

# l'École de Paris

du management 

<http://www.ecole.org>

## Séminaire Ressources technologiques et innovation

organisé avec le soutien de la Direction générale  
de la compétitivité, de l'industrie et des services  
(ministère du Redressement productif) et grâce  
aux parrains de l'École de Paris :

Algoé<sup>2</sup>  
ANRT  
CEA  
Chaire "management de l'innovation"  
de l'École polytechnique  
Chambre de Commerce  
et d'Industrie de Paris  
CNES  
Conseil Supérieur de l'Ordre  
des Experts Comptables  
Crédit Agricole SA  
Danone  
EADS  
Erdyn  
ESCP Europe  
ESSILOR  
Fondation Charles Léopold Mayer  
pour le Progrès de l'Homme  
Fondation Crédit Coopératif  
Groupe ESSEC  
HR VALLEY<sup>2</sup>  
HRA Pharma  
IDRH  
IdVector<sup>1</sup>  
Institut de l'entreprise  
Kurt Salmon  
La Fabrique de l'industrie  
La Poste  
Lafarge  
Mairie de Paris  
MINES ParisTech  
Ministère de la Culture  
Ministère du Redressement productif,  
direction générale de la compétitivité,  
de l'industrie et des services  
NEOMA Business School  
OCP SA  
Orange  
PSA Peugeot Citroën  
Saint-Gobain  
Schneider Electric Industries  
SNCF  
Thales  
Total  
UIMM  
Unicancer  
Ylios

<sup>1</sup> pour le séminaire  
Ressources technologiques et innovation  
<sup>2</sup> pour le séminaire Vie des affaires

(Liste au 1<sup>er</sup> janvier 2014)

## INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE ET FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT DURABLE : UNE EXPÉRIENCE QUÉBÉCOISE

par

**Rosalie VENDETTE**

Conseillère principale ISR au Mouvement Desjardins

Séance du 16 octobre 2013

Compte rendu rédigé par Élisabeth Bourguinat

### En bref

Depuis le début des années 2000, un courant de pensée inspiré du développement durable se répand dans le domaine de la finance traditionnelle. Souvent appelée investissement socialement responsable (ISR), cette approche vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable, et ce, quel que soit leur secteur d'activité. Rosalie Vendette, conseillère principale ISR au Mouvement Desjardins, la plus grande coopérative financière au Canada, nous présente la façon dont l'ISR s'est développé et dont il s'opère concrètement, les défis qu'il rencontre et les impacts qu'il peut avoir sur le développement durable.

*L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse  
des comptes rendus ; les idées restent de la seule responsabilité de leurs auteurs.  
Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.*

## **EXPOSÉ de Rosalie VENDETTE**

Après des études de gestion et de marketing, j'ai orienté ma carrière il y a dix ans vers le domaine de l'investissement socialement responsable (ISR). En 2009, j'ai été recrutée par le Mouvement Desjardins, premier groupe financier coopératif du Canada, au sein duquel j'ai été nommée responsable du secteur de l'ISR.

### **Le Mouvement Desjardins**

À la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, Alphonse Desjardins (1854-1920), un journaliste devenu sténographe de la Chambre des communes, s'intéresse aux conditions de vie des classes populaires et au devenir de Lévis, sa ville natale. À l'époque, les agriculteurs québécois disposent de peu de moyens pour développer leurs exploitations. Ils ne peuvent s'adresser qu'aux banques anglaises implantées à Montréal, qui leur proposent des taux d'intérêt peu avantageux, voire usuriers.

#### *Création des premières Caisses populaires*

En 1898, Alphonse Desjardins découvre les systèmes européens de crédit coopératif. En 1900, il fonde la Caisse populaire de Lévis, première du genre en Amérique du Nord. En 1906, une loi du Québec accorde à la Caisse populaire une reconnaissance juridique. Entre 1900 et 1920, 220 caisses sont créées, qui seront réunies au sein de la Fédération des caisses Desjardins du Québec en 1932.

