

PERSPECTIVES

DE LA DÉCLARATION D'INTENTION À L'EXIGENCE DE L'ACTION

La réponse des sociétés de gestion face aux nouveaux enjeux réglementaires (Article 29 de la Loi Energie Climat)

Analyse des premiers rapports de l'année

Principaux enseignements

La loi Energie Climat a pour ambition d'accélérer la transparence et la prise d'engagements concrets et mesurables de la part des investisseurs financiers en faveur, notamment, du climat et de la préservation de la biodiversité.

L'industrie française de la gestion d'actifs fait preuve d'un volontarisme certain, tel que l'illustre le mouvement accéléré de classification des fonds dans les catégories 8 et 9 du Règlement SFDR. Force est de constater néanmoins que cette volonté ne se traduit pas encore concrètement à la lecture des rapports Article 29.

Les stratégies climatiques s'étoffent, même si la majorité des investisseurs reste figée dans une démarche de cartographie des risques et de simple transparence sur des indicateurs tels que l'empreinte carbone. Il s'agit d'une première étape, certes ambitieuse compte-tenu de l'enjeu que représente l'accès aux données, mais celle-ci ne peut être perçue comme un aboutissement. Rappelons que **l'objectif de la Loi est d'inciter les investisseurs à se mettre en action, au-delà d'un simple exercice de reporting** (ex : trajectoires climat en ligne avec les objectifs des Accords de Paris).

Les initiatives liées à la préservation de la biodiversité demeurent isolées et disjointes. La réglementation combinée aux attentes des souscripteurs devrait contribuer à la formalisation d'objectifs concrets et mesurés dans ce domaine.

Enfin, l'intégration de critères de durabilité dans les politiques de rémunération reste balbutiante, prenant la forme d'une simple analyse qualitative des risques. Cette approche a minima soulève les questions de l'alignement des pratiques managériales avec les objectifs sociétaux affichés et la crédibilité des démarches suivies par les sociétés de gestion.

Méthodologie d'analyse

La publication des rapports de finance durable en réponse aux obligations réglementaires de l'article 29 de la Loi Energie Climat permet de dresser un état des lieux inédit des pratiques des sociétés de gestion françaises : cette année, environ 400 rapports¹ sont accessibles en ligne.

Les enseignements présentés ci-dessous s'appuient sur l'analyse d'un échantillon de rapports émis par près de 100 sociétés de gestion², au travers des thématiques suivantes, centrales dans la Loi Energie Climat :

- l'évolution des stratégies d'investissement faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales ou se donnant des objectifs d'investissement durable ;
- l'avancée des stratégies d'alignement de protection climat et biodiversité conformément aux Accords de Paris ;
- l'intégration des critères de durabilité dans les politiques de rémunération.

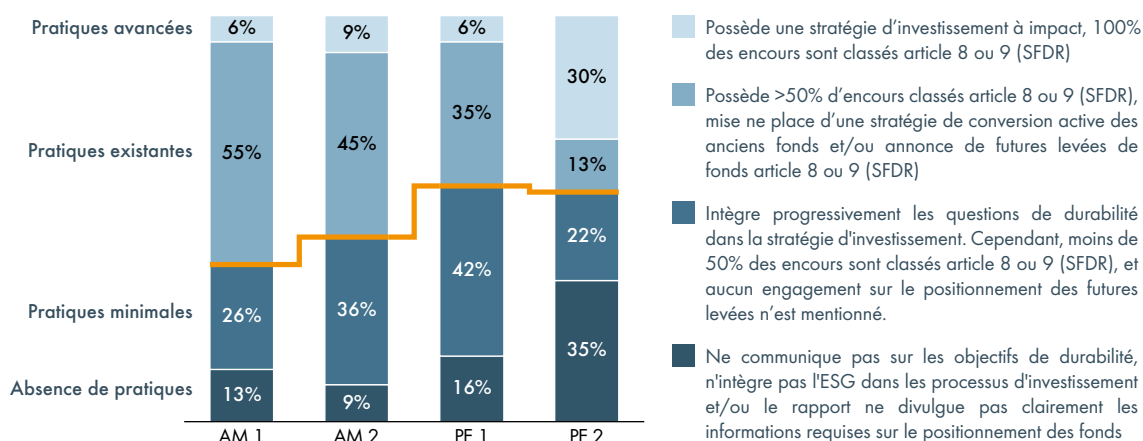
Un univers en profonde mutation : une démarche active des sociétés de gestion pour mettre en adéquation leur stratégie avec les promesses de durabilité

Les exigences réglementaires successives (l'article 224 de la loi Grenelle II puis l'article 173 de la loi de Transition Énergétique et Ecologique et l'article 29 de la loi Energie Climat) obligent les sociétés de gestion à intégrer les critères ESG dans leur processus d'investissement.

