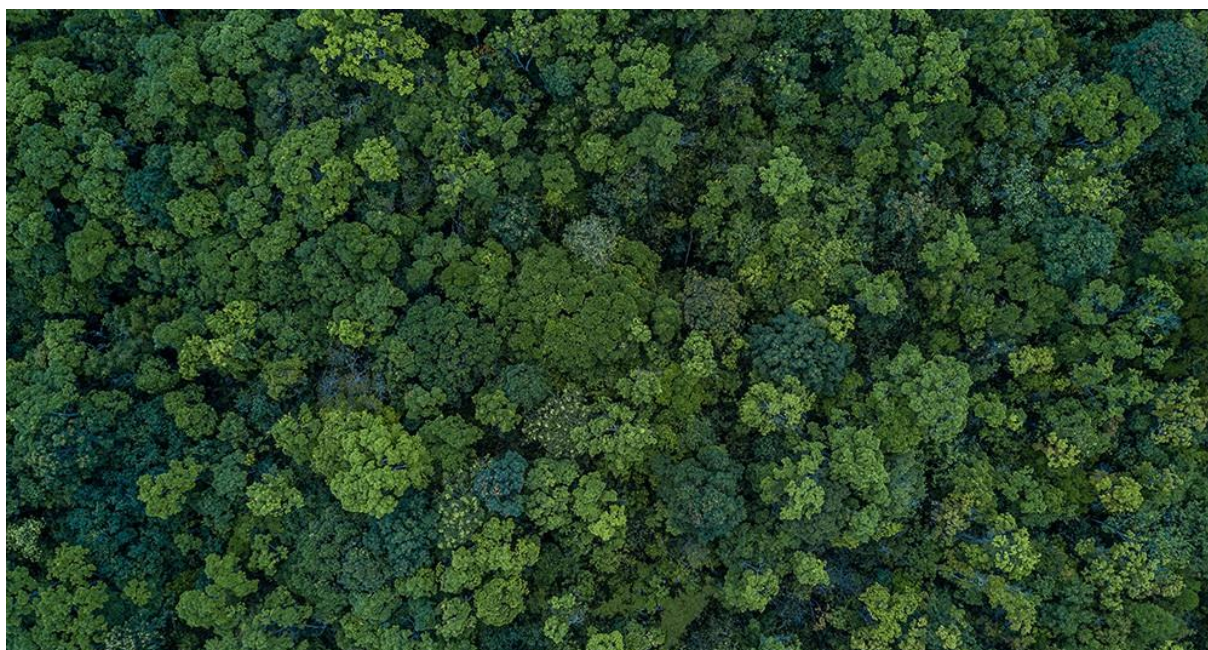


Reporting climat : l'heure du bilan approche

Sophie Rolland

Le 27/11



Près de trois quarts des institutionnels ont mis en place un reporting climat. Mais les pratiques restent extrêmement hétérogènes.

Au 31 décembre prochain, le gouvernement devra dresser le bilan des deux premières années d' **application de l'article 173** de la loi sur la transition écologique et évaluer l'intérêt d'une harmonisation et d'une standardisation des pratiques en matière de reporting. Cette standardisation « *serait bienvenue* », estimait récemment Anne-Catherine Husson-Traore, directrice générale de Novethic. Selon elle, la portée exacte des engagements affichés dans les rapports dits « 173 » est « *difficile à évaluer* ». De plus, il n'y a pas « *de progression significative de ces sujets au sein de la sphère des principaux **investisseurs institutionnels français*** ». Le « *comply or explain* » (se conformer ou expliquer), qui devait amener les institutionnels à mieux intégrer l'investissement responsable, montre ainsi ses limites. Un problème quand l'on sait que la Commission européenne a, à son tour, l'intention de rendre le reporting ESG obligatoire.

La dernière étude réalisée par Novethic montre par ailleurs que parmi les 100 principaux investisseurs institutionnels français, seuls 73 se sont pliés à l'exercice cette année. Côté

positif, les plus grosses institutions se montrent les plus concernées et avec 2.370 milliards d'euros d'actifs gérés, ces 73 % représentent la quasi-totalité (97 %) des encours.