#### *Toute la palette des services bancaires*

Au fil du temps, le Mouvement Desjardins a proposé de plus en plus de services aux particuliers et aux entreprises, qu'elles soient petites, moyennes ou grandes, non seulement au Québec mais dans l'ensemble du Canada. Toute la palette des services est aujourd'hui offerte : épargne et crédit de base, assurance des biens et des personnes, gestion du patrimoine et services spécialisés pour les entreprises, services automatisés et électroniques, cartes de crédit, planification financière et retraite, valeurs mobilières, services internationaux, gestion d'actifs.

#### *Une forte présence locale*

Le Mouvement Desjardins est présent jusque dans les plus petits villages du Québec. Cette couverture très étendue a un coût élevé, mais apporter des services de proximité aux zones à faible densité fait partie du rôle social de la coopérative. Au Québec et en Ontario, le Mouvement comprend au total 397 caisses, 43 centres de services financiers aux entreprises, 897 points de services, 2 508 guichets automatiques.

#### *Une structure démocratique*

Le président du Mouvement Desjardins est élu par les 255 membres des 17 conseils de représentants. Il peut exercer au maximum deux mandats de quatre ans.

#### *Un poids considérable dans l'économie*

Le Canada compte 77 banques relevant de la loi fédérale et 771 coopératives financières relevant des lois provinciales ; 54 % de ces dernières appartiennent au Mouvement Desjardins.

Les actifs du Mouvement Desjardins approchent les 197 milliards de dollars canadiens, et ses excédents s'élèvent, en 2012, à 1 591 millions de dollars.

Avec 45 000 salariés et plus de 6 000 dirigeants élus, le Mouvement Desjardins est le premier employeur québécois après le gouvernement provincial. Ses membres, pour l'essentiel québécois, sont au nombre de 5,6 millions, à rapprocher des 8 millions d'habitants que compte le Québec. En d'autres termes, presque tous les Québécois ont un compte chez Desjardins. J'ai ouvert mon premier compte Desjardins à l'âge de six ans.

### *Position dans le monde*

Au niveau mondial, Desjardins se classe en cinquième position des coopératives financières, après Crédit Agricole, BPCE (Banque Populaire et Caisse d'Épargne), Crédit Mutuel et Rabobank, un groupe néerlandais.

Il est considéré comme la quatrième institution financière la plus sûre en Amérique du Nord, et la vingt-troisième dans le monde.

### *La gestion de patrimoine*

En matière de gestion de patrimoine, le Mouvement Desjardins propose des fonds communs de placement et des fonds distincts, du courtage de plein exercice et du courtage en ligne, de la gestion privée, des services fiduciaires, de la gestion d'actifs, ainsi que différents services d'épargne et d'assurance. Au total, nous gérons dans ce domaine 68,5 milliards de dollars canadiens d'actifs, soit 49 milliards d'euros.

Je suis responsable du secteur des fonds communs de placement (l'équivalent des OPCVM ou organismes de placement collectif en valeurs mobilières, en France), qui représente 15 milliards de dollars d'actifs. Il s'agit pour l'essentiel de l'épargne de nos membres et non des fonds propres du Mouvement.

## **Naissance des mouvements d'actionnaires**

Dès la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle, des communautés religieuses, et notamment les Quakers, donnaient instruction à leurs membres d'éviter les activités liées à l'esclavagisme et de ne pas s'associer avec des organisations ne respectant pas leurs principes fondamentaux.

Dans les années 1970, en Amérique du Nord, des actionnaires ont commencé à se mobiliser et à menacer certaines sociétés de vendre leurs actions si celles-ci ne mettaient pas fin à des activités jugées condamnables. La première campagne de ce type a visé la société Dow Chemical, productrice de l'agent orange qui avait fait de nombreuses victimes parmi les civils vietnamiens. Des mouvements se sont également créés pour faire pression sur de grandes sociétés américaines qui, en exerçant leurs activités en Afrique du Sud, procuraient des ressources au gouvernement de ce pays et lui permettaient de maintenir le régime de l'apartheid. Dans les années 1980, le rapport Brundtland sur le développement durable a inspiré de nouveaux mouvements d'actionnaires qui ont ciblé, par exemple, la société Exxon Valdez, responsable de marées noires aux Canada.

