

Résumé :

Résultats de la 13^{ème} édition du *Swiss Institutional Survey*

Nyon, le 21 octobre 2009

Résultats principaux de la partie 1 : Performances, degré de couverture, allocation des actifs

Performance de plus de 3% à la fin du 2^{ème}, de près de 9% à la fin du 3^{ème} trimestre, inférieures aux benchmarks synthétiques – A fin septembre, les degrés de couverture se redressent de manière spectaculaire et retrouvent presque le niveau de 100% pour les institutions du secteur privé – L'absence complète de réserves de fluctuations des valeurs impose une certaine prudence et réduit la marge de manœuvre des institutions – Nette amélioration du sentiment des investisseurs (passage à une position légèrement négative à neutre), mesuré par le *Baromètre de la prévoyance*, surtout concernant les indicateurs financiers.

Résultats principaux de la partie 2, thème spécial : Investissements responsables (critères sociaux et environnementaux, exercice des droits de vote)

Plus de 2 institutions sur 10 intègrent dans leurs placements des critères du développement durables (placements « responsables ») – La proportion est la plus élevée parmi les caisses de pensions du secteur public – Les institutions qui recourent aux critères du développement durable réalisent près du quart de leurs placements sous cette forme – Hausse forte et continue de la proportion des placements responsables durant les 5 dernières années, qui se poursuivra durant les 5 prochaines, ce qui en fait un véritable secteur de croissance – Les placements avec

des critères durables concernent surtout les actions, suivies des immeubles et des obligations – Les zones d’investissements principales demeurent la Suisse et les pays de l’OCDE – Les motivations pour les placements durables se distribuent de manière égale entre les critères financiers, le développement économique durable dans les pays industrialisés et en voie de développement, les droits humains, l’éthique et l’environnement – Pour mesurer les résultats des placements, les institutions utilisent surtout des indicateurs quantitatifs, principalement des indices boursiers et financiers classiques, mais les indicateurs qualitatifs jouent également un rôle – Les participants au sondage sont dans l’ensemble satisfaits, encore que de manière modérée, des résultats de leurs placements avec des critères durables.

Le *Swiss Institutional Survey* est une enquête technique semestrielle réalisée en ligne auprès des institutions de prévoyance suisses. Elle est effectuée par Lusenti Partners LLC à Nyon (VD). Ont participé à la 13^{ème} enquête - date critère le 30.6.2009, réalisation durant le 3^{ème} trimestre 2009 - 134 institutionnels, surtout de grande taille, totalisant une fortune de frs. 188 milliards et représentant env. 30% de la fortune totale du 2^{ème} pilier. La taille moyenne de la fortune des participants est frs. 1'406 millions, la taille médiane frs. 334 millions.

Partie 1, Performances, degré de couverture, allocation des actifs, sensibilité du portefeuille : Diagrammes et commentaires

Performances

Les résultats de notre enquête indiquent que les performances moyennes des participants au sondage ont été positives durant les 6 premiers mois, surtout en raison de la forte hausse des marchés des actions depuis début mars. Les performances moyennes sont comprises entre 2.34% et 3.64%, selon que l’on considère les valeurs pondérées par la fortune (qui attribue un poids plus grand aux institutions qui gèrent les avoirs les plus importants) et les différents types d’institutions (cf. diagramme *Performance de la fortune totale*).

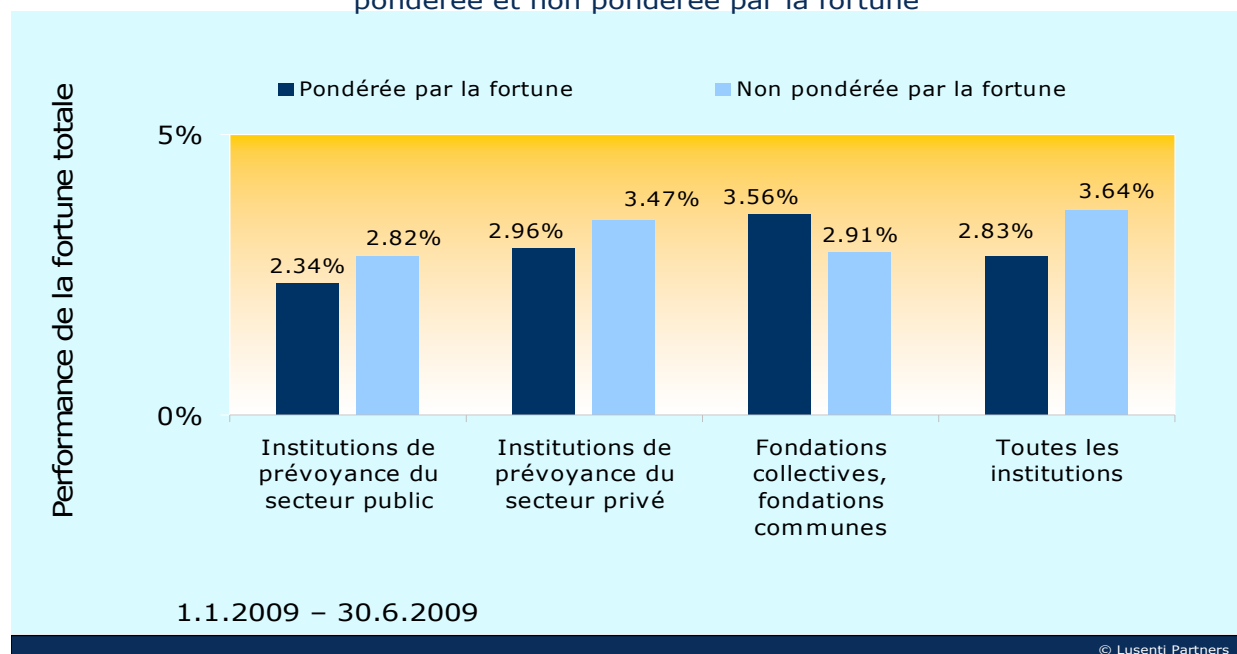
L’écart entre valeurs pondérées et non pondérées pourrait signifier que durant la période examinée les institutions les plus grandes ont adopté une approche un peu plus prudente que les plus petites, ces dernières ayant ensuite profité davantage de l’embellie boursière.

On peut également comparer les résultats à fin juin avec les principaux benchmarks synthétiques (fondés sur les benchmarks des différentes classes d'actifs et une allocation moyenne). En premier lieu, on observe que les performances de notre échantillon sont un peu inférieures à celles des benchmarks synthétiques les plus répandus (Pictet LPP 25 : 4.1% ; Pictet LPP 25 + : 4.8%), mais proche des résultats de l'indice Credit Suisse (3.2%). Cela s'explique vraisemblablement par le fait que, durant l'essentiel du premier semestre, de nombreuses institutions ont maintenu une allocation en liquidités supérieure à leur position stratégique, ont couvert une partie de leur exposition en actions ou les ont sous-pondéré.

L'examen des résultats en fonction des classes d'actifs (cf. *Diagramme Performance des différentes catégories d'actifs, en fonction des catégories d'institutionnels*) met en évidence que toutes ont permis aux institutionnels suisses de réaliser des résultats positifs, à l'exception de 2 d'entre elles : les placements privés et non cotés (*private equity*), pour lesquels la performance négative est inférieure à 6%, et les placements immobiliers indirects à l'étranger. Les résultats les plus positifs ont été obtenus avec les actions étrangères – qui ont fait sensiblement mieux que les actions suisses. On soulignera aussi les bonnes performances des hedge funds et des matières premières.

