



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



Juin 2019

Finance durable et syndicalisme : la mise en œuvre d'une transition écologique juste

1. L'ISR pour un nouveau modèle de développement

La finance, par son rôle d'allocation du capital, est un levier important pour agir sur les entreprises, qui sont par ailleurs sensibles aux messages délivrés par leurs investisseurs. Elle peut se réorienter rapidement vers un mode de développement soutenable. Agir en faveur d'un nouveau modèle de développement, plus inclusif et plus sobre en carbone, implique de réorienter massivement les flux financiers en tenant compte des enjeux environnementaux et sociaux.

C'est ce que permet l'ISR. Selon le Forum pour l'investissement responsable¹ (FIR), il s'agit d'un « *placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité* ». En France, le concept d'ISR recouvre les placements qui articulent simultanément les critères liés à l'environnement, au social et à la bonne gouvernance (dits critères ESG).

Mais cette approche n'est pas universelle. Les pays anglo-saxons pratiquent surtout l'exclusion d'activités (comme la pornographie et l'armement) des portefeuilles financiers, ainsi que l'engagement actionnarial, c'est-à-dire le dialogue entre l'investisseur et l'entreprise dans laquelle il investit. Aux Pays-Bas, l'accent est davantage mis sur les objectifs du développement durable des Nations-Unies. L'Allemagne est très en retard, tandis que la Chine se préoccupe désormais de l'environnement, un peu à la manière dont le Japon dans les années 70 et 80 a transformé son modèle de développement pour réduire les atteintes à l'environnement.

La France a pris en matière de finance responsable une avance certaine. Paris est, depuis la COP 21, l'une des capitales de la finance verte et les grands acteurs annoncent tous une volonté de bascule vers des investissements prenant en compte les facteurs environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance. L'ISR va toutefois au-delà de ces démarches de prise en compte et recherche un impact

¹ Le FIR vise à promouvoir l'investissement socialement responsable. Il est composé de gestionnaires de fonds, de spécialistes de l'analyse sociale et environnementale, de consultants, de syndicalistes, d'ONG (Fondation Nicolas

Hulot, Transparency par exemple), d'universitaires ou de journalistes. La CFDT siège au conseil d'administration dans le collège Société civile, Syndicats, ONG, Associations et en assure la présidence depuis 2017.

positif qui peut être social ou environnemental. Sous l'impulsion d'Edmond Maire, la France a par ailleurs développé une démarche originale : la finance solidaire qui vise à financer des projets à forte utilité sociale qui disposent d'un modèle économique, mais en renonçant à exiger un rendement aussi élevé qu'un placement classique (on ne peut dégager un rendement de 15% en investissant dans l'insertion par l'activité économique de jeunes aveugles par exemple).

Un investisseur choisissant l'ISR pour ses actifs financiers² (actions, obligations, opérations de crédits, etc.) évalue son placement en recherchant un impact positif sur l'environnement, le respect des valeurs et normes sociales et environnementales et le mode de gouvernance de l'entreprise. L'ISR suppose donc une véritable démarche intégrée :

- L'investisseur sélectionne activement les entreprises et les projets qui disposent des meilleures pratiques ;
- Il suit les polémiques qui affectent les entreprises dans lesquelles il a investi ;
- Il utilise ses droits d'actionnaire pour influencer la gouvernance de l'entreprise, en débattant des résolutions³ et en votant en assemblée générale ou en prenant contact avec la direction des relations avec les investisseurs pour faire part de ses interrogations sur certaines controverses ou certains éléments stratégiques. On parle alors d'engagement ou de dialogue actionnarial (*lire l'encadré 1, p. 7*) ;
- Il doit démontrer que son portefeuille dispose d'une performance

² Il s'agit d'un titre ou d'un contrat, généralement négociable sur un marché financier

³ Les projets de résolution sont des textes juridiques débattus et adoptés par les actionnaires en assemblée générale qui déterminent l'avenir de l'entreprise et ses projets : la stratégie de l'entreprise, sa rentabilité financière ; sa gouvernance ; son cours de bourse ; ses parties prenantes (salariés, actionnaires, fournisseurs, clients...), etc.

