

OBLIGATIONS

Alors que les mentalités à l'égard de l'environnement évoluent, l'approche en termes d'investissement doit également évoluer

October 08, 2018

Au cours des 16 années écoulées depuis la première présentation des Principes pour l'investissement responsable (PRI), l'opinion publique a connu un changement radical dans la prise de conscience et l'intérêt pour l'environnement. Mais cela ne se traduit pas nécessairement dans l'univers de la gestion d'actifs. Récemment de retour de la Conférence annuelle PRI in Person qui s'est tenue à San Francisco, David Zahn, le Responsable Taux Europe au sein de Franklin Templeton, décèle une propension au changement parmi les investisseurs et les gérants de portefeuille.



[David Zahn, CFA, FRM](#)
[Head of European Fixed Income,](#)
[Senior Vice President,](#)
[Franklin Templeton Fixed Income Group](#)

« Après avoir assisté à la conférence Principles for Responsible Investment (Principes pour l'investissement responsable – PRI) à San Francisco cette année (à proximité du siège de Franklin Templeton, à San Mateo), le message que nous devons retenir est clair : Les investisseurs et les gérants de portefeuille doivent être proactifs lorsqu'ils abordent le changement des mentalités à l'égard de l'environnement.

Sans surprise, la conférence s'étant déroulée au moment où l'ouragan Florence frappait la côte est américaine, le risque climatique a été placé parmi les priorités à l'ordre du jour pour bon nombre de délégués et de nombreuses discussions ont porté sur la façon dont les investisseurs évaluent et gèrent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Selon nous, l'atout principal pour répondre aux préoccupations environnementales et sociales peut porter sur la manière dont nous effectuons nos investissements. Nous croyons même que cela a encore plus d'influence que les efforts des organisations non-gouvernementales ou que l'impact des accords intergouvernementaux.

Il a donc été inquiétant de constater qu'à main levée, seulement environ 10 % des participants à la conférence se définissaient eux-mêmes comme gérants de portefeuille ou preneurs de risques.

Ce faible pourcentage nous laisse à penser que l'intégration des processus ESG n'est pas ce qu'elle pourrait être dans le secteur de la gestion des actifs.

Plusieurs intervenants lors de la conférence ont souligné l'importance de l'intégration des processus ESG plutôt que leur traitement en tant que discipline distincte.

Une approche intégrée des facteurs ESG

Au sein de Franklin Templeton, nous œuvrons pour faire des aspects ESG une partie intégrante de l'évaluation des secteurs et des opportunités d'investissement futures.

En tant que gérants actifs, nous pensons qu'il est important de comprendre comment les vastes thèmes macroéconomiques tels que les émissions de CO2 et les contraintes hydriques se répercutent sur les risques et les opportunités stratégiques à long terme pour les actifs au sein de nos portefeuilles.

Nos équipes dédiées à la recherche ont accès à des outils leur permettant de synthétiser eux-mêmes les données ESG, plutôt que de s'appuyer sur une équipe distincte pour fournir une couverture aux valorisations financières.

Ces outils incluent des notations et une recherche émanant de tiers ainsi que nos propres modèles exclusifs.

Des risques latents peuvent rapidement créer la surprise

Nous considérons l'échec de l'atténuation et de l'adaptation au changement climatique, la crise de l'eau et la cybersécurité comme bien plus que des défis environnementaux et sociaux ; ce sont des problèmes économiques et à ce titre, nous voulons les comprendre du point de vue du risque et du rendement.

Nous pensons que ces enjeux déterminent des sources supplémentaires de risques et d'opportunités potentiels pour les investissements souvent tapis sous les seules informations liées aux bilans des obligations d'entreprises et souveraines.

Exemples des principaux facteurs ESG



En fonction de la classe d'actifs, de la zone géographique et/ou du secteur, les facteurs ESG suivants peuvent avoir une importance particulière pour certains types d'investissements.

Facteurs environnementaux

Peuvent inclure :

- Manquements réglementaires / amendes
- Accès aux matières premières
- Gestion des ressources naturelles
- Élimination / nettoyage de déchets dangereux et de produits chimiques toxiques
- Émissions de carbone, mesure et reporting
- Risques et opportunités liés aux changements climatiques

Facteurs sociaux

Peuvent inclure :

- Pratiques de travail (par exemple, salaire minimum vital, diversité, discrimination, travail des enfants ou esclavage)
- Hygiène et sécurité des employés et des produits
- Diversité

Facteurs de gouvernance

Peuvent inclure :

- Droits des actionnaires
- Structure et indépendance du Conseil d'administration
- Rémunération des cadres
- Normes comptables, audits indépendants

De plus, en tant qu'investisseurs, nous devons être conscients des éventuels risques latents dans le registre des risques mais pouvant se retrouver sur le devant de la scène très rapidement.

Le plastique illustre parfaitement ces risques. Il y a cinq ans, très peu de gens étaient préoccupés par l'utilisation du plastique. Ce matériau est aujourd'hui reconnu comme une problématique mondiale et un nombre croissant de pays proposent des politiques et des sanctions pour réduire la pollution plastique.

La rapidité avec laquelle ces questions peuvent passer de l'ombre à la lumière peut avoir un impact de taille sur les actifs et doit être prise en compte dans le cadre d'une approche ESG intégrée.

