent trop tard les dangers pour la liquidité et le degré de couverture, elles mettent en danger les rentes des générations futures.

Ampleur des risques liés au climat

Affirmation n°3 : Même si les risques financiers liés au climat existent, ils n'affectent que les secteurs industriels exposés au CO₂, notamment ceux de la production de combustibles fossiles, des producteurs d'électricité, de l'industrie automobile, de l'acier et du ciment. Leur part dans la totalité des actifs des caisses de pension constitue un pourcentage à un chiffre, au maximum dans les deux chiffres bas de l'échelle. Le risque est marginal par rapport à tous

les autres risques financiers des institutions de prévoyance. Il ne mérite pas d'être examiné en priorité.

Les risques liés au climat ne constituent certainement qu'une partie des risques financiers qui défient les caisses de pension et menacent les rentes des générations futures. Cependant, le changement climatique constitue un risque supplémentaire. Il est systémique, prévisible et irréversible. Comme tout risque systémique, il nécessite une gestion préventive appropriée. En termes quantitatifs, les secteurs étrangers les plus exposés au climat peuvent sembler ne représenter qu'une petite partie de la totalité des actifs. Mais le risque est particulièrement élevé dans ce domaine d'actifs et ne se réalise pas dans un avenir lointain. Il ne disparaît donc pas dans le « bruit de fond quotidien » des risques financiers mais est tout à fait pertinent au regard du devoir de diligence fiduciaire des responsables d'obtenir une performance adaptée face à un risque. Cela est d'autant plus vrai qu'il ne s'agit pas de hauts et de bas projetés dans l'avenir, mais d'une tendance constamment négative.

Effets du désinvestissement

Affirmation n°4 : Mais un investisseur qui sort d'un investissement « high-carbon » qui est liquide sur le marché ne le laisse qu'à un autre acheteur qui va gagner une fortune. En termes de politique climatique, c'est un jeu à somme nulle.

A court terme, il peut être vrai que des spéculateurs achètent des actifs « high-carbon » ou que des concurrents et des grands investisseurs reprennent des entreprises. Par exemple, pour les pressurer financièrement pendant quelques années pour ensuite les clore - souvent aux dépens des États ou des personnes touchées qui doivent supporter les dommages environnementaux et sociaux. Toutefois, une caisse de pension doit suivre une ligne stable avec une perspective de long terme. Les placements exposés au carbone peuvent rapidement devenir non liquides. Si un investisseur sort d'un fonds trop tard, il devra procéder à faire des dépréciations.

Et aucun effet sur le climat ? [Citons](#) Lombard Odier : « Mais, le désinvestissement a au moins deux mérites. Premièrement, il envoie un message fort : de nombreux actionnaires ne tolèrent plus un certain comportement. Ce qui exerce plus de pressions sur les sociétés et les incite à changer de stratégies commerciales. Deuxièmement, il a une influence sur le regard porté sur les entreprises et les secteurs d'investissement. Car, de nombreux fonds qui se désengagent investissent à plus long terme et ont donc des bonnes raisons économiques d'investir dans l'avenir ».

Le désinvestissement de placements « high-carbon » a à la fois un impact climatique et un effet sur la sécurité économique des rentes. Une caisse de pension devrait considérer les mouvements du marché comme des indicateurs dans le cadre d'un système d'alerte précoce afin de préserver la sécurité et le rendement de ses investissements de portefeuille, et de garantir les rentes futures en se défaisant en temps opportun de ces titres.

Le devoir de diligence fiduciaire comprend la prise en compte des risques climatiques

Affirmation n°5 : Le devoir de diligence fiduciaire prévu par la loi exige de l'investisseur de la caisse de pension qu'il surveille tous les risques et qu'il diversifie autant que possible son portefeuille. Il ne doit pas désinvestir des secteurs entiers tels que les entreprises de combustibles fossiles.

L'ASIP, l'association des institutions de prévoyance, considère l'investissement durable comme faisant partie du devoir fiduciaire et comme une [tâche managériale](#) des institutions de prévoyance (traduction de l'allemand). La direction de la caisse de prévoyance de l'État de Genève (CPEG) a été la première institution de prévoyance en Suisse à [confirmer](#) que la prise en compte des risques liés au changement climatique fait partie de son devoir de diligence fiduciaire. Elle considère également la valorisation des opportunités climatiques comme faisant partie de ces tâches et entend jouer un rôle actif dans la transition énergétique. Le Conseil fédéral [compte également sur les caisses de pension](#) pour qu'elles tiennent dûment compte des risques climatiques dans le cadre de leur obligation fiduciaire envers les assurés. D'un point de vue juridique, [l'avis de droit](#) publié par l'Alliance Climatique (octobre 2018) confirme que le devoir de diligence fiduciaire inclut également la prise en compte des risques financiers liés au climat. Le rapport établit que, dans le cadre de ses devoirs de diligence, une caisse de pension peut désinvestir des secteurs des entreprises du charbon, du pétrole et du gaz naturel, étant particulièrement touchées par un risque de perte. C'est précisément parce qu'il s'agit d'une gestion des risques que le principe primordial de diversification visant à atténuer les risques n'a pas été violé. Il faut une diversification intelligente, et non pas une diversification conventionnelle selon un schéma standard.

