

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Introduction

Le FRR a pour mission d'investir, au nom de la collectivité, les sommes que lui confient les pouvoirs publics en vue de participer à partir de 2020 au financement du régime général d'assurance vieillesse (salariés du secteur privé) et des régimes alignés sur lui (commerçants et artisans). De par cette mission, il est un investisseur de long terme et un instrument de solidarité entre les générations. C'est la raison pour laquelle, dès sa mise en place en 2003 et les premières décisions de son Conseil de surveillance, ce dernier a souligné que *« sa politique d'investissement devait être cohérente avec le respect d'un certain nombre de valeurs collectives favorables à un développement économique, social et environnemental équilibré et que le FRR devait participer activement à la promotion des meilleures pratiques visant à faciliter la prise en compte de ces valeurs par les sociétés de gestion dans l'analyse des actifs financiers et dans la transparence du gouvernement des entreprises »*

C'est sur ce fondement que le FRR, d'une part, s'est efforcé d'introduire dans une partie de ses portefeuilles financiers des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance afin que les gérants qui investissent pour son compte les intègrent dans l'analyse des entreprises et d'autre part, a mis en place une politique globale d'exercice de ses droits de vote. En avril 2006, il s'est engagé à appliquer les Principes pour l'investissement responsable élaborés sous l'égide de l'ONU (PRI), (cf. Annexe 1).

Le Conseil a procédé à une évaluation de ses différentes actions, en s'appuyant sur des analyses faites par le Directoire et des consultants extérieurs. Sur cette base et en prenant aussi en compte les pratiques développées par d'autres investisseurs institutionnels européens en matière d'investissement responsable, le Conseil a décidé d'approfondir les actions menées jusqu'à présent et de préciser les axes stratégiques autour desquels se développera l'identité d'investisseur responsable du FRR dans les années à venir (2008-2012).

Ce document décrit ces axes stratégiques et la manière dont le FRR entend les mettre en œuvre dans la durée.

1/ Comment définir l'investissement responsable ?

Par investissement responsable, le FRR entend la prise en compte, d'une façon volontaire, dans les décisions d'investissement et les activités liées à celles-ci (recherche, analyse, vote, dialogue avec les entreprises notamment) des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (critères dits « ESG »). Cette définition qui souligne les différentes dimensions de l'investissement responsable est communément admise dans le monde financier. Elle n'aborde ni les raisons de l'intégration des facteurs extra-financiers ni ses modalités qui peuvent être à la fois différentes d'un investisseur à l'autre et d'une catégorie d'investissement à l'autre.

2/ Pourquoi le FRR entend-t-il être un investisseur responsable ?

- La première raison est liée à sa mission fondamentale et à son objectif qui est d'optimiser le rendement des fonds qui lui sont confiés dans les meilleures conditions de sécurité possibles. A cet égard, la prise en compte des critères ESG dans sa gestion est nécessaire afin d'appréhender de manière complète les risques et les opportunités qui s'attachent aux entreprises dans lesquelles le FRR est et sera investi. Le FRR est, en effet, convaincu que ces critères peuvent avoir un impact sur la valorisation des entreprises et donc sur le rendement du fonds ajusté du risque. Par conséquent, ne pas intégrer ces critères dans les décisions pourrait nuire à son objectif ;
- La deuxième raison est de nature économique : le rendement à long terme des investissements ne dépend pas uniquement de l'impact de la stratégie financière et extra-financière des entreprises mais également des externalités qu'elles génèrent pour l'ensemble de leur industrie ou de l'économie. L'analyse de ces externalités, positives ou négatives et donc de la soutenabilité environnementale et sociale des stratégies des entreprises et de leurs conséquences sur la collectivité est nécessaire, en particulier, pour un investisseur dont les ressources sont d'origine publique et qui a vocation à être investi dans la durée dans un très grand nombre d'entreprises.
- La troisième raison est liée au rôle du FRR en tant qu'investisseur public et de long terme. A ce titre, il se doit d'identifier et suivre les risques que certains de ces investissements peuvent avoir sur sa réputation. Il se doit aussi de promouvoir les meilleures pratiques en matière d'investissement vis-à-vis de la communauté financière.

3/ Quels sont les axes de la stratégie d'investissement responsable du FRR ?

Cette nouvelle stratégie approfondit des orientations décidées depuis cinq ans et définit de nouveaux leviers d'action qui devront être développés sur la période. Elle reposera en particulier sur le respect des dix principes du Pacte Mondial de l'ONU (cf. annexe 2) qui constituent un cadre fédérateur à la fois mondialement reconnu, suffisamment large pour

tenir compte de réalités différentes suivant les zones géographiques tout en faisant clairement référence aux normes fondamentales reconnues par l'Organisation Internationale du Travail .