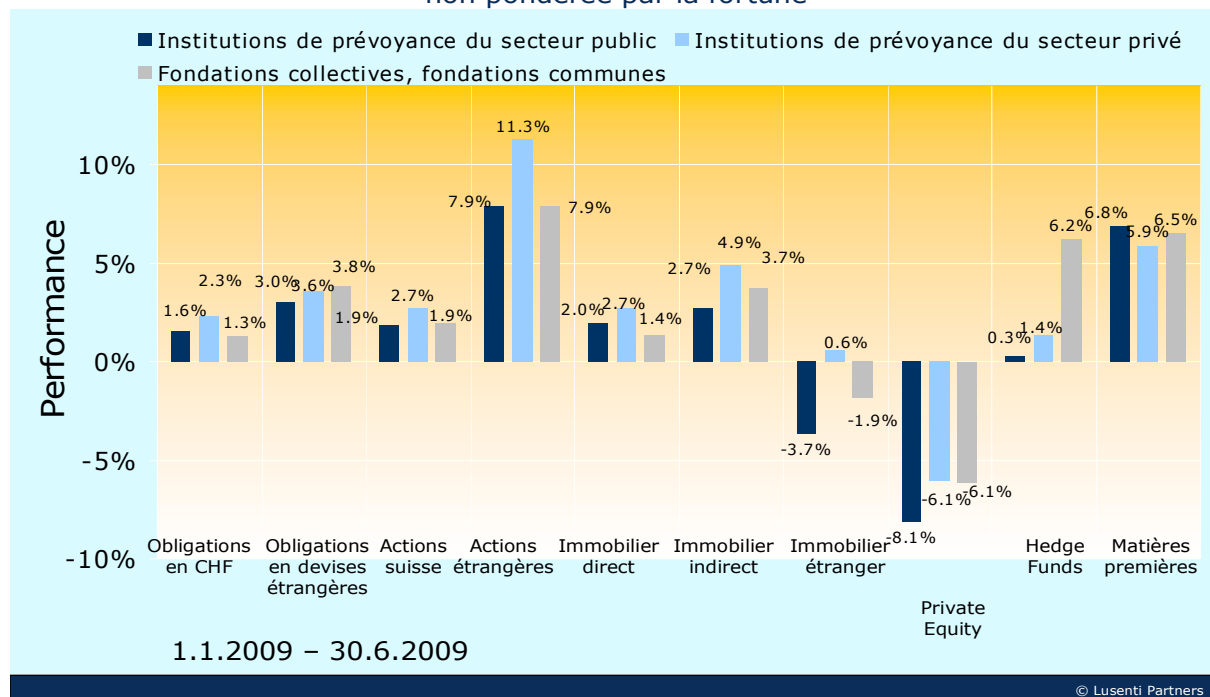
Performance de la fortune totale au 30.6.2009, par catégorie d'institutionnels

pondérée et non pondérée par la fortune



A la fin du mois de septembre, les performances (estimées) de la fortune totale atteignaient 9.0% (valeurs non pondérées par la fortune), respectivement 9.8% (valeurs pondérées).

Performance des différentes catégories d'actifs, par catégories d'institutionnels non pondérée par la fortune



Estimation de performance au 30.9.2009, toutes les IP Valeurs pondérées et non pondérées par la fortune

Estimation* de la performance au 30.9.2009 (valeurs <i>non pondérées</i> par la fortune)								
	Toutes les IP	< 100 Mio.	100 Mio. < 500 Mio.	500 Mio. < 1'000 Mio.	>= 1'000 Mio.	IP du secteur public	IP privées	Fondations communes et collectives
Performance (Moyenne)	9.84%	9.89%	10.00%	10.08%	9.54%	9.02%	9.67%	9.11%
Estimation* de la performance au 30.9.2009 (valeurs <i>pondérées</i> par la fortune)								
	Toutes les IP	< 100 Mio.	100 Mio. < 500 Mio.	500 Mio. < 1'000 Mio.	>= 1'000 Mio.	IP du secteur public	IP privées	Fondations communes et collectives
Performance (Moyenne)	9.03%	9.85%	9.02%	8.98%	8.90%	8.54%	9.16%	9.76%

* Paramètres utilisés : Performance de l'échantillon au 30.6.2009 + indice Pictet LPP 25 pour l'estimation de la performance du 1.7.2009 au 30.9.2009 (= +6.20)

1.1.2009 – 30.9.2009

Degré de couverture

A fin juin, le degré de couverture moyen, pour l'ensemble de l'échantillon de notre sondage, s'établissait à 90.1% (en valeurs pondérées par la fortune, qui attribuent plus de poids aux très grandes institutions), et même à 94.8% en valeurs non pondérées. Ces valeurs ne sont que très légèrement supérieures à celles observées à fin 2008, où le degré de couverture affichait en moyenne 94.0% (valeurs non pondérées).

Durant le troisième trimestre, en revanche, la progression a été bien plus spectaculaire, puisque le degré de couverture moyen s'établit désormais à 93.7% (valeurs pondérées par la fortune) et même à 98.4% en moyenne (valeurs non pondérées), respectivement 100.5% en médiane. A titre de comparaison, ce niveau correspond environ à celui atteint à fin septembre 2004.

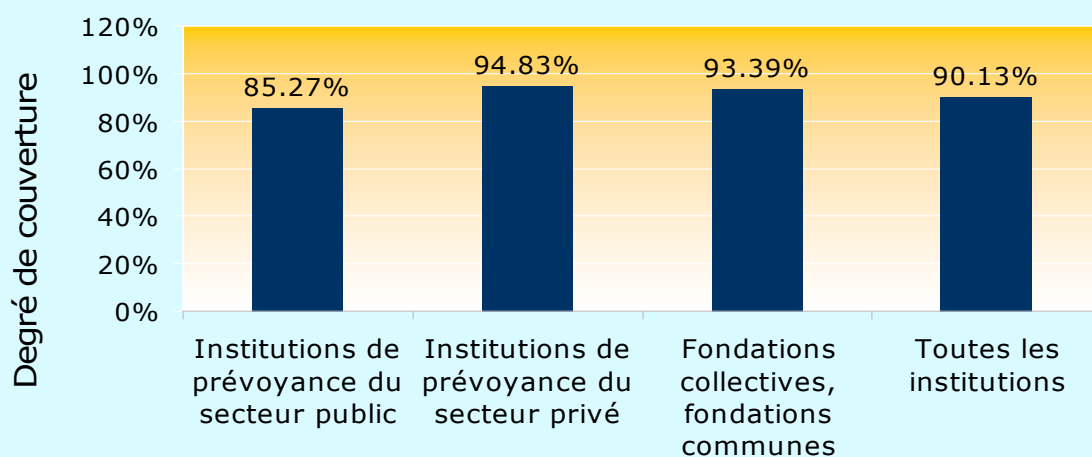
Les développements récents du degré de couverture, calculé sur la base de notre échantillon, depuis 2004, sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Evolution du degré de couverture

Valeurs non pondérées par la fortune
(moyenne arithmétique; médiane ; en %)

○ 30.6.2004 :	102.0 ; 101.6
○ 30.9.2004 :	101.6 ; 100.8
○ 31.12.2004 :	103.6 ; 102.0
○ 31.3.2005 :	103.6 ; 102.7
○ 30.6.2005 :	104.9 ; 105.0
○ 31.12.2005 :	109.7 ; 109.8
○ 30.6.2006 :	108.9 ; 109.0
○ 31.12.2006 :	111.6 ; 113.1
○ 30.6.2007 :	113.6 ; 113.6
○ 31.12.2007 :	110.6 ; 112.0
○ 30.6.2008 :	103.9 ; 105.0
○ 31.12.2008 :	94.0 ; 95.0
○ 30.6.2009	94.8 ; 97.0
○ 30.9.2009 (estimation) :	98.4 ; 100.5

Degré de couverture au 30.6.2009 par catégories d'institutionnels pondéré par la fortune



Date critère 30.6.2009

© Lusenti Partners

Estimation du degré de couverture au 30.9.2009, toutes les IP

Valeurs pondérées et non pondérées par la fortune

Estimation* du degré de couverture au 30.9.2009 (valeurs <i>non pondérées</i>)								
	Toutes les IP	< 100 Mio.	100 Mio. < 500 Mio.	500 Mio. < 1'000 Mio.	>=1'000 Mio.	IP du secteur public	IP privées	Fondations communes et collectives
Degré de couverture (Moyenne)	98.4%	100.3%	105.4%	99.6%	91.3%	87.8%	102.4%	93.7%
Estimation* du degré de couverture au 30.9.2009 (valeurs <i>pondérées</i>)								
	Toutes les IP	< 100 Mio.	100 Mio. < 500 Mio.	500 Mio. < 1'000 Mio.	>=1'000 Mio.	IP du secteur public	IP privées	Fondations communes et collectives
Degré de couverture (Moyenne)	93.7%	103.8%	93.6%	93.2%	92.7%	88.8%	98.4%	97.0%