⁴ Finance verte : comprendre, s'informer, évaluer les solutions (FIR, novembre 2018) : <https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/FIR-Cahier-Finance-Verte-2018.pdf>

⁵ Il manque par exemple aujourd'hui en Europe 13 millions de ruches pour favoriser la pollinisation, ce qui implique une hausse des coûts de production agricole et une baisse de la rentabilité pour ce secteur.

extra financière supérieure à celle des portefeuilles ordinaires ;

- Enfin, en fonction de sa politique, il peut proposer des produits thématiques, qui visent à un impact précis (la transition écologique ou l'amélioration de l'emploi par exemple).

2. Illustration : l'ISR et la mise en œuvre de la transition écologique

Comme l'explique le FIR dans son guide pour la finance verte⁴, des liens réciproques et étroits existent entre la finance et l'impact sur l'environnement : d'une part, l'investisseur (institutionnel ou particulier), par l'activité qu'il finance indirectement, peut contribuer positivement ou négativement à la transition écologique ; d'autre part, son placement peut encourir des risques liés aux mutations environnementales.

Ces risques occasionnent des coûts qui altèrent la rentabilité du placement. Il peut s'agir de risques physiques liés à des perturbations environnementales (modifications des conditions climatiques, chute de la biodiversité⁵, etc.) qui occasionnent des dommages et des coûts d'assurances plus élevés. Il peut s'agir de risques de transition liés à l'élévation des prix des ressources énergétiques, à l'évolution réglementaire⁶, dont l'instauration de taxes ou de subventions destinées aux entreprises vertueuses (et leur permettant de dégager un avantage concurrentiel), ou encore de risques de marchés liés aux préférences des clients ou des consommateurs⁷. Enfin, il peut exister des risques de responsabilité (risques de poursuites judiciaires⁸, de réputation).

⁶ Le durcissement de la norme Europ impose aux véhicules des systèmes de dépollution plus complexes et plus coûteux.

⁷ Les consommateurs s'interrogent de plus en plus sur l'impact environnemental de la consommation de viande ou sur l'impact sur la santé des pesticides. Cela altère les parts de marché des entreprises qui ne s'en préoccupent pas.

⁸ En 2015, le constructeur allemand Volkswagen a été accusé d'équiper certains de ses modèles d'un logiciel permettant de manipuler les résultats aux tests d'émissions polluantes, conduisant ainsi à mettre en circulation des véhicules polluant bien au-delà des normes en vigueur. Le scandale médiatique et les répercussions juridiques qui en ont découlé ont eu des conséquences économiques et sociales importantes pour l'entreprise et pour la croissance allemande.

A contrario, les mutations environnementales représentent des opportunités pour les entreprises qui les intègrent. Le guide du FIR cite l'exemple de Vestas Wind Systems, fabricant d'éoliennes, dont le cours de bourse a été multiplié par six durant ces quatre dernières années, tandis que l'indice des entreprises charbonnières américaines a baissé de plus de 60%.

Selon l'Institut de l'économie pour le climat (I4CE), moins de 5% des entreprises anticipent et évaluent aujourd'hui la résilience de leur modèle d'affaires face à ces mutations environnementales, ou analysent les risques encourus et les opportunités de transformations pour elles.

De même, les institutions financières sous-estiment l'impact des mutations environnementales et peu d'entre elles analysent les risques qui y sont liés. Par ailleurs, l'analyse des risques encourus et les informations nécessaires sont complexes et celles disponibles demeurent insuffisantes et perfectibles. Il convient d'encourager les entités financées, au niveau interprofessionnel comme dans les concertations sur la RSE dans les entreprises, à communiquer les données manquantes, collaborer au développement d'outils transparents, etc.

Selon le FIR, en France, les besoins pour la transition écologique et énergétique sont estimés entre 45 et 60 milliards d'euros annuels jusqu'en 2020, et entre 50 et 70 milliards entre 2021 et 2030. Or les investissements réalisés dans ce domaine atteignent 25 milliards d'euros en 2017. Soit un défaut de 20 à 40 milliards d'euros.

