

Repenser l' « ESG » en 2023

La Française Sustainable Investment Research

Janvier 2023

En 2022, les facteurs ESG sont restés à l'honneur. Compte tenu des turbulences économiques, de la guerre en Ukraine, de la persistance d'une inflation élevée, de l'évolution du sentiment des investisseurs, des politiques et de la réglementation à travers le monde, la sphère ESG a été marquée par l'actualité, les controverses et des débats. En tant qu'investisseurs durables, nous sommes pour ainsi dire coincés entre « l'enclume » (performance du fonds & génération d'alpha) et « le marteau » (évolution des réglementations et politiques). En 2023, nous nous attendons à ce que le terme générique « ESG » soit complètement repensé, prenant un tout nouveau sens bien au-delà des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance traditionnels.

E - pour Évolution, Engagement et Environnement

Le terme « ESG » a été passé à la loupe en 2022. Alors qu'aux États-Unis, nous avons assisté à l'exacerbation d'une réaction hostile et conservatrice à l'investissement ESG, la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires continueront de soulever la question de la priorité entre durabilité et sécurité à travers le monde. Mais ces évolutions ne doivent pas être considérées comme des obstacles à l'investissement ESG. C'est, à l'inverse, le catalyseur dont nous avons besoin pour le changement. Les critères ESG doivent évoluer d'une stratégie de niche vers une philosophie d'investissement prépondérante. En 2023, nous prévoyons que les gestionnaires d'actifs, les entreprises et les autorités de régulation élargiront le champ des critères ESG et renforceront l'application des réglementations.

Nous nous attendons en 2023 à une concentration croissante sur l'engagement et la gestion responsable parmi les investisseurs. Les investisseurs doivent agir en tant que partenaires des sociétés dans lesquelles ils investissent, afin de créer un impact significatif sur leurs externalités et la valorisation du portefeuille. Le peu de ressources que le secteur de l'investissement consacre actuellement à la gestion responsable constitue un obstacle majeur à l'utilisation efficace de l'influence des investisseurs et à la création de valeur sur le long terme. Pour résoudre ce problème, les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ont lancé un « Projet de Ressources pour la Gestion Responsable » afin de rechercher et d'évaluer le niveau approprié de ressources que les investisseurs institutionnels devraient être prêts à consacrer aux activités de gestion responsable et à la résolution des problèmes systémiques de durabilité. La multiplication des initiatives collaboratives lancées pour répondre à ces enjeux – PRI Advance (droits humains), Nature Action 100 (Biodiversité) – devrait se poursuivre.

Le concept de durabilité environnementale n'est plus synonyme de changement climatique. Il est maintenant communément admis que l'action climatique est vouée à l'échec si les externalités négatives sur la biodiversité, l'eau et les déchets (économie circulaire) ne sont pas traitées. La Conférence des Nations Unies sur la biodiversité en décembre a mis la nature à l'honneur, tandis que la COP 27 a consacré des journées spécifiques aux questions de biodiversité et d'eau. Les deuxième et troisième sessions du Comité de Négociation Intergouvernemental (CNI) pour élaborer un instrument international juridiquement contraignant sur la pollution plastique auront lieu en 2023, avec l'ambition de livrer le document d'ici la fin 2024. Nous misons sur le fait que davantage d'investissements soient réorientés vers les stratégies en faveur du capital naturel et de l'économie circulaire, et de leur interaction avec la transition climatique.

S - pour SDG (ODD), Solidarité et Social

Les investisseurs cherchent de plus en plus à comprendre les impacts – tant positifs que négatifs – qu'ils peuvent générer au regard des Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies. Alors que l'investissement à impact vise à obtenir, au-delà d'un rendement financier, un rendement social positif, l'investissement traditionnel peut également avoir des incidences positives ou négatives. L'alignement avec les ODD des Nations Unies n'est pas atteignable seulement grâce à l'investissement à impact, et il est donc essentiel que le financement mixte joue un rôle dans la réalisation de ces objectifs. 2023 sera probablement l'année d'une reconnaissance accrue de ce facteur, et nous pouvons nous attendre à ce que davantage d'institutions financières intègrent l'analyse quantitative des ODD dans le cadre de leurs stratégies ESG.