* Paramètres utilisés : Taux technique moyen de 3.5% + indice Pictet LPP 25 pour l'estimation de la performance du 1.7.2009 au 30.9.2009 (= +6.20)

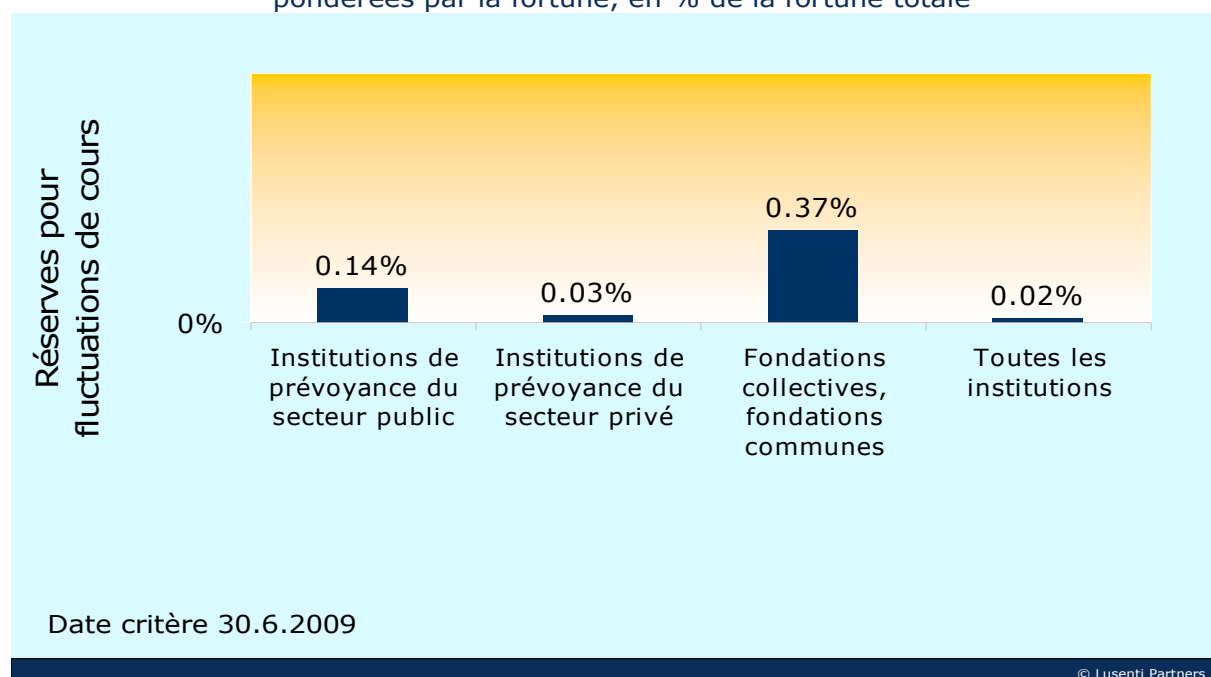
1.1.2009 – 30.9.2009

© Lusenti Partners

Réserves pour fluctuations de cours

Le diagramme *Réserves pour fluctuations de cours au 30.6.2009* met en évidence l'un des facteurs qui explique que les institutions de prévoyance helvétique demeurent très vulnérables à l'évolution boursière, ne bénéficiant que d'une marge de manœuvre réduite et d'une faible capacité de risques : les réserves de fluctuations de valeurs sont proches de zéro et n'ont pas encore pu être reconstituées. En effet, la législation en vigueur prévoit que les institutions ne peuvent créer des réserves de ce type que lorsque leur degré de couverture excède à nouveau 100%. Des réserves pratiquement nulles impliquent que les institutions seraient passablement démunies en cas de nouveaux coups durs sur les marchés – valeurs mobilières et immobilières – et que des pertes ne pourraient pas être amorties par des réserves, comme cela avait été le cas en 2007 et 2008. Les réserves de ce type atteignaient 12.2% en moyenne à fin juin 2007, il y a 2 ans.

Réserves pour fluctuations de cours au 30.6.2009, par catégories d'institutionnels pondérées par la fortune, en % de la fortune totale



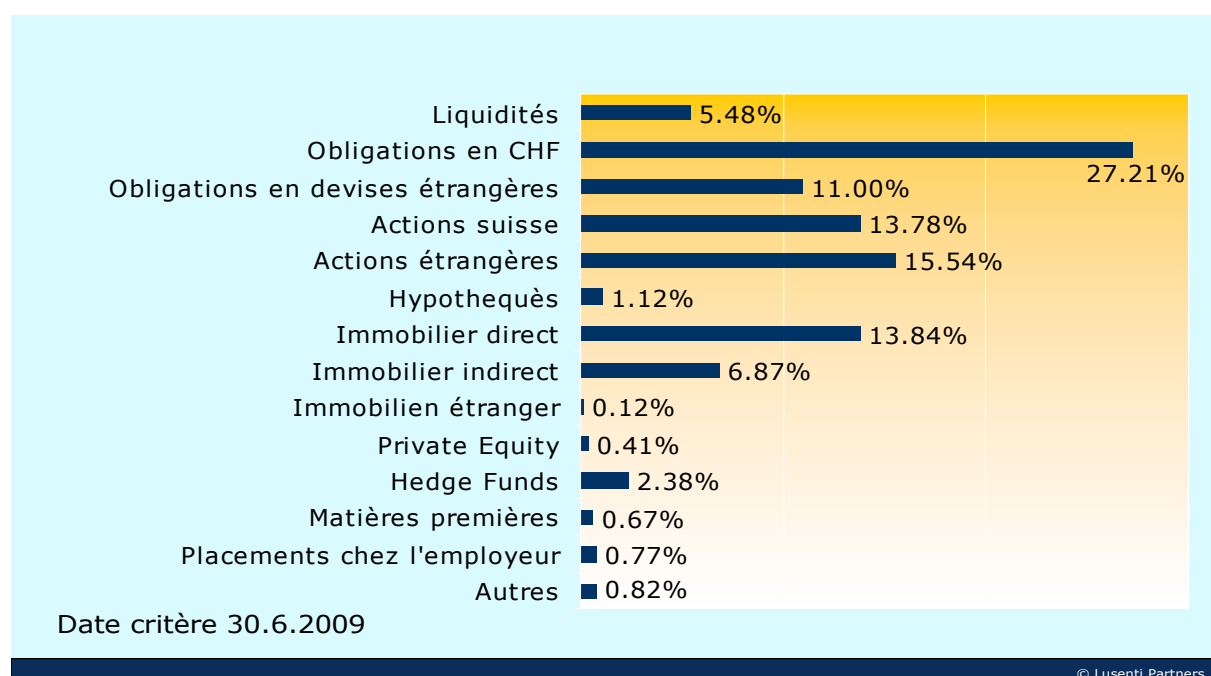
Allocation effective des placements

Le diagramme *Allocation effective des placements au 30.6.2009* montre que l'allocation moyenne en vigueur au milieu de l'année 2009 (valeurs pondérées par la fortune) se distingue de celle de la fin de l'année 2008 principalement par la forte augmentation de la proportion des actions suisses (13.8% contre 8.7%) et étrangères (15.5% contre 13.1%), imputable d'une part à l'impact de la hausse des marchés des actions depuis mars, d'autre part à des rachats d'actions réalisés durant la période par de grandes

institutions, semble-t-il. Les autres modifications les plus significatives concernent les immeubles directs en Suisse, qui passent de 8.6% à 13.8% - ce qui est imputable à de nouveaux investissements réalisés dans ce segment – ainsi que dans l’immobilier indirect en Suisse, de 5.5% à 6.9%. En contrepartie des mouvements indiqués, on relève une baisse sensible de la proportion des obligations en CHF, de 29.9% à 27.2%, classe d’actifs qui demeure de très loin la plus importante, ainsi que des obligations en devises, qui passent de 14.5% à 11.0%.