Reconnaître les enjeux environnementaux comme déterminants de la stabilité financière relève de la responsabilité de tous les acteurs financiers, des banques centrales (par la réglementation, les stress tests climatiques comme par l'analyse environnementale et sociale des actifs

qu'elle prend en pension, etc.) aux assureurs et aux sociétés gestionnaires de fonds⁹. Jusqu'ici, le développement de l'ISR se fait essentiellement par la conversion progressive des fonds gérés par les investisseurs institutionnels¹⁰ puisque l'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte de 2015 prévoit une obligation de transparence quant à la prise en compte ou non de critères environnementaux et sociaux dans la gestion de leurs portefeuilles d'actifs et de leur cohérence vis à vis de la stratégie bas carbone. De ce fait, ces investisseurs doivent expliquer pourquoi leurs actifs ne sont pas ISR et si leurs placements sont compatibles avec l'Accord de Paris. Mais la loi PACTE du 22 mai 2019 incite désormais les intermédiaires financiers à proposer des produits responsables en assurance-vie et en épargne retraite.

3. L'ISR, un levier d'action syndicale : interroger, voter, engager

Le développement de l'ISR est une revendication ancienne de la CFDT. Elle a notamment participé, en 2002, à la création du Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES) qui vise le développement de l'ISR en épargne salariale, soutenu l'émergence de Vigéo et encouragé les caisses de retraites et groupes paritaires de protection sociale à se doter de stratégies ambitieuses, avec des résultats tangibles puisque ERAFP et IRCANTEC, les caisses de retraite publiques, sont désormais classées parmi les investisseurs les plus engagés au niveau mondial. Au sein d'AGIRC-ARCCO, la CFDT pousse également pour exiger l'ISR, et ce malgré les réticences du Medef.

Ainsi, qu'il s'agisse d'épargne salariale¹¹, d'épargne retraite ou de prévoyance, la constitution d'une épargne dans un cadre professionnel adossée à l'ISR¹² est un levier de transformation à fort potentiel.

⁹ Ces sociétés gèrent des placements réalisés en collectif, autrement dit avec une mise en commun de fonds apportés par des investisseurs, tels que les investisseurs institutionnels.

¹⁰ Ce sont des organismes qui collectent l'épargne des particuliers et la place sur les marchés financiers. Il s'agit principalement de sociétés d'investissements, de caisses de retraite (fonds de pension), de banques et de sociétés d'assurance.

¹¹ L'épargne salariale rassemble dans le langage commun deux mécanismes pourtant distincts : la participation et l'intéressement (distribution de revenu) et des véhicules d'épargne (Plan d'épargne entreprise, plan d'épargne inter-entreprises, plan d'épargne pour la retraite, compte courant bloqué, etc.) abondés par l'employeur et le salarié.

Les salariés ont entre leurs mains un pouvoir d'orientation considérable pour transformer notre modèle de développement en établissant des priorités de financement en faveur d'objectifs sociaux, environnementaux et de gouvernance.

Le combat de la CFDT Carrefour contre la rémunération insupportable de l'échec de son ancien dirigeant l'an dernier, largement repris par les investisseurs responsables, montre que les scandales que nous dénonçons peuvent trouver écho et relais (voir encadré 1).

Par ailleurs, plusieurs équipes CFDT (Veolia, Carrefour par exemple) utilisent l'actionnariat salarié, en France, comme levier d'action et de transformation. Indépendamment des réserves de la CFDT sur l'actionnariat salarié, eu égard au risque pris par l'épargnant, et sa préférence pour des fonds diversifiés, il est difficile pour les équipes syndicales d'être absentes de ce terrain, notamment dans les grandes entreprises, pour pouvoir peser sur les décisions (présence en conseil d'administration, questions d'actionnaires au management, résolutions d'actionnaires, votes en assemblée générale). Ces stratégies sont d'autant plus pertinentes que la loi PACTE encourage fortement le développement de l'actionnariat salarié malgré nos alertes. La CFDT a obtenu, malgré le lobbying de l'AFEP (Association française des entreprises privées, qui regroupe les 112 plus grandes entreprises françaises), le déport des employeurs au moment des votes sur les résolutions d'assemblée générale du fonds d'actionnariat salarié.

Au total, ce sont des centaines de milliards d'euros d'en-cours pour lesquels les salariés disposent d'un pouvoir d'orientation. Mais dans la pratique, la diffusion de l'ISR est très inégale : très avancée à l'ERAFP et l'IRCANTEC dans le secteur public, en voie de généralisation chez AG2R-la mondiale, mais encore balbutiante dans de nombreux groupes paritaires ou pour de nombreux fonds d'épargne salariale pour lesquels les salariés choisissent des produits d'épargne sans avoir conscience des enjeux d'orientation des placements.