## **La définition de l'ISR**

L'investissement socialement responsable est un concept encore émergent qui fait l'objet de nombreux débats. Selon la définition la plus consensuelle au Québec, il consiste « à inclure les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la sélection et la gestion des placements et des investissements ».

Les critères environnementaux portent sur la biodiversité, par exemple en foresterie ; sur la lutte contre les changements climatiques, avec notamment la mesure des émissions de GES (gaz à effet de serre) ; sur la gestion de l'eau, en tenant compte des risques de pénurie d'ici

quinze ou vingt ans dans plusieurs régions du monde ; sur la sécurité des produits, notamment dans le domaine des organismes génétiquement modifiés (OGM) et des nanotechnologies ; ou encore sur le recyclage, la transparence, l' "écoblanchiment".

Les critères sociaux concernent le respect des droits humains, par exemple dans des pays comme la Birmanie ou le Darfour ; le respect des droits des travailleurs ; l'acceptabilité sociale et notamment la prise en compte des revendications des Premières Nations, thème auquel nous sommes particulièrement sensibles au Canada, où vivent encore des centaines de communautés de peuples autochtones ; ou encore le travail des enfants, la santé, le tourisme sexuel, la violence, la militarisation.

Les critères de gouvernance portent sur la composition, l'indépendance et la diversité des conseils d'administration ; la rémunération des dirigeants, qui n'est pas toujours liée à la performance des sociétés ; les droits des actionnaires ; les plans de succession, etc.

### **Les raisons de s'intéresser à l'ISR**

Parmi les motivations de ceux qui s'intéressent à l'ISR aujourd'hui, on trouve des exigences morales, mais de plus en plus aussi des raisons d'affaires.

D'ores et déjà, on peut considérer que l'ISR permet de mieux gérer les risques, répond à une demande croissante des clients et s'avère différenciateur sur les marchés. La multiplication des agences de notation proposant des informations spécialisées sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) témoigne du succès croissant de cette approche. Parmi ces agences, on peut citer par exemple Vigeo et Éthifinance en France, des groupes internationaux comme MSCI (Morgan Stanley Capital International) ou encore EIRIS (Ethical Investment Research Service).

Nous espérons mettre progressivement en évidence le fait que l'ISR se traduit souvent aussi par une meilleure performance économique. Nous ne sommes pas encore en mesure de le démontrer car il faudrait, pour cela, être capable d'isoler les facteurs d'attribution de performances a posteriori. L'indicateur MSCI KLD 400 Social Index, qui comprend des sociétés mettant en application les critères ESG, révèle toutefois que celles-ci ont des rendements comparables à ceux des entreprises figurant dans l'index "classique" MSCI États-Unis, voire meilleurs.

### **La place de l'ISR au Canada et dans le monde**

Si l'on prend en compte les engagements pris par des organismes comme la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pension du Canada ou d'autres grands acteurs des retraites par capitalisation, ce sont environ 20 % des actifs sous gestion au Canada qui intègrent une approche ISR en 2012. Bien sûr, on ne parle que des engagements, dont la mise en œuvre est progressive, mais ces engagements portent en général sur 100 % des actifs (*equity*, revenu fixe, immobilier, infrastructures...).

Le basculement s'est opéré en 2006, lorsque la Caisse de dépôt et placement du Québec a décidé de s'engager dans l'ISR. Cet organisme gère l'épargne des fonctionnaires québécois, mais aussi d'une partie des travailleurs québécois, ce qui représente au total près de 200 milliards de dollars canadiens d'actifs. Deux autres acteurs équivalents au niveau canadien ont suivi le mouvement, ce qui a été décisif, car le poids de fonds communs de placement tels que les nôtres restait marginal.

Aux États-Unis, le taux de pénétration de l'ISR est de 13 %. En Australie et en Océanie, de 16 %. En Europe, les calculs sont plus difficiles car les définitions ne sont pas exactement les mêmes, mais les indicateurs sont à la hausse partout. En Afrique et en Asie, la place de l'ISR progresse également. Au total, si l'on prend comme référence les actifs gérés par les

1 600 signataires des *Principes pour l'investissement responsable*, une initiative mondiale soutenue par les Nations unies et représentée dans 48 pays, l'ISR concerne environ 10 % des actifs sous gestion dans le monde.