Allocation effective des placements au 30.6.2009

pondérée par la fortune



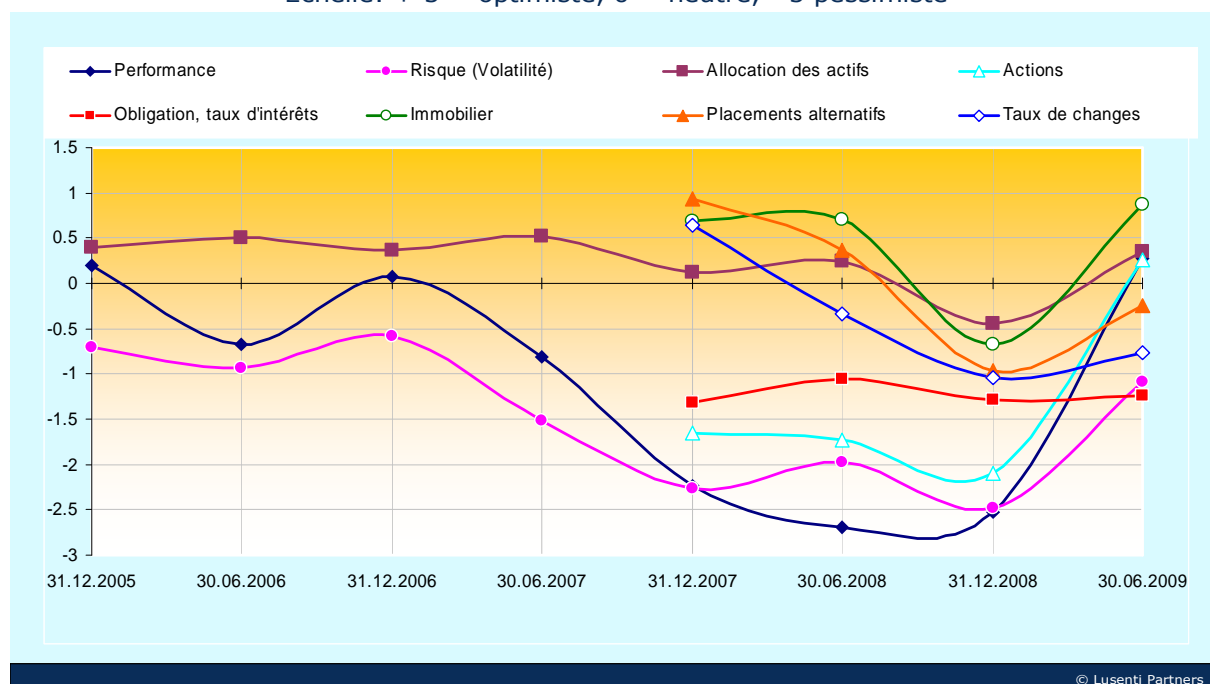
Baromètre de la prévoyance

Les données consignées dans notre *Baromètre de la prévoyance* – nous ne montrons ici que la partie B, celle qui concerne en particulier les indicateurs financiers – confirment une nette amélioration du sentiment concernant les placements (cf. diagramme *Baromètre de la prévoyance, partie B*). Les participants au sondage sont invités à indiquer leur sentiment concernant les différents indicateurs proposés pour la prochaine période de 12 mois, en recourant à une échelle de +5 (optimiste) à -5 (pessimiste). Dans le domaine financier, tous les indicateurs manifestent une très nette tendance haussière depuis le sondage de fin 2008. C’est vrai surtout pour l’indicateur *Performance*, qui remonte en flèche, mais l’est aussi pour *Actions*, *Risques*, *Immobilier* et même *Allocation des actifs*. Ces données suggèrent qu’une majorité de participants a repris courage et envisage l’avenir proche, dans le domaine des placements, de manière neutre à légèrement négative.

Baromètre de la prévoyance, partie B

Évolution de 8 indicateurs du 31.12.2005 au 30.6.2009

Échelle: + 5 = optimiste, 0 = neutre, - 5 pessimiste



© Lusenti Partners

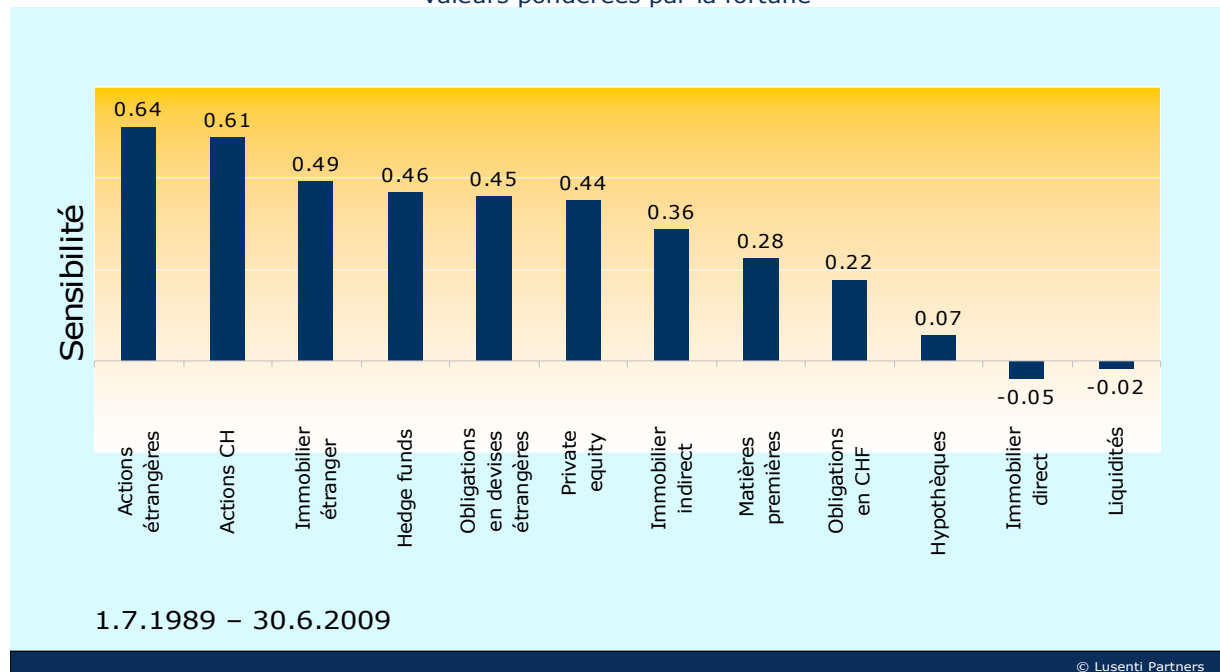
Sensibilité du portefeuille aux classes d'actifs

On indique dans le diagramme *Sensibilité du portefeuille par rapport aux classes d'actifs (corrélations)*, sur 20 ans, l'impact d'une hausse ou d'une baisse de 1% des classes d'actifs indiquées sur la totalité du portefeuille, après prise en considération des corrélations historiques entre elles. Cette sensibilité du portefeuille permet ainsi de déterminer quelles sont les classes d'actifs qui affectent le plus la performance du portefeuille dans son entier - à la hausse ou à la baisse. Comme les sensibilités en question ont été calculées sur une période longue, les valeurs indiquées sont assez stables. On a eu recours ici à l'allocation effective (pondérée par la fortune) des participants au sondage, à fin juin 2009 (cf. diagramme *Allocation effective des placements au 30.6.2009*)

Concrètement, une hausse de 1% des actions étrangères, par exemple, se traduirait par une hausse de 0.64% du portefeuille, après prise en compte du jeu des corrélations entre classes d'actifs. Comme on peut s'y attendre, les mouvements des actions étrangères et suisses impactent le plus la performance du portefeuille dans son ensemble : ce sont les « drivers » de la performance, à la hausse ... comme à la baisse ! Ces 2 classes sont suivies de l'immobilier indirect à l'étranger, des *hedge funds*, des obligations en devises et du *private equity*. Les véritables « stabilisateurs » de la performance, en revanche, sont les hypothèques, l'immobilier direct en Suisse et les liquidités.