La majorité d'entre elles commercialise plus de la moitié de leurs encours selon les classifications article 8 et 9 du SFDR. Cette proportion est moindre pour celles spécialistes des investissements non cotés (41%).

Dans ce domaine, on constate une nette polarisation au niveau des acteurs de taille modeste entre ceux qui n'appliquent pas encore de politique ESG (encore plus d'un tiers des observations), et les plus avancés, ayant déjà classé l'ensemble de leur gamme en article 8 ou 9 (30%).

Graphique n° 1 : proportion des encours gérés classés article 8 et 9 (en nombre de sociétés de gestion)



De plus en plus de sociétés de gestion formalisent des engagements pour le climat

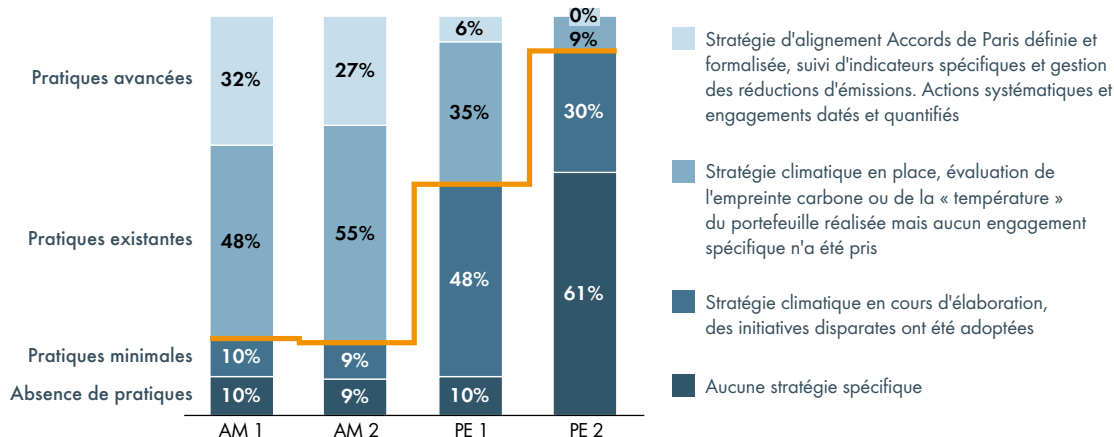
Concernant les stratégies d'alignement avec les Accords de Paris, on observe des tendances homogènes selon les types d'acteurs avec des engagements de plus en plus fréquemment chiffrés.

- Les gestionnaires d'actifs, quelle que soit leur taille, progressent dans la définition de leurs objectifs liés au climat et l'évaluation de leur intensité carbone ainsi qu'au niveau du calcul de l'alignement avec des scénarios 2,0°C et 1,5°C. Ils intègrent par ailleurs de plus en plus souvent le climat dans leur politique de vote et d'engagement, notamment via la popularisation de l'initiative « Say on Climate » ;
- Les acteurs du *private equity* structurent plus lentement leur stratégie climat, une majorité d'entre eux n'ont pas de pratique ou débute seulement la collecte de données sur les émissions de gaz à effet de serre, pour ensuite être en mesure de fixer des objectifs de réduction.

1. A la date du 31 août 2022, 391 rapports ont été publiés sur le site de l'ADEME, dont 334 rapports de sociétés de gestion, soit 47% des sociétés agréées par l'AMF.

2. Les 95 gérants se répartissent de la manière suivante : les 30 gestionnaires d'actifs les plus importants en encours gérés (AM 1) ; 11 gestionnaires d'actifs de moindre taille sélectionnés de manière aléatoire (AM 2) ; 31 investisseurs en actifs non cotés possédant plus d'un milliard d'actifs sous gestion (PE 1), et 23 autres acteurs du *private equity* possédant moins d'un milliard d'actifs sous gestion (PE 2).

