

LES GFI et leur 'Fiduciary Duty'

Cosima F. Barone, Membre du Conseil du GSCGI

En reportant dans la rubrique **InGlobo** (pages 19&20) certaines de mes lectures quotidiennes, je n'ai pas pu éviter de penser que, de nos jours, parfois la connaissance du passé est souvent absente, ce qui mène à des grandes confusions.

Prenez par exemple le cas des Eurobonds. Si vous interrogez un *trader* de nos temps de vous définir ce qu'est un Eurobond, très probablement il fera référence aux obligations émises par la Commission Européenne afin de venir en aide de certains pays membres de l'UE suite aux conséquences économiques causées par le fort endettement que ces États ont assumé, durant la période COVID-19, malgré leur niveau d'endettement d'avant la crise pandémique déjà trop élevé. Or, traditionnellement un Eurobond est une obligation émise par un État souverain hors de ses frontières, dans la même monnaie nationale ou dans d'autres monnaies, rendant ainsi ce type d'obligation subordonné à celles émises dans son pays. Incidemment, les Eurobonds modernes traitent sur les marchés financiers à des prix inférieurs de ceux des obligations émises directement par des États (souverains) membres du système monétaire européen.

Un autre domaine de la finance internationale où il a été créé, sur le plan international, une énorme confusion, durant la dernière décennie, est celui du 'Fiduciary Duty'.

Plusieurs articles dans le média ont relaté récemment de la décision du CEO de Vanguard, Tim Buckley, de se retirer de l'initiative de "\$59-trillion Net Zero Managers" **en affirmant son 'devoir fiduciaire' envers ses clients.** Cette initiative fait partie de la '\$150-trillion Glasgow Financial Alliance for Net Zero' sous l'égide des Nations Unies. Tim Buckley défend énergiquement le devoir fiduciaire du gestionnaire envers ses clients.

Cela me rappelle un des multiples cours dans des universités et d'autres institutions professionnelles de Wall Street, qui ont occupé presque 100% de

mes soirées, après des longues et très intéressantes journées de travail (1981 & 1982). Pendant un de ces cours, le professeur a posé à toute la classe cette question: en tant que gestionnaire de l'épargne d'un client, que ferez-vous face au choix d'investir par exemple dans l'industrie du tabac ou de la défense dont la perspective de gain est très probable, ou de ne pas le faire en vertu du principe que le tabac et les armes tuent? De mon souvenir, toute la classe a opté pour le dernier choix, moi aussi. Réponse fausse. C'est ainsi que le professeur nous a appris le concept du 'Fiduciary Duty' envers les clients.

A présent, si vous faites des recherches sur Google à ce sujet, la toute grande majorité des articles et sites web qui en parlent vous démontre que le 'fiduciary duty' à respecter est celui lié à l'E.S.G. Voici quelques exemples:

UNEP FI

<https://www.unepfi.org/investment/history/fiduciary-duty/>

UNPRI

<https://www.unpri.org/fiduciary-duty/what-is-fiduciary-duty-and-why-is-it-important/247.article>

...et d'autres comme 'Institute of Sustainable Finance' et 'Impact Investing Institute'.

Indéniablement, Tim Buckley, ce PDG de 54 ans remet en question l'orthodoxie environnementale, sociale et de gouvernance du secteur de la gestion d'actifs. De plus, au niveau global régulateurs et banques centrales, à l'exception de la Federal Reserve, se sont alignés à l'urgence de sauver la planète et le climat.

Alors que pour les investisseurs se positionner comme '**socially responsible**' n'est que du bon sens, la question devient politique, économique et stratégique pour tous les autres acteurs. De plus, n'oublions pas que ce sujet n'inspire pas encore la clarté qu'il devrait et est une source supplémentaire de risques auxquels sont aussi confrontés les GFI.

Cosima F. Barone