Sensibilité du portefeuille par rapport aux classes d'actifs (corrélations), sur 20 ans, allocation effective

valeurs pondérées par la fortune



Contact :

Lusenti solutions
Partners for
institutional
investors

Graziano Lusenti
Lusenti Partners LLC
Rue Juste-Olivier 22, CH-1260 Nyon (VD)
Tél. +41 22 365 70 70, mobile +41 79 202 39 67
Fax +41 22 361 07 36
g.lusenti@lusenti-partners.ch
www.lusenti-partners.ch

Partie 2, thème spécial, Investissements responsables (critères sociaux et environnementaux, exercice des droits de vote) :

Diagrammes et commentaires

Le thème spécial de la 13^{ème} édition de notre sondage était consacré à la problématique des investissements responsables, qui présente une actualité réelle sur le plan des placements et celui de l'impact économique des mesures mises en oeuvre. Les résultats du sondage permettent ainsi d'éclairer certains processus mis en oeuvre par les participants. Ces derniers étaient interrogés sur les points ci-après : *Classes d'actifs et domaines du développement durable dans lesquels les placements sont réalisés, régions et pays, proportion des investissements responsables, motivations des placements responsables, mesure et évaluation des résultats.*

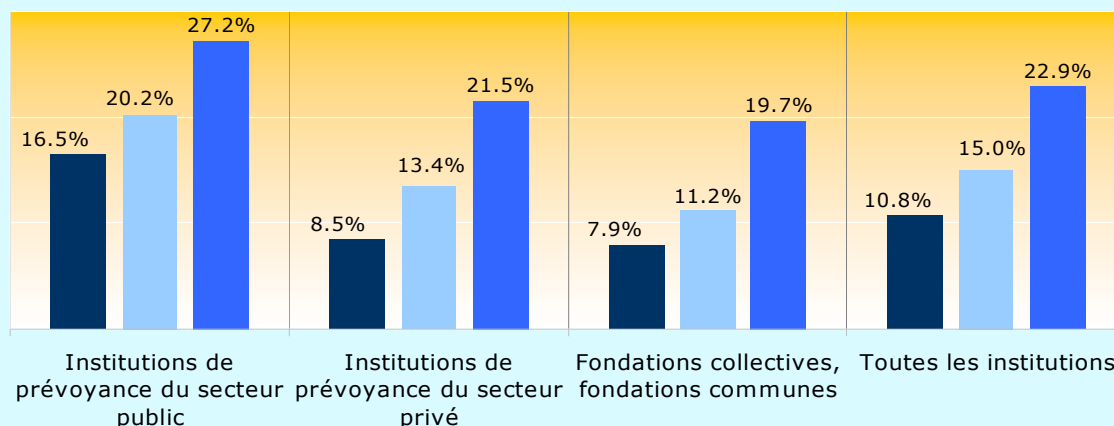
La *définition* de la notion d'investissements responsables utilisée dans l'enquête était la suivante : *Les investissements responsables ou socialement responsables (ISR) sont effectués en intégrant des critères sociaux, environnementaux, éthiques et de gouvernance d'entreprise. Ils se définissent comme la composante financière du développement durable. Ils prennent en compte des critères financiers (rentabilité et risques) et des critères extra-financiers.*

Proportion des placements réalisés avec des critères durables

Quelle est la proportion des institutions de prévoyance helvétiques qui recourent actuellement aux critères du développement durable ? En prenant en considération les réponses aux différentes questions et les spécificités de notre échantillon – surreprésentation des grandes institutions, nombre limité de participants et de réponses – on peut estimer que 20 % à 25% des caisses de pensions utilisent de tels critères à l'heure actuelle. On doit préciser toutefois qu'une telle utilisation peut être soit extrêmement légère et se limiter à quelques critères ou classes d'actifs seulement, soit très complète et systématique, et porter sur un grand nombre de critères et l'ensemble des classes d'actifs.

Institutions qui réalisent leurs placements avec des critères du développement durable:
Proportion des placements durables, 2004 – 2019, en %
par catégories d'institutionnels (non pondérées par la fortune)

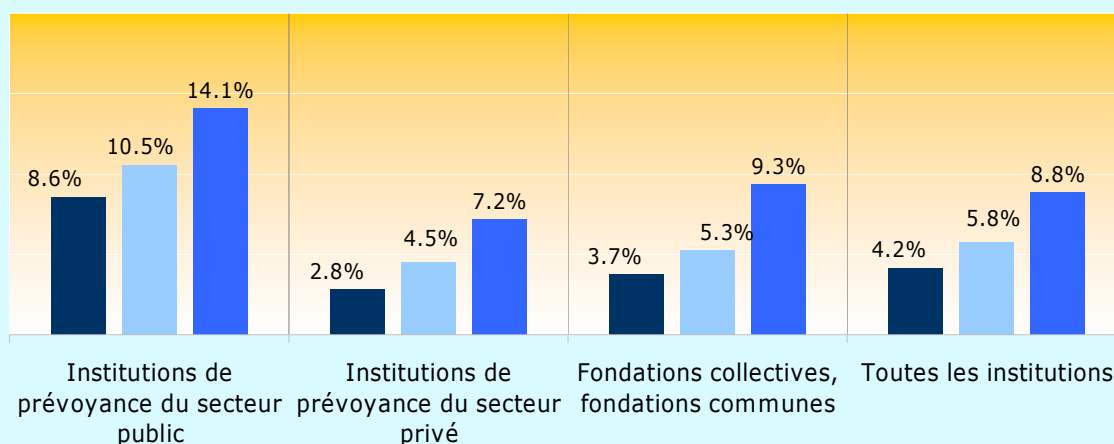
■ Il y a 5 ans au 30.6.2004 ■ Actuellement au 30.06.2009 ■ Dans 5 ans au 30.6.2019



Nombre de participants ayant répondu: 47; date critère: 30.6.2009

Toutes les institutions, y compris celles qui n'utilisent pas des critères du développement durable: Proportion des placements avec des critères durables, 2004 – 2019, en %
par catégories d'institutionnels (non pondérées par la fortune)

■ Il y a 5 ans au 30.6.2004 ■ Actuellement au 30.06.2009 ■ Dans 5 ans au 30.6.2014



Nombre de participants ayant répondu: 122; date critère: 30.6.2009

Il s'avère que les placements responsables, en tant que philosophie de placement ou style de gestion, connaissent une vogue indéniable. On en veut pour preuve le fait que, parmi les institutions qui appliquent des critères du développement durable, la proportion des avoirs gérés de la sorte a passé de 10.8% il y a 5 ans à 15% aujourd'hui et devrait s'élever à 22.9% dans 5 ans (cf. diagramme *Institutions qui réalisent leurs placements avec des critères du développement durable : Proportion des placements durables, 2004 – 2019, en %*). En d'autres termes, les placements durables constituent indéniablement un secteur de croissance dans le domaine de la gestion de fortune – observation qui n'aura pas échappée aux banques et gérants de fortune, confrontés par ailleurs à des difficultés structurelles dans les segments de gestion traditionnels.

Un autre enseignement intéressant réside dans le fait que les institutions du secteur public sont dans leur ensemble plus favorables aux placements durables et intègrent plus fréquemment de tels critères dans leurs placements. Ainsi, comme on le relève à la lecture du diagramme mentionné précédemment, la proportion des placements gérés avec ces critères s'élève actuellement à 20.2% dans les institutions publiques (contre 15.0% pour toutes les institutions), et pourrait atteindre 27.2% d'ici 5 ans (contre 22.9% pour toutes les institutions). A quoi attribuer le rôle moteur des caisses publiques ? Peut-être à la conjonction des impulsions provenant des représentants de l'employeur dans les organes dirigeants, dans le cadre de la parité, avec celles, déterminantes, qui émanent des représentants des assurés, où certains milieux syndicaux et politiques semblent bien avoir joué et jouent encore un rôle important.