Environ 40 % des investisseurs privilégient une certaine forme d'alignement sur les ODD dans leurs portefeuilles. La génération d'alpha peut aller de pair avec la mise en place de centre de santé dans les régions mal desservies, d'infrastructures de télécommunications dans les zones rurales et d'énergie propre dans les collectivités hors réseaux. Les notations ESG tierces ne tiennent pas nécessairement compte de l'impact positif qu'une entreprise a, ou pourrait avoir, sur les ODD ; il est donc important que les gérants d'actifs développent une capacité à reconnaître et à identifier ces lacunes.

La COP 27 et la COP 15 ont toutes deux réitéré l'importance de partager la responsabilité financière de l'adaptation au climat dans les communautés les plus vulnérables (pays en voie de développement - Global South) avec les pays qui ont récolté les avantages économiques d'une industrialisation rapide (pays développés - Global North). La COP 27 s'est achevée par la création d'un « Loss and Damage Fund » (fonds de compensation des pertes) pour soutenir les pays vulnérables. Le Secrétaire Général des Nations Unies, Antonio Guterres, a fait pression pour « un pacte de solidarité climatique, dans le cadre duquel tous les grands émetteurs doivent faire un effort supplémentaire pour réduire les émissions de cette décennie conformément à l'objectif de 1,5 degré et d'assurer un soutien à ceux qui en ont besoin ». La communauté internationale se bat pour rétablir la confiance avec les pays du Sud, qui se sentent quelque peu trahis par le fait que les pays développés n'ont même pas atteint l'objectif de financement climatique de 100 milliards d'USD. Les pays émergents disposant de ressources fossiles seront privés de revenus d'exportation vitaux en raison de la transition climatique, et il est tout à fait justifié que cela soit pris en compte dans les négociations sur le climat. Alors que nous entrons dans la 3^e année de la « Décennie d'action », il est important que les flux financiers publics et privés soient redirigés vers la mise en œuvre de projets de transition à travers le monde.

Les facteurs sociaux de l'investissement durable sont devenus de plus en plus importants au cours des dernières années. Les enjeux de la diversité, de l'égalité salariale et de la santé & de la sécurité figurent en bonne place dans les engagements et les propositions d'actionnaires lors des assemblées générales annuelles (AGA). Les questions de sécurité sont un sujet clé pour les secteurs stratégiquement importants pour la transition climatique, tels que l'exploitation minière et les énergies renouvelables. Avec le lancement de PRI Advance en décembre, nous nous attendons à ce que l'on se concentre davantage sur les questions des droits humains en 2023. Au sein de l'UE, une nouvelle proposition réglementaire pourrait obliger toutes les entreprises d'au moins 100 salariés à rendre compte de leur écart de rémunération entre les sexes tous les 3 ans, et annuellement pour les entreprises de 250 salariés ou plus. Globalement et pour un même emploi, les femmes gagnent en moyenne 13 % de moins que les hommes. Nous espérons que l'intérêt croissant pour ces sujets conduira à un engagement plus efficace et à une plus grande transparence entre les entreprises et les investisseurs.

G - pour Greenwashing , Gaps (écarts) et Gouvernance

Avec l'élargissement de l'écart des émissions mondiales par rapport aux objectifs, 2022 a vu le début d'une répression du greenwashing, qui se poursuivra probablement en 2023. Les gestionnaires d'actifs en Europe ont été contraints de reclasser des fonds en raison de l'incertitude entourant le règlement SFDR. En novembre 2022, l'ONU a publié un rapport qui propose des recommandations sur la manière de prévenir et d'éviter le greenwashing, auxquelles les entreprises et les institutions financières devront porter une attention particulière. Le Royaume-Uni et l'UE entreprennent indépendamment une période de consultation sur le greenwashing à partir de janvier. La Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni entamera sa période de consultation sur le greenwashing le 25 janvier 2023 et publiera ses conclusions d'ici le 30 juin 2023. En Europe, les autorités européennes de surveillance ont publié un « appel à témoignages » sur le greenwashing, qui vise à identifier ses principaux problèmes, risques et moteurs. Les réponses sont attendues en janvier 2023 et le rapport final sera publié en mai 2024. En attendant, on peut s'attendre à d'autres accusations de greenwashing. Toutes les entreprises cotées sur les marchés réglementés de l'UE commenceront à appliquer la directive CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), ce qui donnera aux gestionnaires d'actifs une plus grande clarté sur les performances des entreprises en matière de développement durable.