La stratégie d'investissement responsable du FRR se déploiera autour de 5 axes principaux :

- Aller plus loin dans l'intégration des enjeux ESG dans la gestion des portefeuilles

Les premiers efforts du FRR en matière d'intégration des questions ESG dans le processus de gestion se sont inscrits dans une logique positive qui privilégie les meilleures pratiques en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE) et se sont concentrés sur les entreprises cotées en Europe (mandats traditionnels et mandats ISR). Ces efforts ont été fructueux. Les gérants traditionnels se sont effectivement efforcés d'intégrer progressivement la recherche extra-financière dans la gestion des portefeuilles. Le premier bilan sur la gestion des mandats ISR a confirmé l'intérêt d'une telle démarche à caractère expérimental qui s'accompagne d'une performance comparable à celle du marché. Le FRR continuera donc à inciter ses gérants à progresser dans ce sens, amplifiera son dialogue avec ces derniers et la communauté financière à cet effet et s'inspirera des meilleures pratiques de ses homologues en la matière.

Le FRR souhaite désormais donner plus d'ampleur à cette démarche en l'élargissant à toutes les classes d'actifs qui composent son portefeuille : elles feront toutes l'objet d'un examen préalable pour déterminer dans quelle mesure il est possible d'intégrer les critères ESG dans les décisions d'investissement et la sélection de gérants ou de fonds qui l'accompagnent. Si cette démarche devient systématique, ses conséquences pratiques seront variables et adaptées à chaque classe d'actifs.

- Améliorer la prévention des risques extra-financiers

Dès l'année 2008, le FRR se dotera d'un dispositif qui lui permette de suivre et de prévenir les risques extra-financiers qui peuvent avoir un impact sur la réputation du Fonds. Le risque d'image pour le FRR peut naître en effet du non respect par des entreprises dans lesquelles il est investi de normes fondamentales que traduisent des conventions internationales ratifiées par la France, en particulier les huit conventions fondamentales de l'OIT. Ce dispositif particulier et s'appliquant de façon transversale à l'ensemble du portefeuille du FRR viendra donc s'ajouter à la vigilance qu'exercent déjà les gérants en la matière.

Un comité de l'investissement responsable du Conseil de surveillance est créé à cet effet. Composé du Président et des deux vice-présidents du Conseil ainsi que de deux personnalités qualifiées externes, il s'appuiera sur des analyses régulières d'agences spécialisées et sur les propositions du Directoire pour évaluer les cas de non-respect de ces normes fondamentales et décider des orientations à prendre. Après une analyse des cas d'espèces, en lien avec les gérants d'actifs et le cas échéant ses homologues, le comité disposera d'une palette d'actions possibles allant du dialogue avec les entreprises jusqu'à, en ultime recours, la décision de

sortie de l'entreprise concernée de son portefeuille dans les cas de violations répétées auxquelles elle a refusé de mettre fin.

- Continuer à exercer les droits de vote du FRR dans les entreprises pour contribuer à améliorer leur gouvernance

Le Conseil avait indiqué en 2005 qu'« *il est de l'intérêt du FRR de participer activement à l'amélioration de la gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit. Celle-ci cherche, en effet, à promouvoir la clarté et l'équilibre des pouvoirs des instances dirigeantes de ces dernières ainsi que la qualité des informations fournies aux actionnaires, le respect de leurs droits et de l'intégrité de leurs votes. Elle est, en conséquence, l'un des éléments qui contribue fortement à la pérennité de la communauté que constituent les entreprises, à la continuité de la stratégie qu'elles conduisent, à la manière dont elles exercent leurs responsabilités vis à vis de l'ensemble de leurs partenaires. Tous ces éléments contribuent directement à leur bonne valorisation dans l'avenir* ».

Les efforts en matière d'exercice des droits de vote seront poursuivis, là encore avec le souci du dialogue avec les entreprises. Les lignes directrices du Fonds en matière de droits de vote communiquées aux gérants seront examinées chaque année et ajustées en fonction de l'évolution des réglementations et des préoccupations du FRR.

- Analyser de manière plus précise l'impact des questions environnementales sur la stratégie d'investissement du FRR

Les préoccupations environnementales et, en particulier, l'impact du réchauffement climatique mis en évidence par la communauté scientifique internationale sur le fonctionnement de l'économie mondiale et de ses différents secteurs, pose de nombreuses questions qu'un investisseur de long terme ne peut ignorer quand il détermine sa stratégie globale d'investissement. Le FRR se fixe comme objectif d'ici fin 2009 de les préciser et d'analyser les différentes catégories d'impact possibles sur sa politique d'investissement afin d'envisager les actions possibles.

- Participer de manière active aux travaux de recherche français et internationaux sur l'investissement responsable

La recherche peut jouer un rôle décisif dans la réflexion sur l'intégration des enjeux extra-financiers dans la finance en général et la gestion d'actif en particulier. Le FRR soutient déjà activement la chaire « Finance durable et investissement responsable » développée par la Place de Paris et certains groupes de travail liés aux PRI. Il continuera à le faire, ainsi qu'à s'associer à d'autres initiatives intéressantes.

4/ Comment mettre en œuvre ces axes stratégiques ?