Une faible appropriation des enjeux

L'Institute for Climate Economics (I4CE) se montre encore plus critique. « *Chez les assureurs, pourtant censés être aux avant-postes de la prise de conscience climatique, peu rapportent sur l'ensemble des trois dimensions - empreinte carbone, risques climatiques et contribution à la lutte contre le changement climatique - prévues par le texte.* » Certains indicateurs progressent comme l'alignement du portefeuille sur une trajectoire de deux degrés ou la part verte des portefeuilles mais « *de manière générale, le **niveau d'appropriation des enjeux** et le degré de transparence restent peu satisfaisants. L'exercice tend, parfois, à s'orienter vers un rapport de conformité, s'éloignant des objectifs initiaux du texte.* »

Les méthodes les plus répandues chez les institutions françaises - en particulier pour la partie des actifs dont la gestion est déléguée à des asset managers - reste celles de « l'intégration » et du « best in class ». Dans la première, l'attribution d'un score ESG à chaque valeur permet d'exclure les plus mauvais élèves ou de pondérer les titres en fonction de leur note. La deuxième consiste à sélectionner les moins mauvais élèves dans un secteur donné. « *L'intégration est compatible avec la **gestion active** traditionnelle. Elle n'induit pas de biais sectoriel et ne déforme pas l'allocation stratégique des portefeuilles* », explique Richard Bruyère, associé fondateur d'Indefi.

Les limites de l'intégration ESG et du best in class

Une approche ESG à moindres frais ? Le consultant ne va pas jusque-là mais souligne qu'« *ailleurs en Europe, l'intégration suscite un certain scepticisme notamment chez les investisseurs les plus avancés qui combinent en général l'analyse ESG avec d'autres approches comme l'exclusion ou l'engagement* ».

Sondés par Indefi, les institutionnels reconnaissent volontiers les limites des pratiques d'intégration ESG. Ce qu'ils leur reprochent ? D'abord leur côté « rétroviseur ». « *Les scores*

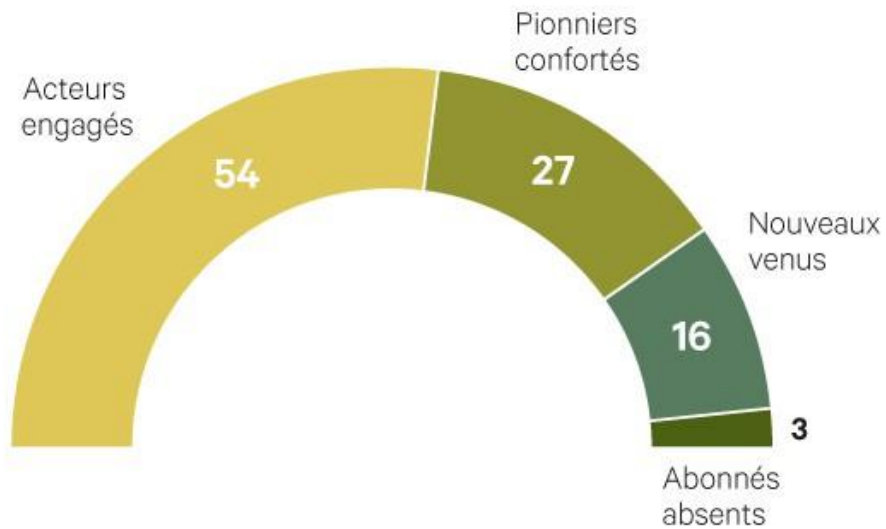
ESG ne prennent pas en compte la trajectoire de progrès d'un émetteur par exemple », illustre Richard Bruyère, associé fondateur d'Indefi. Leur caractère « attrape tout », ensuite. Difficile en effet de savoir si une note moyenne cache un mauvais score en gouvernance compensé par un bon en environnement par exemple. Enfin, les investisseurs regrettent souvent leur aspect « boîte noire », c'est-à-dire le manque de transparence sur le calcul et leur application à géométrie variable en fonction des gérants.

Les institutionnels français pratiquent davantage l'exclusion

*« En fait, l'intégration peut être une réponse adéquate pour les investisseurs et sociétés de gestion, mais elle n'est qu'une composante de la « boîte à outils ESG » », poursuit Richard Bruyère. Pour répondre aux attentes des investisseurs, elle doit donc s'enrichir d'autres approches, comme l'exclusion ou **l'impact** . L'exclusion est de plus en plus répandue parmi les investisseurs institutionnels. Dans sa dernière étude, Novethic signale que 44 % des investisseurs appliquent une politique d'exclusion des entreprises controversées et 41 % d'exclusion du tabac. « L'exclusion du tabac a connu une nouvelle vague d'adhésions en 2017 et devient une exclusion sectorielle incontournable puisqu'elle couvre plus de 1.000 milliards d'euros d'actifs, loin devant l'exclusion de l'armement ou de la pornographie », souligne Novethic. Près de 500 millions d'euros d'actifs liés à l'industrie du tabac auraient ainsi été désinvestis.*

Les volumes d'actifs par catégorie

En %



Les attentes des investisseurs envers les sociétés de gestion sur les sujets ESG

En %

