

Finance verte et investisseurs

GÉRANTS D'ACTIFS ET ANALYSTES FINANCIERS : SIMPLE CONVERSION OU NOUVEAU PARADIGME ?



JEAN LAVILLE

Directeur adjoint

Swiss Sustainable Finance

Entre les investisseurs institutionnels ou particuliers qui sont de plus en plus nombreux à exiger l'intégration de critères ESG dans leurs stratégies d'investissement, et les entreprises qui commencent à se convertir aux facteurs de durabilité pour leurs activités, les intermédiaires, parmi lesquels les gérants d'actifs et les analystes financiers, sont sommés de s'adapter à une profonde mutation.

Nous observons depuis maintenant cinq ans un intérêt croissant du secteur financier pour les approches de finance durable, finance responsable, finance éthique ou finance verte. Derrière ces différents concepts il y a la même idée : la prise en compte, dans les décisions ou politique d'investissement, de critères éthiques, environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) considérés jusqu'alors comme extra-financiers, c'est-à-dire hors du corpus traditionnel de l'analyse financière.

Pour comprendre cette rapide évolution, il est nécessaire de rappeler les différents acteurs qui participent à la chaîne de décision dans le secteur financier et qui le poussent à changer ses pratiques traditionnelles. Le

secteur financier a fondamentalement une position d'intermédiaire entre ses clients, des détenteurs d'actifs (investisseurs privés ou institutionnels), et des entreprises qui sont à la recherche de moyens financiers, le tout devant être respectueux de la législation.

LES DÉTENTEURS D'ACTIFS : DEL'INVESTISSEMENT RESPONSABLE À LA RECHERCHE D'IMPACT POSITIF

Depuis la création, en 2006, des Principes pour l'investissement responsable des Nations unies (UN-PRI)¹, de plus de plus de grands investisseurs institutionnels ont développé en interne des politiques d'investissement, qui, conformément au premier des 6 principes des UN-PRI, prennent en compte explicitement les facteurs ESG dans leurs investissements. Concrètement, ces fonds de pension définissent un certain nombre de politiques qui peuvent aller de l'exclusion de secteurs ou d'entreprises ne respectant pas, dans la manière dont elles conduisent leurs activités, des normes internationales reconnues en termes de droits humains, corruption ou respect de l'environnement. Ensuite, ces politiques peuvent préciser un certain nombre d'exigences quant à la qualité des politiques ESG des entreprises. Et enfin, elles peuvent définir

1. <https://www.UNPRI.org>.



« Les intermédiaires financiers doivent expliquer comment ils vont pouvoir intégrer les considérations ESG dans la stratégie d'investissement, afin d'avoir une chance de remporter le mandat de gestion. »



des objectifs d'investissement dans des thématiques environnementales (énergie verte) ou social (microfinance). Les intermédiaires financiers se retrouvent donc invités à postuler pour gérer les actifs de ces investisseurs et doivent expliquer comment ils vont pouvoir intégrer les considérations ESG de ces derniers dans la stratégie d'investissement, afin d'avoir une chance de remporter le mandat de gestion. C'est actuellement le facteur qui influence le plus fortement les pratiques des gérants d'actifs, car les montants concernés sont énormes et que c'est aussi devenu une pratique standard dans plusieurs pays d'Europe. Le secteur financier dans ce cas se retrouve avec le choix, soit de refuser de changer ses pratiques d'investissement (et il a de fortes chances de perdre des mandats), soit de s'adapter et développer – en interne ou avec l'aide de consultants ou agences de notation ESG – une nouvelle stratégie d'investissement qui intègre des considérations ESG.

Du côté de la gestion de patrimoines privés, la situation est quasi identique et s'accélère même avec la montée en puissance des millenials, qui, de manière beaucoup plus prononcée que la génération de leurs parents, formulent des exigences quant à l'impact environnemental et social de leurs investissements. Plusieurs enquêtes montrent que cette nouvelle génération n'hé-

site pas à se séparer du gestionnaire traditionnel de la famille si celui-ci n'est pas en mesure de prendre en compte ses objectifs d'impact sociétal positif de ses investissements.

Ces deux exemples mettent en avant la pression croissante qui amène les acteurs du secteur financier à repenser la manière de servir les investisseurs institutionnels et privés, même si leurs propres convictions sur l'importance des enjeux éthiques ou ESG peuvent fortement diverger de celles de leurs clients.

