

# POUR QUE LE MONDE BOUGE

Entretien avec MELCHIOR DE MURALT, Pury Pictet Turretini & Cie  
par Véronique Bühlmann

**ASSURÉS, RÉVEILLEZ-VOUS ! VOS COTISATIONS AU 2<sup>E</sup> PILIER NE FINANCENT PAS DES VALEURS BOURSIÈRES MAIS DES ENTREPRISES. EN TANT QU'ACTIONNAIRES, C'EST À VOUS QU'IL APPARTIENT D'INFLÉCHIR LEURS STRATÉGIES VERS DAVANTAGE DE RESPONSABILITÉ SOCIALE.**

Tel était le principal message de Melchior de Muralt lors de la présentation des résultats annuels de la stratégie Buy & Care. Développée par le gérant genevois de Pury Pictet Turretini & Cie (PPT), cette stratégie mise en œuvre dans les fonds Guilé grâce au concours de la Guilé Engagement Team (GET)<sup>1</sup> a pour pierres angulaires l'engagement actionnarial et l'intégration financière des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

L'engagement actionnarial, c'est le dialogue permanent avec les entreprises et l'exercice systématique du droit de vote ; l'intégration des critères ESG, c'est le constat que : « il est plus aisé de créer de la valeur actionnariale à long terme si parallèlement de la valeur est créée pour toutes les parties prenantes d'une entreprise ». En liant les enjeux ESG aux modèles de financiers classiques de valorisation des titres, les gérants de PPT améliorent leurs estimations des risques ou de la pérennité des modèles d'affaires des entreprises. C'est ainsi qu'ils parviennent à concilier rentabilité avec responsabilité.

## UN TRAVAIL INTENSIF

Concrètement, que signifie le « Care » de l'approche « Buy & Care » ? Si l'on prend par exemple les 42 entreprises détenues par le fonds Guilé dédié aux actions européennes (GEEF), toutes ont été analysées en vue d'évaluer leur degré de mise en œuvre des dix principes du

Pacte Mondial des Nations Unies<sup>2</sup>. Les conclusions du GET leur ont été transmises et servent de base au dialogue instauré avec 39 d'entre elles. Pour l'exercice 2013-2014, les droits de vote ont été exercés dans toutes les entreprises détenues par le GEEF.

Il ne s'agit pas là d'un engagement négligeable puisque le gérant s'est prononcé sur 690 points à l'ordre du jour des assemblées générales d'actionnaires et, dans près de 17 % des cas, soit 116 fois, il s'est opposé aux recommandations du conseil d'administration. Plus des deux tiers des oppositions ont porté sur les questions de rémunération et un tiers a concerné les droits des actionnaires. Les autres votes contre ont porté sur le conseil d'administration et la structure du capital.

Si globalement la question des rémunérations est la plus vivement contestée par les actionnaires, le gérant constate que, à défaut de faire baisser massivement les rémunérations, leurs votes « contribuent à augmenter la transparence et la cohérence des structures de rémunération ». Cela a été notamment le cas des entreprises suisses Holcim et Syngenta qui, ayant amélioré leur transparence et la prise en compte des intérêts des actionnaires, comptent parmi les 7 entreprises dont les

**EN LIANT LES ENJEUX ESG  
AUX MODÈLES FINANCIERS CLASSIQUES  
DE VALORISATION DES TITRES,  
LES GÉRANTS DE PPT SONT EN MESURE  
D'AMÉLIORER LEURS ESTIMATIONS  
DE LA PÉRENNITÉ DES MODÈLES D'AFFAIRES  
DES ENTREPRISES. C'EST AINSI QU'ILS  
PARVIENNENT À CONCILIER RENTABILITÉ  
AVEC RESPONSABILITÉ.**

propositions liées à la rémunération ont été soutenues par le gérant. Bien que les objets concernant le conseil d'administration ou la structure du capital soient moins fréquemment désapprouvés, ils sont néanmoins essentiels. Pour ce qui concerne le premier, comme le souligne le rapport du fonds : « Nous avons particulièrement sanctionné BBVA, Danone, Schneider Electric et Telefonica pour accroître l'indépendance de leur conseil d'administration ». En effet, en France et en Espagne, le cumul des fonctions entre le président du conseil d'administration et le CEO, ainsi que le manque d'indépendance en général des administrateurs « représente un problème particulier ».