Désormais, de plus en plus d'indices boursiers prennent en compte les critères ESG : au Canada, le Jantzi60 ; en France, Gaïa-Index, qui cible surtout les sociétés de petite et moyenne capitalisation ; en Europe, Euronext Vigeo ; aux États-Unis, Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Ces indices boursiers offrent des solutions rapides aux investisseurs ne disposant pas de la même capacité de recherche qu'un acteur comme le Mouvement Desjardins.

### **Sept stratégies possibles**

Globalement, deux grandes approches sont possibles dans la pratique de l'ISR. L'approche *top down* s'appuie sur les grands principes et cherche à identifier des sociétés qui s'y conforment. L'approche *bottom up* consiste à partir d'une société ou d'un portefeuille et à leur appliquer des critères ESG. On peut également combiner les deux approches et faire intervenir l'analyse soit avant l'achat de titres, soit après. Au total, le forum Eurosif (European Sustainable Investment Forum) a identifié sept grandes stratégies d'ISR mises en œuvre dans le monde.

La première consiste à créer des fonds consacrés à des thèmes particuliers relevant de l'environnement, du social ou de la gouvernance.

La deuxième s'appuie sur la notion de "meilleur de la classe" : dans chaque secteur de l'économie, on identifie les entreprises les plus performantes en matière de respect des critères ESG.

La troisième adopte une démarche d'exclusion de certaines entreprises en se fondant sur des normes internationales, par exemple les traités internationaux sur les bombes à sous-munitions et les mines antipersonnel. Cela ne concerne pas beaucoup d'entreprises, mais un grand nombre de fonds de pension respectent cette approche et excluent ce type de sociétés.

Une démarche très répandue consiste à exclure les sociétés relevant d'industries considérées comme nuisibles à l'être humain, comme le nucléaire, le tabac, l'armement, le jeu, l'alcool, etc. Les fournisseurs américains d'informations sur les sociétés proposent environ deux cents combinaisons différentes de critères d'exclusion.

La cinquième stratégie consiste à intégrer des critères ESG dans les processus d'analyse financière traditionnelle. Il s'agit principalement d'accroître la quantité et la diversité des informations données sur une entreprise.

Autre stratégie : on peut exercer des pressions sur les entreprises ou sur leurs actionnaires pour les inciter à prendre des engagements sur des critères ESG et, par exemple, les pousser à réduire leurs impacts négatifs sur l'environnement ou encore sur les communautés locales.

La dernière stratégie se traduit par le fait de privilégier les impacts environnementaux et sociaux positifs plutôt que le rendement financier, et à encourager l'innovation et la recherche de solutions allant dans ce sens.

### **L'ISR chez Desjardins**

Une étude menée au Québec en 2008 a montré que 23 % des Québécois avaient déjà entendu parler de l'ISR, que 71 % se disaient intéressés par le concept et que 59 % étaient prêts à investir leur argent de cette façon. Enfin, 64 % des personnes interrogées estimaient que les institutions financières avaient le devoir de proposer l'ISR à leurs clients.

Les attentes des Québécois sont particulièrement fortes envers le Mouvement Desjardins, à la fois parce qu'il s'agit d'une coopérative et parce que notre institution tient une grande place dans le paysage bancaire. C'est ce qui nous a conduits à nous positionner très tôt dans ce domaine. En 1990, Desjardins a adopté ce que nous avons appelé "l'option environnementale", une préfiguration de la politique de développement durable, et a créé le Fonds Desjardins Environnement, le premier du genre au Québec et le deuxième au Canada.

En 2007, Desjardins a acquis 50 % de la société Placements NEI, qui est l'acteur dominant en ISR au Canada et gère 5 milliards de dollars à travers toute une gamme de produits. Avec NEI, nous avons créé en 2009 quatre portefeuilles SociéTerre et nous y avons ajouté en 2012 un PGLM (placement garanti lié aux marchés) baptisé PrioriTerre. En 2013, nous avons lancé une offre spécifique dans le cadre de VMD (Valeurs mobilières Desjardins).