Graphique n°2 : maturité climat (en nombre de sociétés de gestion)

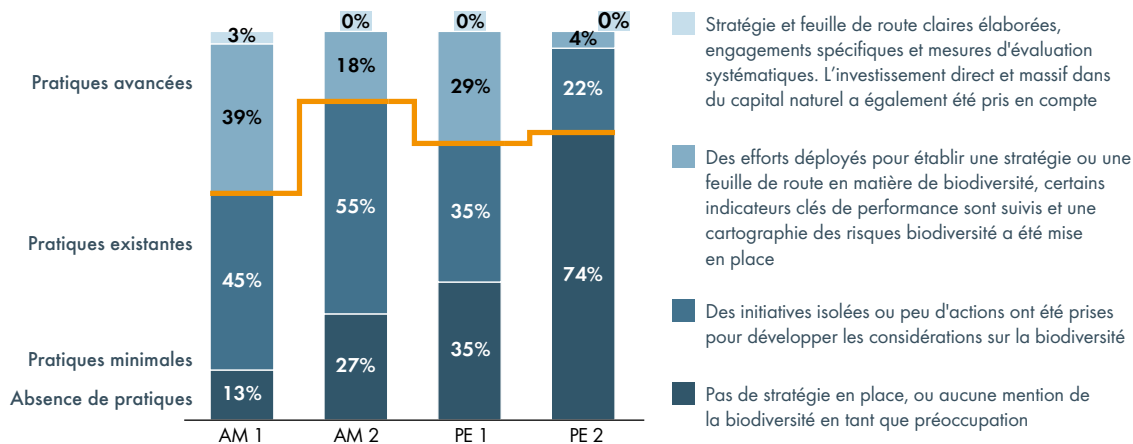


La biodiversité entre timidement dans l'agenda des investisseurs

Principale nouveauté attendue dans les rapports, l'article 29 impose aux investisseurs de communiquer sur l'empreinte biodiversité de leur portefeuille et sur leur alignement avec les engagements internationaux de préservation de la biodiversité pris par la France. Pour cette première année, on peut constater qu'une majorité de sociétés de gestion du panel en fait mention dans leur rapport (à l'exception des sociétés de gestion de *private equity* de petite taille).

Cependant, à l'instar du climat il y quelques années, les stratégies d'alignement biodiversité restent rares et les engagements pris apparaissent peu contraignants. On peut toutefois noter que l'adhésion à des initiatives de Place se développe (par exemple : *Finance for Biodiversity Pledge*). Les prochains rapports indiqueront si ces engagements entraîneront ou non des plans d'actions concrets à la lumière des objectifs qui seront définis par la COP16 sur la biodiversité, prévue à Montréal en décembre 2022.

Graphique n°3 : maturité biodiversité (en nombre de sociétés de gestion)



L'intégration de critères de durabilité dans les politiques de rémunération prend principalement la forme d'une analyse qualitative des risques

Les évolutions concernant les politiques de rémunération témoignent d'une formalisation progressive des objectifs extra-financiers des équipes. Chez les plus grands gestionnaires d'actifs, 71% notent l'intégration des risques de durabilité dans la part variable de la rémunération, tendance similaire chez les fonds de *private equity* supérieurs à 1 Md€ d'encours (77%).

En revanche, peu d'investisseurs font l'effort de détailler les méthodes de calcul appliquées aux politiques de rémunération (3% pour les gestionnaires d'actifs, et 6% pour les fonds *private equity*).

Pourtant, on constate que les sujets de rémunération au sein des entreprises en portefeuille font aujourd'hui partie intégrante des stratégies d'engagement des fonds, que ce soit pour la rémunération des dirigeants ou les enjeux d'équité.

Fondé en 2007, et basé à Paris et à New York, Indefi est un cabinet de conseil en stratégie dédié au secteur de la gestion d'actifs au niveau mondial. Nous accompagnons nos clients dans l'ensemble de leurs enjeux stratégiques (développement commercial et de l'offre, croissance organique et externe, politique de rémunération, etc.)

Notre expertise couvre les marchés publics et privés, y compris les infrastructures, la dette privée, le capital investissement et l'immobilier. Signataire des PRI, nous conseillons également les sociétés de gestion dans le développement et la mise en œuvre de stratégies ESG-Sustainability différenciées.

Pour plus d'informations, veuillez consulter le site www.indefi.com.