Melchior de Muralt

Quant aux objets concernant la structure du capital, les analystes soulignent que : « les conséquences financières de chaque vote sont directes et souvent matérielles ». Dans le portefeuille du fonds 12 sociétés ont fait l'objet d'un vote négatif dans ce domaine. Il s'agit pour l'essentiel de propositions d'augmentation de capital trop généreuses ou trop dilutives pour les actionnaires existants. Enfin pour ce qui concerne les droits de ces derniers, une société sur deux a fait l'objet d'au moins un vote contre (opposition à la réélection de l'organe de révision et réduction du délai de convocation des AG).

#### RETOUR SUR DIALOGUE

Comme le montrent les exemples ci-dessus, le « soft power » mis en œuvre dans les fonds Guilé requiert des connaissances très approfondies de la vie des entreprises et un travail d'écoute et d'analyse important. Mais c'est à ce prix que les gérants de ces fonds « demeurent parfois le seul investisseur responsable à dialoguer et proposer des pistes de progrès sur les sujets ESG... (car) les entreprises refusent de rencontrer des actionnaires qui maintiennent des positions trop inflexibles, à l'écart des réalités économiques ».

## ENGAGEMENT SUR LE MARCHÉ SUISSE

Après sept années de mise en œuvre de la stratégie Buy & Care, PPT a lancé en avril dernier un fonds d'engagement actionnarial consacré aux actions suisses, le « Guilé Swiss Engagement Fund » (GSEF). Il est géré par Alexandre Stucki, fondateur d'AS Investment Management, société genevoise qui se consacre exclusivement à la gestion des actions suisses et dont les actifs sous gestion dépassent les 250 millions de francs.

Pratiquant une gestion active basée sur l'analyse fondamentale, Alexandre Stucki possède un style d'investissement « en parfaite adéquation avec la stratégie Buy & Care ». Il affiche en effet une indépendance plutôt rare. Comme on peut le lire dans le rapport mensuel de l'un de ses fonds : « les gérants affichent l'un des bêtas les plus bas (0,58) et l'une des erreurs de suivi les plus élevées (12,24) de sa catégorie ». Cette indépendance par rapport à l'indice, un historique très bref, et d'un marché qui n'a, jusqu'à peu, pas été très favorable à un style de type « croissance à un prix raisonnable », n'ont pourtant pas empêché le GSEF de devancer légèrement son indice à fin septembre!

Étant donné la tendance marquée des réglementations à imposer aux entreprises le respect de certains critères éthiques, ces derniers ne peuvent plus être considérés comme « extra-financiers ». Ils deviennent partie intégrante de la compétitivité et devraient donc se traduire par une meilleure performance boursière des bons élèves ou, plus précisément, de ceux qui progressent. En effet, l'exclusion et le « best in class » dominant encore les fonds d'investissement socialement responsables, un certain nombre de ces titres « propres » tendent à être surpayés. \

- 1) Cette équipe d'analystes est issue de la Fondation Guilé qui a pour but de « perpétuer l'esprit de responsabilité sociale et éthique dans les affaires ». En 2006, la fondation a signé un « memorandum of understanding » avec le bureau du Pacte Mondial des Nations Unies en vue de promouvoir les 10 principes de ce pacte.
- 2) Ce pacte est une initiative d'auto-régulation signée par plus de 12 000 entreprises qui s'efforcent d'aligner leurs pratiques avec dix principes universellement acceptés dans les domaines des droits de l'homme, des normes internationales de travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption (cf. [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org))