Au total, nous sommes passés de 646 millions de dollars d'actifs sous gestion investis en ISR en 2011, à 831 millions de dollars en 2012, et à plus de 1,1 milliard en 2013. Sachant que nous gérons au total 15 milliards en fonds communs de placement et 12 milliards en PGLM, le fait d'avoir dépassé la barre du milliard constitue un seuil important : 6 % de nos encours sont d'ores et déjà placés en ISR et, compte tenu du rythme de progression, nous devrions nous acheminer assez rapidement vers un taux de 15 à 20 %.

### **La méthode de travail**

Notre méthode de travail comprend des interventions à la fois avant et après l'achat des titres.

#### *Avant l'achat de titres*

L'indice S&P/TSX (équivalent du CAC 40 en France) comprend les 235 plus grandes sociétés canadiennes. Après avoir écarté les entreprises relevant de l'armement, du nucléaire et du tabac, nous procédons à une évaluation environnementale détaillée de chacune de ces sociétés, secteur par secteur, de façon à pouvoir opérer des comparaisons entre elles. Nous en passons en revue une trentaine par trimestre, et il nous faut donc à peu près deux ans pour en effectuer l'analyse complète.

Nous transmettons alors nos résultats à des experts environnementaux externes, et ce sont eux qui nous disent si l'entreprise se montre responsable sur le plan environnemental. Actuellement, nous considérons que c'est le cas pour 108 entreprises sur les 235.

Enfin, nous adressons la liste restreinte de ces sociétés à notre gestionnaire de portefeuille pour qu'il opère une sélection finale d'environ 40 titres, cette fois sur la base des critères financiers habituels.

#### *Les résultats de l'écrémage*

Parmi ces derniers, les titres dominants sont des sociétés exploitant des ressources naturelles et notamment du pétrole et du gaz, comme Suncor Énergie, Enbridge ou Cevus Energy, et par ailleurs des acteurs financiers.

Ce résultat s'explique par la composition du marché boursier canadien, dont 25 % relèvent du secteur de l'énergie (essentiellement pétrole et gaz), 14 % du secteur des mines (avec par exemple Barrick Gold, la plus grosse société aurifère du monde), et 34 % des services financiers. Nous écartons près de 70 % des sociétés relevant de l'énergie et des mines en raison de leur mauvais comportement environnemental, mais il nous serait difficile d'assurer une diversification satisfaisante si nous les excluons totalement. Quant aux banques, elles financent le développement des deux autres secteurs, pétrole et gaz d'une part, mines d'autre part... C'est sans doute une situation un peu déconcertante, mais nous sommes contraints de nous accommoder de la réalité canadienne.

## *Après l'achat*

Ceci nous conduit à mettre en œuvre, après l'achat des titres, la stratégie n°6, qui consiste à exercer des pressions sur les entreprises ou leurs actionnaires pour les inciter à prendre des engagements sur des critères ESG. Compte tenu de la prédominance des sociétés pétrolières et gazières dans notre économie, nous n'avons d'autre choix que de nous tourner vers ces sociétés pour les inciter à améliorer leurs performances environnementales. Cela nous paraît une meilleure solution qu'une stratégie d'exclusion, car nous ne disposerions pas de la masse critique nécessaire pour avoir un véritable impact sur les marchés boursiers via ce type de stratégie.

Nous commençons par dialoguer avec les conseils d'administration de ces entreprises et leurs représentants à la haute direction. S'ils refusent de nous accorder ce que nous demandons, par exemple la publication de certaines informations ou l'adoption de certaines mesures, nous recourons aux propositions d'actionnaires. Cette démarche consiste à soumettre une résolution à l'assemblée générale, sous la double forme d'un texte écrit et d'une présentation au micro. Lorsque le nombre de suffrages recueillis est important, cela crée un rapport de force. À défaut, cette démarche permet au moins de rendre le débat public et de mobiliser les journalistes.

