



Investissement durable: sur quels critères?



Le calcul de l'empreinte carbone d'une voiture électrique devrait tenir compte de son surpoids et de l'origine de l'électricité qu'elle consomme.

Crédits: Tesla



Jean-Guillaume Péladan, directeur stratégie environnement chez Sycomore.

Crédits: David Marechal

La prise en compte des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans l'investissement devient la norme. C'est ce qui ressort du Geneva Forum for sustainable investment qui a réuni le 23 mai à Genève les acteurs de la place financière suisse et internationale, dont la BNS représentée par Andréa Maschler, membre de la direction générale. L'évolution de la législation pousse en ce sens. Début mars, l'Union européenne a adopté le principe d'obligation de reporting ESG pour l'ensemble des investisseurs européens. Objectif: pousser l'épargne privée à financer la transition vers une économie durable.

S'il n'existe pas de standard mondial en matière de critères ESG, l'empreinte carbone des entreprises est au cœur des préoccupations. Alors que les accords de Paris imposent une limitation du réchauffement climatique à 2°C, Hervé Guez, directeur de la recherche «actifs et taux» à la banque Natixis, estimait que les entreprises du MSCI 2500, les 2000 à 3000 entreprises mondiales de référence des investisseurs, «étaient sur un scénario de réchauffement à +5°C».

Difficile pourtant de déterminer de façon fiable et exhaustive l'empreinte carbone d'une

entreprise. Jean-Guillaume Péladan, directeur recherche et stratégie environnement chez **Sycomore**, a présenté à Genève une métrique novatrice appelée NEC et relevé les incohérences d'un calcul classique uniquement basé sur l'empreinte carbone de la production.

Ainsi, selon la mesure classique de l'empreinte carbone, l'entreprise Ferrari, qui émet 7 tonnes de CO₂ par million investi, est un bien meilleur élève qu'Alstom et ses trains électriques (839 tonnes). «Ici, on fait face à un double problème. Le dénominateur «par million investi» n'est pas pertinent. Et surtout, on ne prend pas en compte la part la plus importante du CO₂, 97% du total, dont celui émis par l'utilisation des véhicules.»

Le nouvel indice s'efforce de suivre l'intégralité de la chaîne de valeur, de l'extraction de la matière première jusqu'à l'utilisation et au recyclage, pour donner un chiffre par secteur entre -100% (risque de transition maximal) et +100% (résilience maximale). Ce résultat sectoriel est ensuite affiné selon des données propres à chaque pays et produit. Ainsi, le véhicule électrique est crédité d'un +100%. Dans le cas d'une Tesla américaine, on incorpore la donnée du surpoids (-37%) et le mix électrique américain très carboné (-52%), pour obtenir un +30% de note finale.

Si décarboner son portefeuille est aujourd'hui recherché par les investisseurs, Hervé Guez de Natixis insiste sur l'impact réel: «En construisant un portefeuille avec des banques, des télécoms et des médias par exemple, l'impact carbone sera limité. Par contre, on n'influe en rien sur l'empreinte globale. Et les risques qui pèsent sur l'économie et l'environnement finiront par atteindre à terme les entreprises de notre portefeuille.»

Un constat appuyé par Jan Poser, responsable «sustainability» chez Safra Sarasin: «Il faut adopter une vision dynamique de l'entreprise, c'est-à-dire son évolution vers l'objectif qu'elle s'est fixé. Il n'y a pas besoin d'être dans le solaire pour avoir un rôle à jouer dans la transition énergétique.»

Opportunité économique, la transition énergétique est aussi perçue comme un risque par les investisseurs, relève Jan Poser: «Les institutionnels cherchent la réduction du risque. L'empreinte carbone reste une des premières métriques car c'est celle qui a la plus forte exposition aux objectifs de développement durable, que ce soit ceux de l'UE, des accords de Paris.»

Pour autant, l'expert relève la diversité des variables à analyser, rendue possible par l'élargissement des bases de données, qui permet aujourd'hui de noter plus de 8000 entreprises dans le monde: «La gestion de l'eau est cruciale pour des entreprises dans le secteur du papier et du carton, mais pas pour une banque. En matière de gouvernance, on peut éviter certains risques. Avant le gros accident du Golfe du Mexique, on pouvait déjà constater que BP avait connu nettement plus d'incidents que Shell par exemple.»

Repenser le rendement

Anticiper les risques de transition et réputationnels contribue-t-il nécessairement à une amélioration du rendement? La timide tendance à la surperformance des portefeuilles «ESG» conclue par certaines études est prise avec prudence par plusieurs observateurs, dont Hervé Guez, qui estime «qu'on ne voit pas grand-chose avant minimum trois à cinq ans».

Certains nouveaux modèles de rendement se font toutefois jour en combinant approche classique et critères ESG. Serge Alarcon, responsable portefeuilles institutionnels chez Safra Sarasin, a présenté un schéma de «gestion multifactorielle dynamique» par étape. Premières d'entre elles, l'exclusion des entreprises les plus risquées en termes environnementaux et la définition des «best-of-classes» et «best-in-classes» (meilleures secteurs et meilleures entreprises de leur secteur selon critères ESG).

S'ensuit une pondération sur 4 critères des entreprises - valeur, qualité, momentum et faible volatilité - chaque critère revêtant plus ou moins d'importance selon le moment du cycle économique. En début de cycle, on favorisera les entreprises à valeur encore limitée présentant le plus fort potentiel de croissance, alors que la fin de cycle fera la part belle aux défensives à faible volatilité. Un type d'approche hybride qui vise à concilier réduction du risque de transition et optimisation des rendements pour l'investisseur.