Malgré les promesses faites lors de la COP 27 et de la COP 15, dans l'ensemble, la bataille pour limiter les émissions à une hausse de 1,5 degré par rapport aux niveaux préindustriels reste mal engagée. Les déficits de financement continuent de freiner l'action climatique. Le besoin mondial d'infrastructures vertes à lui seul est d'environ 5 000 milliards d'USD par an, mais seuls

384 milliards d'USD sont actuellement disponibles. Dans un rapport de la Fondation Rockefeller en coordination avec le Boston Consulting Group, il est mentionné qu'environ 3 400 milliards d'USD pour le financement de l'atténuation du changement climatique sont nécessaires chaque année pour la période comprise entre 2020 et 2025. Si la Chine est exclue des calculs, alors les économies en développement ont également besoin d'environ 1 000 milliards d'USD par an pour le financement climatique. Cependant, les données suggèrent qu'ils ne reçoivent actuellement que 27 % de cet objectif. Il en va de même pour la biodiversité, pour laquelle on estime que les besoins de financement sont d'environ 800 milliards d'USD par an, à comparer aux dépenses mondiales estimées actuellement à environ 100 milliards d'USD.

La gouvernance demeurera un enjeu clé en 2023, mais sa définition et son périmètre sont en cours de révision. Les investisseurs vont au-delà de la structure du conseil d'administration et des critères d'indépendance pour exiger plus de transparence sur des sujets tels que la rémunération, les profils des administrateurs (âge, expérience, mandat) et la responsabilité du conseil d'administration pour les questions environnementales et sociales. La rémunération des dirigeants a fait l'objet d'un examen minutieux pendant la pandémie lorsque les écarts de rémunération entre les PDG et les salariés ont augmenté de façon exponentielle. Selon une enquête de la London Business School, 77 % des investisseurs en actions britanniques partagent la conviction selon laquelle la rémunération des PDG du FTSE 100 est trop élevée. Alors que la rémunération des salariés a augmenté très lentement au cours des dernières décennies, celle des PDG a explosé pour atteindre 399 fois celle de leurs salariés en 2022, selon le Financial Times. Les investisseurs et les conseillers disposant d'un droit de vote par procuration adoptent une ligne plus dure en matière de « over-boarding » - lorsqu'un membre du conseil d'administration ou un cadre supérieur s'implique dans un trop grand nombre de sociétés. Les investisseurs interpellent de plus en plus les administrateurs sur les performances de leurs entreprises en matière de développement durable et les en tiennent responsables.

Les propositions de « Say on Climate » ont fourni un nouvel outil puissant aux actionnaires pour amener la direction et les conseils d'administration à rendre des comptes sur les stratégies et les plans de gestion du risque climatique de leur entreprise. Les attentes vis-à-vis des conseils de surveillance et des conseils d'administration sur les questions de gouvernance au sens large continueront de croître.

Alex Edmans, professeur de finance à la London Business School et auteur de premier plan sur les sujets de développement durable, a écrit en septembre dernier dans son article intitulé "End of ESG" : « Les critères ESG sont à la fois d'une extrême importance et rien de particulier. Tenir compte des facteurs à long terme lors de l'évaluation d'une entreprise n'est pas un investissement ESG ; c'est de l'investissement ». 2022 a vu la généralisation de l'intégration des critères ESG. Nous pensons qu'en 2023 les investissements durables prendront une nouvelle dimension. Au-delà de la simple intégration des évaluations ESG dans la construction de portefeuille, les investisseurs n'auront d'autre choix que de prendre en compte la profondeur et l'ampleur des incidences de leurs investissements sur la société et l'environnement.