## *Des exemples d'action*

Nous avons recouru à cette méthode à propos d'un projet d'oléoduc de la compagnie Enbridge, destiné à acheminer du pétrole issu de sables bitumineux vers l'océan Pacifique pour l'exporter ensuite en Chine. Cette opération est très controversée par les populations autochtones, qui sont bien organisées et se préparent à s'opposer physiquement au passage de l'oléoduc. Dans notre résolution, nous avons souligné que le projet présentait des risques opérationnels, financiers et "réputationnels" et, en conséquence, demandé à l'entreprise de publier un rapport sur la gestion des risques liés à l'acceptabilité sociale du projet. La résolution a obtenu 28 % des voix et 12 % d'abstention, soit 40 % de suffrages allant à l'encontre des recommandations du conseil d'administration. Ce genre de résultat crée un rapport de force tout à fait intéressant pour nous.

Dans le domaine de la gouvernance, nous intervenons régulièrement lors du vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants des grandes entreprises, qui peut représenter 150 à 200 fois celle des salariés (et jusqu'à 400 fois aux États-Unis). Dans un cas sur deux, nous votons contre. Pour le moment, nous ne sommes pas suffisamment suivis par les autres actionnaires pour que cela ait un impact significatif.

En matière d'enjeux sociaux, nous sommes intervenus notamment à la suite des effondrements d'usines au Bangladesh.

## **Une grande place donnée à la recherche**

Selon la formule d'Albert Einstein, « *On ne peut pas résoudre un problème avec le même mode de pensée que celui qui a conduit au problème.* » L'ISR stimule la recherche et conduit à remettre en cause quelques-unes des théories dominantes du secteur financier.

Desjardins finance par exemple une recherche destinée à mesurer l'ensemble des impacts environnementaux et sociaux des sociétés présentes dans nos portefeuilles selon la méthode de l'analyse du cycle de vie, en profitant du leadership de l'École polytechnique de Montréal dans ce domaine. L'objectif est de développer une méthodologie qui permettrait de compiler l'ensemble des critères d'impact pour une société donnée et l'ensemble des résultats pour un portefeuille, ce qui permettrait de mesurer l'évolution de l'impact du portefeuille au fil des ans.

Desjardins finance également des recherches sur les facteurs qui pourraient permettre de prédire la création de valeur, ou encore sur l'attribution a posteriori de la performance aux différents facteurs.

Depuis 2008, nous compilons la performance des 108 sociétés de notre portefeuille et nous commençons à mettre en évidence le fait que les sociétés les plus performantes sur les critères ESG ont aussi de bonnes performances financières, et que les entreprises sous-performantes sur les critères ESG voient leurs résultats financiers s'améliorer au fur et à mesure qu'elles acceptent le dialogue et progressent sur ces critères.

Certains chercheurs se sont attelés à repenser l'allocation d'actifs pour compenser les effets des changements climatiques, ou encore pour tenir compte de l'utilité sociale des activités.

Les Principes pour l'investissement responsable (PRI) ont de leur côté lancé un ensemble de recherches sur la transformation des marchés financiers afin de les rendre plus durables.

Enfin, des travaux sont menés pour développer au Québec des fonds thématiques spécialisés sur les technologies propres, les énergies renouvelables ou la gestion de l'eau, ou encore pour créer des fonds dédiés à l'investissement communautaire et à l'épargne solidaire.



## DÉBAT

### Quels arbitrages en interne ?

**Un intervenant :** *Les clients qui investissent dans vos fonds, même solidaires, sont probablement attentifs à la préservation de leur capital et au rendement financier de ces fonds. Comment arbitrez-vous entre les contraintes du court et du long terme ?*

**Rosalie Vendette :** Il se trouve qu'en ce moment, nos quatre portefeuilles offrent des rendements plus intéressants que ceux de produits traditionnels, ce qui favorise beaucoup leur développement. Mais bien sûr, il ne s'agit pas toujours de rendements à deux chiffres.

**Int. :** *Qui décide, en interne, de la place donnée à l'ISR par rapport aux produits traditionnels ?*

**R. V. :** Nous offrons toute la gamme de produits et c'est le client qui choisit. La transformation sociale se fait de façon collective et non pas dans un jeu d'oppositions.