Investissements respectueux du climat

Affirmation n°6 : Il est trop tôt pour croire que les rendements des placements de portefeuille compatibles avec le climat sont égaux ou supérieurs à la moyenne du marché.

Le Conseil fédéral [confirme](#) que les stratégies d'investissement compatibles avec le climat peuvent générer des rendements conformes au marché. Une [étude de l'OFEV](#) conclut que huit des onze indices respectueux du climat présentent un meilleur rapport rendement/risque que l'indice de référence respectif. Le rendement a été même meilleur dans dix cas sur onze. Blackrock, leader mondial de la gestion de fonds et d'actifs, [appelle](#) les investisseurs à saisir les opportunités de l'offre de plus en plus large de stratégies et de véhicules d'investissement respectueux du climat. D'une manière générale, l'association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) et l'association Swiss Sustainable Finance [affirment](#) que les placements durables ne limitent ni les possibilités de placement, ni la performance. L'UBS estime que les facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) peuvent conduire à [des rendements supérieurs](#). Le gestionnaire de fortune Forma Futura montre [comment cela fonctionne](#) en pratique.

Des analyses de scénarios fournissent des données importantes

Affirmation n°7 : Les risques financiers liés au climat peuvent être un problème à moyen terme, mais l'asymétrie d'information entre l'investisseur et l'entreprise est trop grande - la sécurité dans la politique d'investissement nécessite des données solides sur l'exposition des entreprises aux changements climatiques.

De nos jours, l'exposition climatique des entreprises et des portefeuilles peut être mesurée grâce à des analyses de scénarios prospectifs basées sur la [méthodologie TCFD](#). Bien que [l'étude de l'OFEV sur la comptabilité climatique](#) n'ait pas fourni une analyse quantitative des risques financiers aux caisses de pension participantes, elle a fourni un rapport qualitatif basé sur la méthodologie TCFD de l'état actuel du positionnement au risque de leurs portefeuilles d'actions et d'obligations dans les secteurs industriels particulièrement sensibles au climat. Les institutions de prévoyance qui y ont participé devraient prendre au sérieux les recommandations qui en découlent. Les autres institutions de prévoyance devraient rattraper cette [simulation climatique](#). Une analyse subséquente des risques financiers qui quantifie la Climate-Value-at-Risk à l'aide des analyses de scénarios pourrait fournir des données solides qui répondent aux standards de qualité requis. Il existe un large [éventail de prestataires de services](#) sur le marché. Il est également important de reconnaître que la nouvelle législation de l'UE sur les caisses de pension exige explicitement la prise en compte des risques climatiques et rend obligatoire la communication des conclusions. Cela permettra certainement d'améliorer la profondeur et la qualité des données sur les secteurs et les entreprises, d'autant plus que l'UE a mis [l'élaboration des rapports des entreprises](#) au niveau de la norme TCFD. Avec son [plan d'action sur le financement d'une croissance durable](#), elle a également présenté un ensemble de mesures ambitieuses visant à repositionner les conditions-cadres pour tous les acteurs du marché financier afin de stimuler la réorientation des flux financiers. Cet ensemble inclut l'objectif d'une symétrie d'information avec comme base les standards TCFD.

Possibilités de prise d'influence et désinvestissement

Affirmation n°8 : Les investisseurs ne devraient désinvestir qu'en dernier recours. Une fois retirés, il n'y a aucun moyen d'influencer les entreprises par le Investor's Engagement, l'influence directe à travers le dialogue et l'exercice des droits de vote et de motion aux assemblées des actionnaires, pour qu'elles fournissent plus de données sur leurs risques climatiques et réduisent l'exposition au carbone de leur propre production et chaîne logistique (fournisseurs, consommateurs).

L'engagement est un élément central d'une stratégie climatique efficace. Mais elle ne doit pas rester une déclaration d'intention vide de sens. L'engagement doit naturellement être regroupé à travers des prestataires de services d'engagement afin de concentrer les demandes d'un grand nombre d'investisseurs intéressés par entreprise et d'obtenir des résultats. En principe, toutes les caisses de pension sont appelées à passer de la parole aux actes en mettant leurs capacités d'influence à l'étranger, où se situent principalement les secteurs exposés au climat, au niveau requis. Seules les grandes caisses de pension ont développé à l'étranger des approches d'instruments efficaces dans le [cadre de l'ASIR](#). Néanmoins, jusqu'à présent, celles-ci sont présentées sous le titre vague « Investissement responsable ». En particulier,