Il y a un enjeu d'éducation populaire mais également syndical à faire la promotion du développement de l'ISR dans l'épargne souscrite sur un plan professionnel comme, à titre personnel, de son établissement financier. La présence du label intersyndical du CIES, qui assure la qualité des pratiques des gestionnaires, permet en outre une revendication simple en épargne salariale : il suffit d'exiger ce label proposé par tous les grands prestataires si la demande leur est faite.

Dans les plus grandes entreprises, la taille des fonds permet aux mandatés de définir de façon plus précise une politique d'investissement qui fasse écho aux préoccupations des salariés, notamment en choisissant les gammes proposées en fonction des caractéristiques non financières des fonds, de leur sens et de leurs impacts. La loi PACTE prévoit désormais trois jours de formation obligatoires pour les membres des conseils de surveillance des fonds et la Confédération a proposé par circulaire de mettre à disposition des organisations fédératives les supports de formation et, si besoin, les formateurs dont elles pourraient manquer sur le sujet de l'épargne salariale afin de mobiliser l'ensemble des mandatés CFDT sur le sujet, dans les groupes paritaires mais aussi les entreprises.

La Confédération, de la même façon, s'est engagée à placer ses réserves en ISR afin d'en faire un levier de transformation de notre modèle de développement, notamment d'accompagnement de l'industrie française. Elle est l'une des rares organisations syndicales au niveau mondial à avoir adhéré aux Principes de l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies. La CFDT promeut une finance responsable nécessaire, en tant que syndicaliste et en tant qu'investisseur. Il en va de la transition juste que le syndicalisme international appelle de ses vœux.

Encadré. 1 Engagement actionnarial

En 2018, dans le cadre du *say on pay* (vote contraignant en assemblée générale sur la rémunération des dirigeants des grandes entreprises), les résolutions sur la rémunération de Georges Plassat (ancien dirigeant de Carrefour) et d'Alexandre Bompard (nouveau dirigeant) étaient adoptées à des scores plus faibles qu'à l'accoutumée ; résultat notamment de la mobilisation de la CFDT et de l'association pour la représentation des actionnaires et des salariés Carrefour. Dans un contexte de restructuration d'ampleur prévoyant la suppression de milliers de postes, d'autres voix se sont élevées à l'encontre de la rémunération de Georges Plassat, tels le cabinet de conseil aux investisseurs Proxinvest et le Réseau d'administrateurs pour l'investissement responsable, qui regroupe des administrateurs de l'Erafp, le FRR, l'Ircantec et la Préfon (où la CFDT est présente et a des relais). Le relai médiatique de cette mobilisation poussait Georges Plassat à renoncer dès le lendemain de l'AG à son indemnité de départ. Ce type de mobilisation participe à mettre en lumière la problématique éthique de la rémunération des dirigeants et argumente en faveur de la revendication CFDT sur l'encadrement législatif des écarts de rémunérations dans les entreprises. Plus globalement, cela participe à construire dans le temps un rapport de force plus favorable aux salariés lors des futurs votes en AG ; ce qui sera fort utile pour l'avenir des salariés Carrefour.

Encadré 2. Risques liés au devoir de vigilance

Au printemps 2019, une mobilisation intersyndicale dont la CFDT Communication, Conseil, Culture, relayée en AG des actionnaires, pointait les manquements graves de Téléperformance quant à son obligation de faire respecter les droits humains de ses salariés et de mettre en place un Plan de vigilance, conformément à la législation française. Dans la continuité, le FIR organisait un briefing investisseur sur Teleperformance en vue de jouer de leur influence. Teleperformance est le premier prestataire mondial de contacts externalisés et fournit des services à des entreprises telles que Apple ou Orange. A cet égard, le FIR doit publier en juin 2019 un guide sur les achats responsables. A l'instar du cas de Teleperformance, les grandes entreprises recourent en effet à des chaînes d'approvisionnement complexes et mondialisées. Cela expose ceux qui investissent dans ces entreprises à des risques importants (sociaux, environnementaux et de gouvernance). Le mettre en lumière permet d'orienter leur choix, et donc de peser sur ceux des entreprises.