### Les critères de performance

**Int. :** *Au Québec, il est facile d'être sévère avec le nucléaire compte tenu des énormes ressources disponibles en hydroélectricité. Il est plus difficile de se montrer vertueux en Alberta, région riche en sables bitumineux. N'êtes-vous pas interpellés par certains de vos clients sur le choix de vos critères ?*

**R. V. :** Nous demandons aux sociétés de notre portefeuille de s'engager sur des objectifs mesurables, et nous nous montrons de plus en plus exigeants au fil des ans. Il y a dix ans, par exemple, la société Suncor pouvait se contenter de se déclarer favorable à la protection de l'environnement. Aujourd'hui, cela ne suffit plus. Cette société s'est engagée à réduire de 20 % ses émissions de GES d'ici 2020, et ce faisant elle va bien au-delà des exigences réglementaires dans notre pays. Elle a développé tout un appareil de mesures pour contrôler ses émissions de GES et de polluants dans l'air, le sol et l'eau. Elle a également mis en place des bassins de décantation impressionnants et pris des mesures de réhabilitation des sols. Cette entreprise est tellement en avance dans ce domaine par rapport à ses concurrents qu'elle plaide publiquement en faveur de la taxation du carbone conformément au protocole de Kyoto. Cela dit, malgré tous les efforts consentis par Suncor, il n'en reste pas moins qu'il s'agit de l'une des entreprises les plus polluantes du Canada et que certains de nos clients comprennent mal que nous lui apportions du capital.

**Int. :** *Le Mouvement Desjardins refuserait-il d'investir dans une société financière qui souscrirait à des emprunts du gouvernement canadien, lequel a refusé de signer le protocole de Kyoto ?*

**R. V. :** Nous n'allons pas encore jusque-là. Il y a des batailles que l'on ne peut pas gagner tout de suite...

Sur les 44 sociétés financières que comprend le marché boursier canadien, nous n'en retenons que 19, ce qui est relativement sélectif. Nous sommes obligés d'accepter des compromis, compte tenu de la composition du marché boursier et de l'obligation d'offrir à nos clients des rendements financiers relativement intéressants. Si nous n'assurions pas le succès commercial de nos produits, nos fonds fermeraient et nous serions privés de moyens d'action.

## Sélectionner les joueurs “de bonne foi”

**Int. :** *On peut comparer votre action à la tentative de modifier la trajectoire d’un paquebot. Vous êtes obligés de procéder de façon très progressive...*

**R. V. :** Nous sommes obligés de travailler avec des acteurs qui ne sont pas “parfaits” car nous n’avons pas suffisamment de poids pour qu’une stratégie d’exclusion soit efficace. Par ailleurs, nous devons nous contenter de travailler avec un nombre limité d’entre eux parce que nous n’avons pas suffisamment de ressources pour dialoguer avec l’ensemble des entreprises. Sachant que, de toute façon, certaines sociétés qui sont de “mauvais joueurs” ne nous répondraient pas ou ne chercheraient pas à progresser, nous sélectionnons des joueurs qui se montrent de bonne foi et acceptent de prendre leurs responsabilités, et nous élevons peu à peu le niveau de nos exigences.

## Vers un meilleur système d’allocation des ressources ?

**Int. :** *La prise en compte du développement durable s’oppose radicalement à la dictature du “court-termisme” particulièrement illustrée par le fast trading (transactions à haute fréquence). Il semble urgent de réfléchir à un meilleur système d’allocation des ressources, car les marchés financiers ne répondent manifestement plus à leur ambition initiale d’apporter des ressources là où elles sont utiles.*

**R. V. :** La difficulté à changer le système d’allocation des ressources vient du fait que la plupart d’entre nous avons des exigences contradictoires. Nous critiquons les opérations boursières à court terme mais nous voulons continuer à bénéficier de rendements élevés chaque année...

Une solution peut être trouvée dans le concept du “propriétaire universel” qui est actuellement mis en avant par les PRI. Selon cette théorie, les fonds de pension ont pris une telle ampleur qu’ils investissent dans pratiquement tous les secteurs de l’économie, ce qui rend la performance de leur investissement plus dépendante de la façon dont le marché agrégé se développe que des résultats obtenus individuellement par les entreprises. Sachant que les “propriétaires universels” ne peuvent échapper aux externalités négatives de la conduite d’une entreprise sur les autres entreprises ou sur la société en général, ils ont intérêt à s’efforcer de limiter ces externalités négatives et pour cela à encourager la prise en compte des critères ESG. Ce type d’analyse est peut-être susceptible d’infléchir progressivement le système global d’allocation des ressources.