l'efficacité de l'activité d'engagement dans les secteurs exposés au climat n'a pas encore été démontrée. Les caisses de pension de petite et moyenne taille ont récemment fait un premier pas avec la participation au [Climate Action 100+](#) et au [Ethos Engagement Pool International](#), et donc au [programme d'engagement Ethos avec huit fournisseurs européens d'électricité](#). L'élément central est le suivant : les éléments Engagement et Divestment doivent être considérés comme tandem et ajustés en fonction du degré d'exposition au carbone. Dans le cas du secteur « high-carbon » des [producteurs de charbon, de pétrole et de gaz naturel](#), l'accent est mis sur le désinvestissement. Dans le cas des entreprises de charbon, il est déjà clair que le modèle économique n'a pas d'avenir d'un point de vue économique et qu'il faut éviter les pertes par le moyen désinvestissement. Pour les producteurs de pétrole et de gaz naturel, il en va de même. Les secteurs, sous-secteurs et entreprises concernés devraient apporter une contribution décisive à la décarbonisation essentielle du portefeuille par l'exclusion, la sélection « best in class » ou la sous-pondération. Si l'on tente d'abord l'engagement, il faudrait alors établir des critères de réussite mesurables; des dates limite de sortie devraient être prévues en cas d'échec et annoncées à l'avance. Dans le cas d'autres secteurs exposés aux risques climatiques (par exemple les producteurs d'électricité, les fournisseurs de sociétés d'énergie fossile ou les constructeurs automobiles), une sélection « best in class » ou une sous-pondération devrait être appliquée si l'engagement échoue dans les délais fixés. Cela favorisera les entreprises qui mettent résolument en œuvre la transition énergétique, et les opportunités climatiques seront valorisées. D'autres opportunités s'ouvrent par le biais d'investissements dans des entreprises qui participent à la transition énergétique (par exemple les équipementiers des énergies renouvelables). Les [mesures recommandées](#) par l'OFEV pour les participants de [l'étude sur la comptabilité climatique](#) vont dans le même sens que celles que nous avons présentées.

Solutions d'investissement compatibles avec le climat

Affirmation n°9 : En raison des économies d'échelle, les grands investisseurs institutionnels ont plus de choix concernant des solutions de placement compatibles avec le climat. Ils peuvent répercuter les coûts plus élevés d'une politique d'investissement sur mesure sur le grand volume. Pour les petites caisses de pension, il n'existe pas de solutions standard peu coûteuses sur le marché.

NEST, la caisse de pension de taille moyenne, réalise depuis au moins 10 ans un [rendement supérieur à la moyenne](#) grâce à une [politique de placement](#) systématiquement durable et compatible avec le climat, basée sur une sorte de sélection « best in class ». Grâce à une diversification intelligente et pondérée en vert, elle a su profiter des opportunités offertes par des investissements durables et compatibles avec le climat sans compromettre la sécurité, précisément en raison des limites de l'univers d'investissement.

Cela montre que la conception durable surpasse les inconvénients des petits volumes d'investissement et que les coûts sont faibles par rapport aux avantages.

Pour les petites et moyennes caisses de pension qui investissent traditionnellement passivement par le biais de fonds ou d'indices du marché, il existe tout de même des perspectives. Par exemple, il existe déjà des fonds publics de type [Sustainable](#) dont la sélection des titres est basée à la fois sur l'exclusion classique basée sur les critères ESG (par exemple le matériel de guerre) et sur l'interdiction des producteurs de combustibles fossiles, et

qui contribuent grâce à l'Impact Investment à construire une économie verte. La situation est similaire pour les indices disponibles sur le marché. Comme les caisses de pension n'ont jusqu'à présent créé qu'une faible demande de marché en raison de l'absence d'une stratégie climatique, l'offre n'est peut-être pas encore entièrement satisfaisante en termes de coûts et de liquidité de marché. Les caisses de pension devraient devenir plus proactives, par exemple, en créant des associations similaires à l'ASIR.

Personne de contact pour des demandes de précisions

Sandro Leuenberger, sandro.leuenberger@klima-allianz.ch

Références

Une variété de preuves est disponible ici: [Documents de base sur le risques financiers liés au climat](#).

Aides de mise en oeuvre d'une stratégie climatique :

[WWF Climate Guide for Asset Owners](#) (full report; [summary](#)).

[Klimastrategie für Aktien der Pensionskasse Stadt Zürich PKZH](#). Actuellement, le modèle leader pour les caisses de pension classiques qui reconnaissent le risque financier lié au climat, mais qui veulent seulement s'éloigner prudemment du Tracking conventionnel sur les indices de référence moyens du marché mondial. La PKZH veut tenir compte des risques liés au changement climatique et, entre autres, réduire l'empreinte CO2 de ses actifs en actions de 50 % d'ici 2024 par rapport au niveau de l'indice mondial d'actions MSCI ACWI All Countries World Index IMI (2016).

Swiss Sustainable Finance: [Measuring Climate-related Risks in Investment Portfolios](#)

[Ortec Finance: Climate risk - Practical guidelines for directors!](#)

Avril 2019