Les principes suivants seront mis en œuvre :

- **Dialogue avec l'ensemble des acteurs** : Le temps d'apprentissage en matière d'investissement responsable est long car les questions sont complexes. Aussi le FRR souhaite-t-il renforcer ses échanges avec l'ensemble des acteurs de la chaîne de l'investissement en particulier les gestionnaires d'actifs, d'autres investisseurs institutionnels qui ont les mêmes défis à relever ainsi qu'avec les entreprises qu'il encourage à poursuivre leurs efforts de publication de données ESG ;
- **Collaboration et partenariat** : Le FRR est persuadé que la promotion de l'investissement responsable a plus de portée lorsqu'elle est partagée par plusieurs acteurs. Ainsi chaque fois qu'il est possible et que ses intérêts convergent avec ceux de ses homologues investisseurs institutionnels, le FRR pourra envisager une collaboration pratique avec ces derniers ;
- **Evaluation régulière** : La mise en place de la stratégie étant progressive, elle devra se nourrir régulièrement des observations et des enseignements que le FRR tirera de sa propre expérience et de celle de ses homologues. Elle pourra aussi faire l'objet d'analyses d'experts externes;
- **Pragmatisme** : l'intégration des enjeux extra-financiers dans la gestion du portefeuille sera adaptée aux caractéristiques de chacune des classes d'actifs ;
- **Transparence** : le FRR rendra régulièrement compte publiquement des progrès et conclusions qu'il enregistre dans la mise en œuvre de cette stratégie.

* * *

Au total, dans la continuité des orientations décidées en 2003, la stratégie d'investissement responsable 2008-2012 se veut à la fois ambitieuse comme en témoignent ses différents leviers et réaliste comme en témoigne le caractère pragmatique et progressif de son application. Elle correspond à la mission fondamentale du FRR qui est de gérer un patrimoine confié par la collectivité nationale avec le plus d'efficacité possible dans l'intérêt de ses futurs bénéficiaires.

ANNEXE 1

Les six Principes d'Investissement Responsable de l'ONU (PRI) signés par le FRR en 2006

Les Principes pour l'investissement responsable ont été établis par un groupe international d'investisseurs institutionnels en raison de l'importance croissante des questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise pour les pratiques d'investissement. Ce processus a été institué par le Secrétaire général de l'Organisation des Nations Unies.

« En tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir au mieux des intérêts de long terme de nos bénéficiaires. Dans ce rôle fiduciaire, nous estimons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) peuvent influencer sur la performance des portefeuilles d'investissement (à des degrés divers selon les sociétés, les secteurs, les régions, les classes d'actifs et le moment). Nous sommes en outre, convaincus que l'application de ces Principes pourra mettre les investisseurs mieux en phase avec les grands objectifs de la société ».

Principe 1 : Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.

Principe 2 : Nous serons des actionnaires actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques de placement.

Principe 3 : Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.

Principe 4 : Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes dans l'industrie des investissements.

Principe 5 : Nous nous efforcerons ensemble d'accroître notre efficacité dans l'application des Principes.

Principe 6 : Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

« En signant ces principes, nous nous engageons publiquement, en tant qu'investisseurs, à les adopter et à les appliquer dans la mesure où cela est compatible avec nos responsabilités fiduciaires. Nous nous engageons également à évaluer l'efficacité et à améliorer le contenu des Principes avec le temps. Nous sommes convaincus que cela nous rendra plus à même de répondre à nos engagements envers les bénéficiaires et de mieux faire concorder nos activités d'investissement avec les intérêts généraux de la société. »

« Nous encouragerons les autres investisseurs à adopter les Principes. »

ANNEXE 2

LES DIX PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DE L'ONU

Le Pacte Mondial engage les dirigeants des entreprises à " embrasser, promouvoir et faire respecter " un ensemble de valeurs fondamentales dans le domaine des droits de l'homme, des normes du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

Ces dix principes sont inspirés de la déclaration universelle des droits de l'homme, la déclaration relative aux principes et droits fondamentaux au travail **(OIT)**, la déclaration de Rio sur l'environnement et le développement **ainsi que** la Convention des Nations Unies contre la corruption.

DROITS DE L'HOMME

Principe 1 : Les entreprises doivent promouvoir et respecter les droits de l'homme reconnus sur le plan international;

Principe 2 : Les entreprises ne doivent pas se faire complices de violations des droits fondamentaux.

NORMES DE TRAVAIL

Principe 3 : Les entreprises devraient respecter l'exercice de la liberté d'association et reconnaître le droit à la négociation collective;

Principe 4 : Élimination de toutes les formes de travail forcé et obligatoire;

Principe 5 : Abolition effective du travail des enfants;

Principe 6 : Élimination de la discrimination en matière d'emploi et d'exercice d'une profession.

ENVIRONNEMENT

Principe 7 : Promouvoir une approche prudente des grands problèmes touchant l'environnement;

Principe 8 : Prendre des initiatives en faveur de pratiques environnementales plus responsables;

Principe 9 : Encourager la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

LUTTE CONTRE LA CORRUPTION

Principe 10 : Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.