**Int. :** *Il est dommage que vous ne vous intéressiez pas au capital-risque, qui investit beaucoup en ce moment dans les technologies propres.*

**R. V. :** Ces sujets nous intéressent beaucoup mais, dans le cadre d’un OPCVM, on ne peut consacrer que 5 ou 10 % des fonds au capital-risque. En effet, nous devons assurer la liquidité du fonds, c’est-à-dire la possibilité d’y entrer ou d’en sortir à tout moment, alors que le capital-risque demande un investissement sur plusieurs années. Il faut aussi prévoir de quelle façon absorber le surcroît de risque que présente cette activité. Nous pourrions envisager de le faire sur les fonds propres du Mouvement, mais les réflexions dans ce domaine n’ont pas encore abouti.

## Un cordonnier bien chaussé

**Int. :** *Comment vous assurez-vous que vos collaborateurs tiennent un discours cohérent par rapport à votre approche ?*

**R. V. :** Le Mouvement comprend environ 5 000 conseillers en finances personnelles et planificateurs financiers, qui disposent de nombreux outils pour les aider dans leur travail. Quand je vais présenter l’ISR dans les caisses (qui sont un peu comme nos succursales), je reçois généralement un accueil très favorable, car nos collaborateurs sont fiers de l’action du

Mouvement dans ce domaine. Ils parviennent très bien à intégrer cette approche dans les explications qu'ils donnent à la clientèle.

Un autre défi consiste à faire prendre en compte les critères de l'ISR dans les autres départements du Groupe. En 2009, le régime de retraite des salariés du Mouvement a adopté une politique d'ISR. Le département de la gestion des fonds propres s'oriente vers l'actionnariat engagé. Les gestionnaires des fonds propres de l'assurance dommage ont également souhaité s'inspirer de notre politique d'exercice du droit de vote. Nous sommes par ailleurs en discussion avec les gestionnaires de l'assurance-vie. À terme, nous souhaitons bien sûr que l'ensemble du Mouvement adopte une logique cohérente avec les principes de l'ISR.

**Int. :** *Tous les salariés du Mouvement en sont-ils également sociétaires ?*

**R. V. :** Techniquement, s'ils veulent recevoir leur chèque de paie à la fin du mois, ils n'ont pas vraiment le choix...

**Int. :** *Comment la rémunération des dirigeants est-elle calculée chez Desjardins ?*

**R. V. :** Elle a tendance à augmenter, car nous recrutons de plus en plus à l'extérieur du Mouvement et nous devons proposer des rémunérations suffisamment attractives. La rémunération de notre présidente s'élève actuellement autour de 3 millions de dollars canadiens, contre 12 à 15 millions dans les autres banques.

### **Les atouts d'une banque coopérative pour l'ISR**

**Int. :** *Quels sont les atouts spécifiques d'une banque coopérative en matière d'ISR ?*

**R. V. :** J'en vois deux, notre capacité à appuyer la démarche de l'ISR sur les valeurs et les convictions que nous développons depuis longtemps, et la place que nous avons toujours donnée à l'éducation dans nos activités. Une partie du budget que je gère est, par exemple, consacrée à l'éducation, permettant la réalisation de petites vidéos d'animation sur l'investissement responsable, que vous pourrez découvrir sur notre site web ou sur YouTube. Peu de banques classiques seraient prêtes à investir plusieurs milliers d'euros dans des projets qui ne leur rapportent rien commercialement. Pourtant, en regardant ces vidéos, les gens apprennent beaucoup de choses non seulement sur l'ISR mais sur la finance en général.

Présentation de l'oratrice :

Rosalie Vendette : est conseillère principale Investissement socialement responsable (ISR) au sein du Mouvement Desjardins ; elle œuvre dans le domaine depuis dix ans.

Diffusion janvier 2014