Le rôle de la génération Y

Une nouvelle génération d'investisseurs joue un rôle moteur dans l'évolution du climat du marché.

Nous constatons que bon nombre d'investisseurs plus jeunes, en particulier ceux de la génération Y, semblent être davantage préoccupés que les autres générations par l'utilisation de leurs capitaux.

Dans de nombreux cas, ces jeunes investisseurs s'intéressent davantage à l'utilisation à bon escient ou non de leur argent en faveur de l'environnement. Pour ces personnes, investir ne consiste pas seulement à réaliser des bénéfices.

Néanmoins, les faits suggèrent que ces deux choses — faire ce qu'il faut pour l'environnement et gagner de l'argent — ne sont pas nécessairement incompatibles.

L'ancien vice-président américain Al Gore a déclaré aux délégués présents à la conférence lors de son discours d'ouverture : « L'idée que l'environnement et l'économie sont contradictoires est fausse. »

Historiquement, bon nombre d'investisseurs estimaient qu'une approche d'investissement portée par les facteurs ESG était synonyme de rendements moindres.

Nos recherches suggèrent que le contraire est vrai. Dans une méta-analyse menée en 2015, 90 % des plus de 2 200 études ont montré qu'il existait au moins une certaine corrélation entre les normes ESG et la performance financière des entreprises.^[1] De plus, une grande majorité d'études ont fait état de résultats positifs.^[2]

Des opportunités d'investissement devraient émerger

À mesure que les arguments en faveur des facteurs ESG se précisent, nous nous attendons à ce que les investisseurs soient de plus en plus contraints à s'engager dans ce domaine dans le cadre d'une obligation fiduciaire.

Parallèlement, des événements tels que la conférence PRI in Person renforcent notre opinion selon laquelle il devrait y avoir des opportunités d'investissement, associées à l'adaptation aux risques climatiques.

S'exprimant lors de la conférence, la présidente de PRI, Fiona Reynolds a déclaré : « Le climat représente un risque notable pour les portefeuilles mais aussi une opportunité pour investir dans les nouvelles technologies et la transition énergétique.

Les investisseurs doivent composer avec bon nombre de choses. Il faut se soucier du fait que certains ne réfléchissent pas à ces problématiques. Je ne voudrais pas que mon épargne-retraite (soit gérée d'une façon qui ne tienne pas compte du risque climatique », a-t-elle ajouté.

Le rôle majeur des données ESG

La conférence PRI in Person a clairement établi que les données ESG étaient toujours en progression : il n'existe pas encore de détails ni de données historiques à cet égard comme c'est le cas pour l'historique des rendements de cours.

**LES OBLIGATIONS PEUVENT GAGNER EN
REPRÉSENTATIVITÉ ESG**

Des discussions ont eu lieu lors de l'évènement professionnel organisé par le Sustainability Accounting Standards Board (SASB), notamment sur le lien que le SASB établit entre les enjeux ESG décisifs et les répercussions financières.

Nous nous concentrons sur cette relation depuis un certain temps déjà. Notre capacité à examiner les mesures quantitatives traditionnelles du risque parallèlement au risque de durabilité nous permet de comprendre plus en profondeur et sous tous leurs aspects l'ensemble des facteurs de risque des titres dans lesquels nous investissons.

Nous attachons de la valeur au croisement de l'évaluation des mesures financières et des mesures économiques ainsi que des mesures de durabilité.

Selon nous, la combinaison de ces trois mesures nous aide réellement à approfondir notre compréhension des actifs et contribue à identifier certains des risques stratégiques à long terme qui bouleversent les secteurs auxquels nous nous intéressons.

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont communiqués à titre d'information

uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.

Recevez directement toutes les perspectives de Franklin Templeton Investments. Abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous Twitter [@FTI_Global](#) et sur [LinkedIn](#).

Traditionnellement, les investisseurs en actions sont considérés comme les troupes de première ligne pour les facteurs ESG, exerçant leur influence sur les sociétés en tant qu'actionnaires. Parallèlement, les investisseurs obligataires sont peut-être considérés comme moins influents.

Nous adoptons une approche différente et pensons que l'obligataire est en mesure de faire forte impression dans ce domaine.

Prenons par exemple le fait que la plupart des entreprises n'émettent qu'une seule fois des actions, lorsqu'elles entrent en bourse, ou sont des entreprises privées. A contrario, de nombreuses entreprises émettent des obligations à plusieurs reprises et souvent chaque année. Elles doivent donc maintenir un dialogue avec les investisseurs.

Cela peut certainement se révéler coûteux pour ces entreprises si elles n'entretiennent pas correctement ces relations avec leurs détenteurs d'obligations. Les investisseurs peuvent exiger des rendements plus élevés sur des emprunts futurs.

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut fluctuer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer la totalité de leur mise initiale. Les prix des obligations évoluent généralement dans le sens opposé des taux d'intérêt. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur d'un portefeuille obligataire peut reculer. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques liés notamment aux fluctuations des taux de change, à l'instabilité économique et à l'évolution de la situation politique.

[1] Source : ExaneBNP Paribas, *Sustainable Finance*, Février 2018.

[2] Ibid.