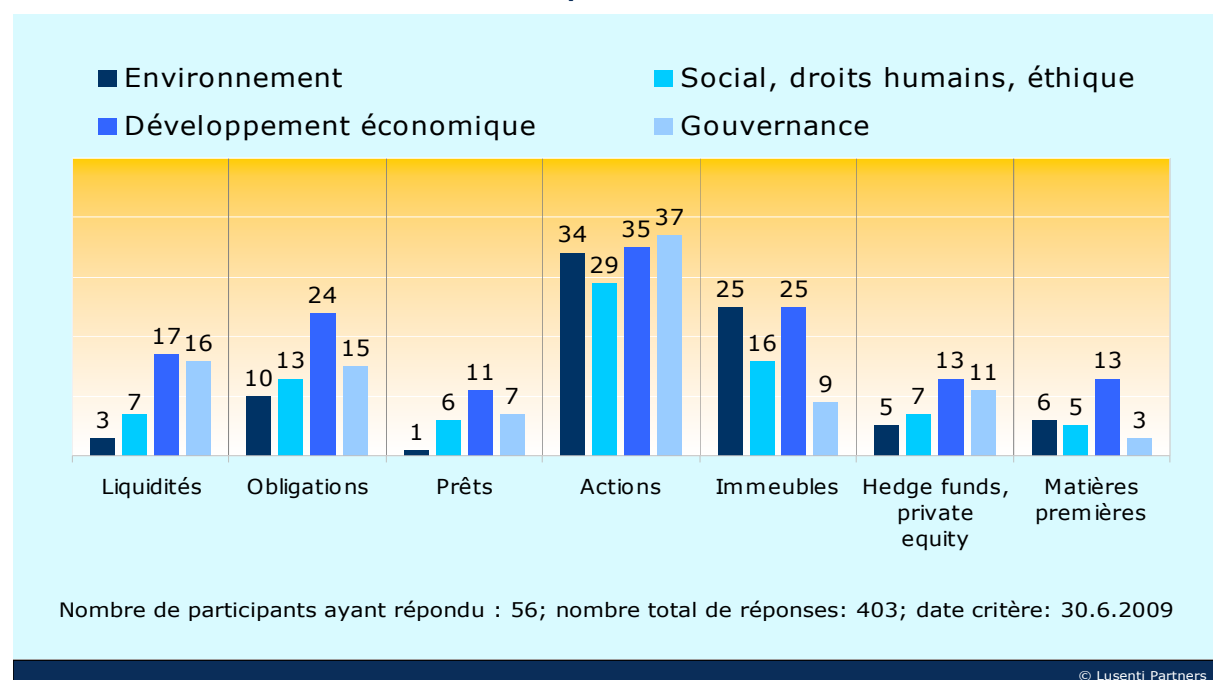
Si on s'attache non seulement aux institutions qui appliquent déjà des critères durables, mais à l'ensemble de l'échantillon de notre enquête - c'est-à-dire aussi celles qui ne les utilisent pas - on relève que la proportion totale des actifs gérés avec de tels critères se réduit de manière prononcée, pour n'atteindre plus, pour tous les types d'institutions, que 5.8% à l'heure actuelle, contre 4.2% il y a 5 ans et 8.8% attendus dans 5 ans (cf. diagramme *Toutes les institutions, y compris celles qui n'appliquent pas des critères du développement durable : Proportion des placements avec des critères durables, 2004 - 2019, en %*). Du moins nos affirmations précédentes ne sont pas prises en faute : les institutions de prévoyance du secteur publics sont bel et bien les « leaders » en matière de placements durables – en Suisse comme dans d'autres pays ; et ce mode de gestion a le vent en poupe, il représente un véritable secteur de croissance, une proportion de plus en plus élevée des avoirs étant gérés selon ces modalités.

Thèmes d'investissements et classes d'actifs

Si on examine d'abord les *Thèmes d'investissement* sur lesquels les institutions de prévoyance font porter l'essentiel de leurs efforts, on relève que les 4 thèmes proposés à l'appréciation des participants recueillent tous leurs faveurs, mais selon des préférences et une distribution qui varie fortement en fonction de la classe d'actifs (cf. diagramme *Thèmes d'investissements et classes d'actifs : Réalisation des placements durables*). Ainsi, le thème *Développement économique durable* proprement dit, à savoir la contribution à un développement équilibré dans le long terme, semble bien être celui qui remporte le plus de suffrages (138, sur un total de 403). En second lieu, on trouve la problématique de la *Gouvernance* (98 mentions), qui paraît cruciale surtout pour les actions. Les critères relevant du *Social, droits humains, éthique*, sont moins

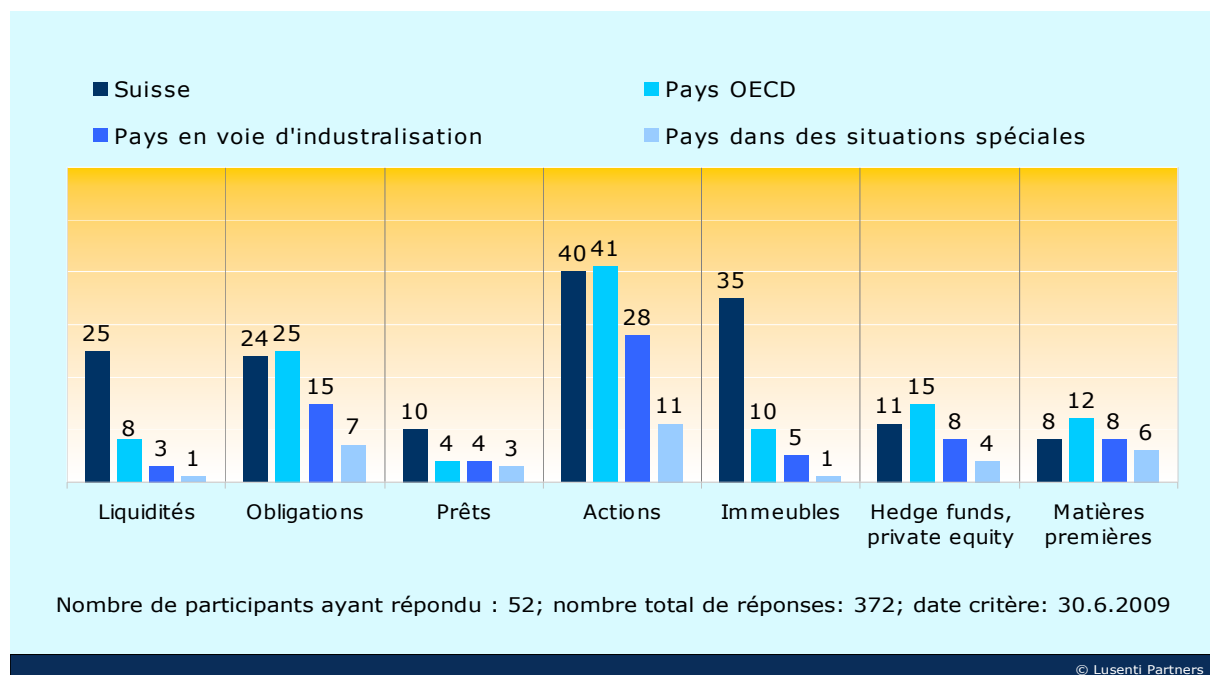
fréquemment pris en compte (83 mentions), de même que ceux qui portent sur *l'Environnement*, au sens restreint (84 mentions).