LES ENTREPRISES : FACE AUX ENJEUX DE DURABILITÉ

Du côté des demandeurs de capitaux, la reconnaissance de l'importance des enjeux de durabilité a commencé bien plus tôt que dans le secteur financier. Par exemple, un grand capitaine d'entreprises tel Paul Polman, ex-CEO d'Unilever, est convaincu que la prise en compte de facteurs de durabilité dans la stratégie d'entreprise génère une plus grande profitabilité des investissements. Sur la base de cette conviction, il a entrepris une profonde transformation de son entreprise pour l'aligner sur des objectifs de durabilité concrets avec un horizon temporel précis. Et nombreux sont les investisseurs qui reconnaissent la valeur et la qualité de l'évolution d'une des plus grandes entreprises mondiales. Paul Polman était aussi convaincu qu'un retour aux valeurs fondamentales est essentiel pour faire face aux enjeux de durabilité, tels que les changements climatiques par exemple. Des études académiques de plus en plus nombreuses viennent aussi confirmer que la prise en compte de facteurs ESG n'a pas un impact négatif sur la performance économique et financière des entreprises. Bien au contraire !

Face à cette abondance de faits qui montrent la matérialité des enjeux ESG, à la fois au niveau de la stratégie des entreprises et au niveau des résultats futurs, différents acteurs du secteur financier ont commencé étendre les paramètres de leurs modèles d'évaluation des actifs financiers en y intégrant des critères ESG.

« Des études académiques de plus en plus nombreuses viennent aussi confirmer que la prise en compte de facteurs ESG n'a pas un impact négatif sur la performance économique et financière des entreprises. »



L'enjeu est de taille pour les acteurs du secteur financier, cette évolution nécessite une profonde refonte de la manière dont ils organisent leurs secteurs de recherche. Beaucoup de compétences nouvelles sont nécessaires pour mener à bien des analyses financières qui soient aussi pertinentes dans leur manière d'y intégrer les enjeux de durabilité. De nouvelles initiatives apparaissent et cherchent à identifier, secteur par secteur, les critères ESG qui sont les plus matériels pour les entreprises. Les fournisseurs de données financières ne s'y sont pas trompés non plus et mettent à disposition des analystes un nombre croissant d'indicateurs ESG, allant des émissions CO₂ des entreprises au nombre de femmes dans les conseils d'administration. C'est à l'analyse financière de s'adapter aux nouveaux enjeux stratégiques que représente la durabilité pour le succès des entreprises, et pas l'inverse. Le sujet est cependant complexe et le secteur financier doit encore faire beaucoup de progrès, en termes de compétences internes, pour mener à bien cette mue indispensable à sa crédibilité.



**LE LÉGISLATEUR:
DE LA TRANSPARENCE
À LA COMPATIBILITÉ
DES INVESTISSEMENTS AVEC
LES OBJECTIFS DE DURABILITÉ**

Finalement, depuis la signature de l'accord de Paris sur la protection du climat et la publication des Objectifs de développement durable des Nations unies, le monde politique se découvre des velléités législatives pour amener les acteurs économiques à soutenir et

financer des initiatives qui vont permettre de respecter les engagements pris sur le climat, par exemple. Le secteur financier n'y échappe pas et on assiste, au niveau des États mais aussi de l'Europe, à la formulation de lois qui lui imposent de nouvelles exigences. Les exigences de transparence formulées par la France dans son fameux article 173 sont considérées comme les plus avancées au niveau mondial. Elles imposent à des investisseurs de montrer comment leurs investissements sont compatibles avec la politique climatique de la France. C'est une véritable avancée législative qui a un impact au-delà de la France, car elle oblige les acteurs du secteur financier qui veulent opérer en France à satisfaire à cette exigence. Certes, la formule se veut une incitation au développement de nouvelles stratégies, mais elle oblige immédiatement les

gérants à prendre en considération de nouveaux paramètres de durabilité dans leur processus d'investissement.

Au niveau de l'Europe, la tendance à amener le secteur financier à prendre en compte les enjeux de durabilité a fait un bond inattendu ces deux dernières années et la législation en cours d'approbation va profondément influencer les pratiques du secteur financier.

**EN CONCLUSION,
LE BATEAU DE
LA DURABILITÉ
A LEVÉ L'ANCRE...**

Face à une pression qui vient de toutes les parties prenantes (clients investisseurs, entreprises, législateur, opinion publique, employés, ONG), le secteur financier ne peut que reconnaître la profonde mutation de notre société et prendre en considération, au-delà du traditionnel ratio risque/rendement, une nouvelle dimension : l'impact de ses décisions d'investissement sur la société et l'environnement.

Cette mutation est en cours et on assiste déjà à des positionnements très forts de gérants d'actifs ou de banques qui mettent en avant une prise en compte systématique de la durabilité dans leurs processus d'investissement. La finance durable n'est plus seulement un kit de secours à l'intention d'une niche de clients : elle est devenue un vrai facteur de positionnement compétitif. ■