Thèmes d'investissements et classes d'actifs: Réalisation des placements durables



Le diagramme mentionné précédemment, consacré aux thèmes d'investissement et aux classes d'actifs, ainsi que celui qui porte sur les régions, pays et classes d'actifs (cf. diagramme *Régions, pays et classes d'actifs : Réalisation des placement durable*), permettent d'identifier *les classes d'actifs* dans lesquelles des critères durables sont mis en œuvre. Ainsi, dans le diagramme ci-dessous, la classe la plus importante à cet égard est celle des actions (120 mentions, sur un total de 372), suivies des obligations (71 mentions), des immeubles (51 mentions), des hedge funds (38 mentions) et des matières premières (34 mentions). Ces données suggèrent que les institutions de prévoyance font porter leurs efforts en matière de développement durable principalement sur les actions, mais que les obligations et l'immobilier sont également, et de plus en plus, concernés.

Régions, pays et classes d'actifs: Réalisation des placements durables



Régions, pays et classes d'actifs

Quant aux régions et pays qui font l'objet de mesures, il s'agit évidemment en premier lieu, pour des motifs de proximité, de poids dans l'allocation globale et d'impact concret des mesures prises, de la Suisse (153 mentions sur 372); c'est particulièrement le cas pour les actions, mais aussi les immeubles et les obligations, et même les liquidités. La deuxième région à être ciblée de manière prioritaire est la zone des pays de l'OCDE, c'est-à-dire les pays industrialisés (115 mentions) ; là aussi, l'accent est mis sur les actions et les obligations. Les 2 autres groupes de pays soumis à l'appréciation des participants, à savoir les pays en voie d'industrialisation et les pays dans des situations spéciales (guerres civiles, conflits, génocides, catastrophes écologiques, etc.) font beaucoup moins souvent l'objet d'une attention ou d'une approche de gestion particulières ; il est vrai que dans ces cas là la détermination et la mise en œuvre d'une stratégie d'investissement spécifique est plus complexe, alors que les effets des mesures sont plus aléatoires, plus indirectes.

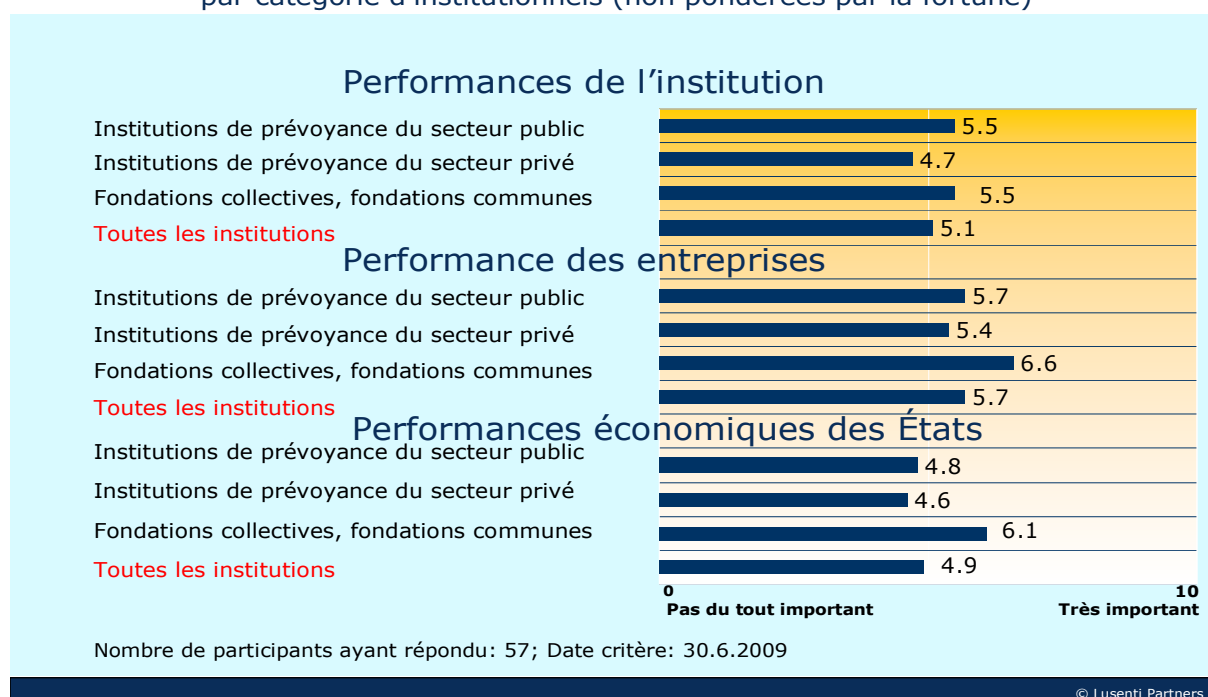
Motivations principales des placements responsables

Dans le cadre du sondage, nous nous sommes efforcés aussi de cerner les motivations des institutions qui réalisent leurs placements en utilisant les critères du développement durable. Nous avons différenciés ces motivations en 5 catégories :

- *Critères financiers* : améliorer les performances de l'institution ; améliorer les performances des entreprises ; améliorer les résultats et l'efficacité économique et sociale des Etats, etc.
- *Développement durable proprement dit* : dans les pays industrialisés ; dans les pays en voie d'industrialisation et de développement, etc.
- *Droits humains* : droits du travail tels que l'exclusion du travail des enfants, le respect des droits des travailleurs ; droits humains tels que droits de l'homme et de la femme (démocratie, égalité des sexes, etc.)
- *Ethique* : éthique dans l'Etat et la société (combattre la corruption, les violations du droit international) ; éthique dans les entreprises (pots-de-vin, licenciements abusifs, etc.)
- *Environnement* : écologie (limiter l'impact des activités humaines sur l'environnement) ; énergie, ressources minières (utilisation efficace des ressources) ; productions néfastes (élimination ou réduction des productions jugées néfastes)

Motivations principales des placements responsables: I. Critères financiers

par catégorie d'institutionnels (non pondérées par la fortune)

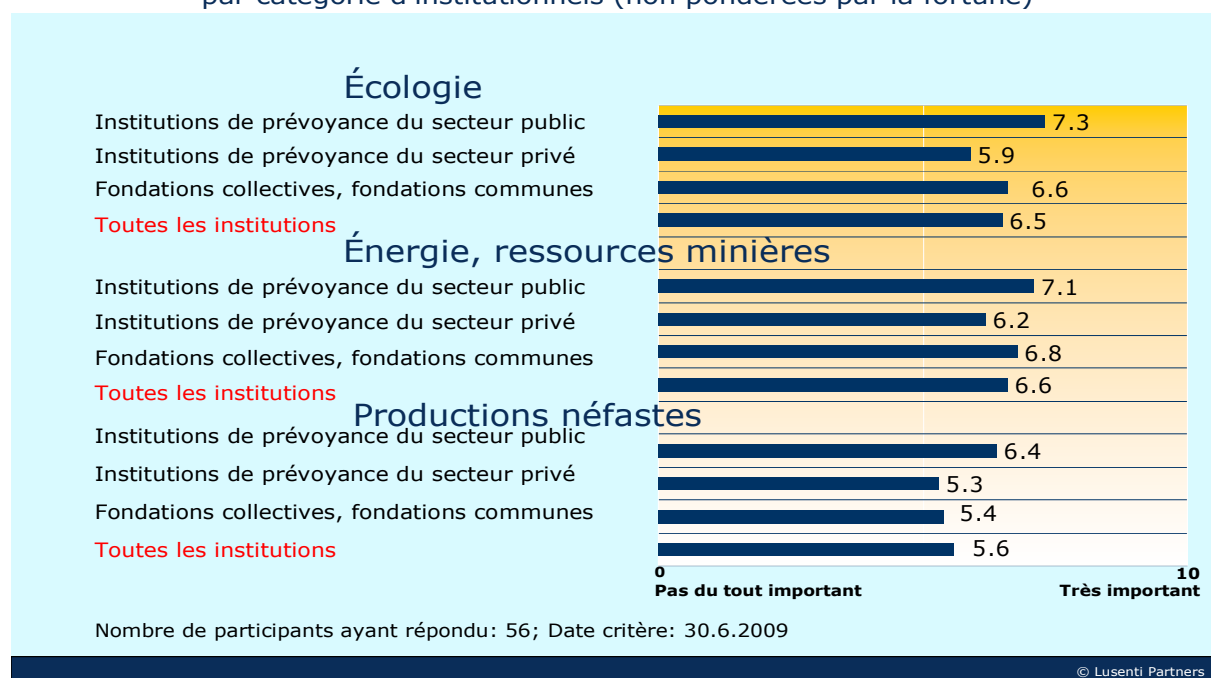


Pour chacune de ces motivations, nous demandions aux participants si elle leur paraissait « négligeable, pas du tout importante », ce qui correspondait à la valeur « 0 », ou au contraire « déterminante, très importante », ce qui équivalait à « 10 ». Nous présentons ici 2 catégories de motivations – sur les 5 mentionnées – qui nous semblent les plus significatives, celles consacrées aux *Critères financiers* (cf. diagramme *Motivations principales des placements responsables : I. Critères financiers*) et celles qui portent sur l'environnement (cf. diagramme *Motivations principales des placements responsables : V. Environnement*).

Concernant les *Critères financiers*, on ne relève que très peu d'écarts entre les 3 catégories proposées, les valeurs moyennes pour l'ensemble des institutions se situent près de ou légèrement supérieur à 5, ce qui correspond à une appréciation du type « assez important, en partie déterminant ». A cet égard, il est instructif de relever qu'au jugement des participants de l'échantillon qui ont répondu à cette question, il n'est pas absolument déterminant que les placements réalisés selon des critères durables améliorent sensiblement la performance des placements de l'institution. Cela suggère que les motivations principales des caisses de pension qui utilisent les critères du développement durable ne sont pas, d'abord, des considérations de nature financière.

Motivations principales des placements responsables: V. Environnement

par catégorie d'institutionnels (non pondérées par la fortune)



Les réponses des participants concernant les motivations de la catégorie de *l'Environnement* sont également intéressantes. Les valeurs moyennes sont ici nettement supérieures à la valeur 5.0 – en particulier pour les critères *Ecologie* (moyenne : 6.5) et *Energie, ressources minières* (6.6) – ce qui indique que ces facteurs de motivation sont particulièrement importants pour les participants. En fait, il s'agit des valeurs moyennes les plus élevées concernant les motivations. C'est bien le signe que les institutions qui

appliquent les critères du développement durable escomptent un effet positif de leurs choix et investissements orientés surtout dans des 2 domaines, *Ecologie* et *Energie, ressources minières*. Même la motivation *Production néfaste* (« contribuer à l'élimination ou à la réduction de productions jugées néfastes, telles que les armements, l'énergie atomique, etc. ») recueille un nombre encore significatif de votes, ce qui se traduit par une valeur moyenne élevée, 5.6.

Les valeurs moyennes enregistrées pour les 3 catégories de motivations dont nous ne produisons pas ici les valeurs moyenne – soit : Développement économique durable, Droits humains et Ethique – sont assez proches du score moyen de 5.0

Mesures des résultats, indicateurs quantitatifs et qualitatifs

Mesures des résultats: Indicateurs *quantitatifs* utilisés par catégorie d'institutionnels (non pondérés par la fortune)

	Institutions de prévoyance du secteur public	Institutions de prévoyance du secteur privé	Fondations collectives, fondations communes	Toutes les institutions
Performance, indices boursiers classiques	6.7	6.4	7.8	6.7
Performance, indices financiers spécifiques	4.9	5.4	4.4	5.0
Gouvernance d'entreprise, nombre d'améliorations proposées (entreprises)	4.4	4.3	4.1	4.3
Gouvernance d'entreprise, nombre d'améliorations proposées (Etats)	3.9	3.8	4.1	3.9

0 = Indicateur négligeable, pas du tout important
10 = Indicateur déterminant, très important

Nombre de participants ayant répondu: 58; Date critère : 30.6.2009

Nous demandions aussi aux participants de se prononcer sur les indicateurs qu'ils utilisent pour mesure l'efficacité de leurs placements avec des critères du développement durable, en distinguant entre indicateurs quantitatifs d'une part, qualitatifs de l'autre ; nous ne présentons ici que les résultats relatifs aux aspects quantitatifs (cf. tableau *Mesure des résultats : Indicateurs quantitatifs utilisés*). A nouveau, nous proposons une échelle de « 0 » (« indicateur négligeable, pas du tout important ») à « 10 » (« indicateur déterminant, très important »). Comme il ressort du tableau mentionné, les

institutions qui ont répondu mesurent les résultats de leurs placements surtout avec des indices boursiers ou financiers traditionnel (valeur moyenne pour toutes les institutions : 6.7), moins fréquemment avec des indices spécifiques au placements durables ; les 2 types d'indices ne s'excluent d'ailleurs pas et peuvent être utilisés concurremment. Les 2 autres outils de mesure soumis au jugement des participants concernent la gouvernance des entreprises et celle des Etats, ainsi que la mesure du succès des initiatives proposées et acceptées ; on peut relever qu'en la matière les résultats sont suivis de moins près.

Evaluation des résultats et degré de satisfaction

La dernière question du sondage portait sur le degré de satisfaction (des institutions ayant répondu) concernant l'application des critères du développement durable et leur évaluation des résultats obtenus en ce domaine. Les participants devaient faire à nouveau usage d'une échelle, graduée de « 0 » (évaluation très négative, résultats décevants, impact très défavorable) à « 10 » (« évaluation très positive, résultats très encourageants, impact favorable ») et se prononcer sur 5 domaines, à savoir *Performances financières de l'institution, Développement économique durable, Droits humains, Ethique et Environnement*. Les données, synthétisées et présentées dans le tableau *Evaluation des résultats des placements responsables par les institutions, sous différents aspects*, fournissent plusieurs indications significatives.

Évaluation des résultats des placements responsables par les institutions, sous différents aspects par catégorie d'institutions

	Institutions de prévoyance du secteur public	Institutions de prévoyance du secteur privé	Fondations collectives, fondations communes	Toutes les institutions
Performance financière de votre institution	4.9	5.4	6.0	5.4
Développement économique durable	4.9	5.4	5.9	5.4
Droits humains	4.3	5.1	4.9	4.9
Éthique	4.4	5.3	4.9	5.0
Environnement	4.9	5.4	5.9	5.4

0 = Évaluation très négative, résultats décevants, impact très défavorable
10 = Évaluation très positive, résultats très encourageants, impact favorable

Nombre de participants ayant répondu: 48; Date critère : 30.6.2009

En premier lieu, on observe que les valeurs moyennes, pour toutes les institutions, sont proches ou un peu supérieures à la valeur 5, ce qui correspond à une appréciation du

type « évaluation assez positive, résultats assez convaincants, impact assez favorable » ; en d'autres termes, les appréciations sont neutres ou légèrement positives. Ce qui mérite d'être souligné ici, c'est justement ce jugement assez fade, assez réservé, l'absence d'un jugement pleinement positif. Ces réponses un peu mitigées signifient peut-être qu'il existe encore un potentiel important pour améliorer l'efficacité des placements avec des critères du développement durable et leur impact réel dans les domaines choisis.

Il n'y a guère de différences marquées dans l'évaluation des 5 domaines soumis au jugement des institutions ; tout au plus peut-on relever que les valeurs les plus hautes sont recueillies par *Performance financière de l'institution* (valeur moyenne : 5.4), suivie de *Développement économique durable* et d'*Environnement* (également 5.4). Les résultats les moins probants semblent être obtenus dans le domaine des *Droits humains* et de *l'Ethique*.

Contact :

Lusenti solutions
for
Partners institutional
investors

Graziano Lusenti
Lusenti Partners LLC
Rue Juste-Olivier 22, CH-1260 Nyon (VD)
Tél. +41 22 365 70 70, mobile +41 79 202 39 67
Fax +41 22 361 07 36
g.lusenti@lusenti-partners.ch
www.lusenti-partners.ch