

Août 2020

Rapport Investissement durable 2020

Le capitalisme durable dans un monde post-Covid

Crédit image : Rebecca Hendin

Le présent document destiné aux professionnels de l'investissement ne s'adresse pas aux investisseurs particuliers.



Avant-propos



L'année écoulée s'est révélée être un tournant pour l'investissement durable et une année au cours de laquelle son rôle dans la conception de notre avenir économique et financier est devenu plus critique.

L'épidémie de Covid-19 et le confinement de pans entiers de certaines économies à travers le monde ont mis en lumière les responsabilités sociétales des entreprises envers leurs employés, leurs clients et même leurs fournisseurs. Il ne s'agit pas là d'un moment passager sous les feux des projecteurs, mais d'une sérieuse réévaluation de notre système capitaliste, de la façon selon laquelle les entreprises sont gérées et dans quel but.

Le capitalisme a résisté à maintes reprises pour deux raisons. D'une part, un système d'échange organisé est un moyen naturel et humain pour nous de valoriser les ressources et de les acheminer là où elles sont souhaitées et nécessaires. Le marché a figuré au centre de toutes les civilisations, qu'elles soient grandes ou petites. D'autre part, le capitalisme est un système flexible, qui s'adapte aux changements de l'ensemble de la société et du monde. Il a traversé de nombreuses et différentes transformations pour atteindre la forme que nous lui connaissons aujourd'hui.

Il semble que le capitalisme soit sur le point de subir l'une de ses fréquentes réinventions. Sa forme actuelle est en grande partie dû, dans les années 70, à la doctrine de Milton Friedman sur l'actionnariat, selon laquelle une entreprise doit être gérée dans le seul intérêt de ses actionnaires. Mais, au cours des cinquante dernières années, le monde a changé.

Les patrons de nombreuses grandes entreprises, dont certaines semblent quasiment pouvoir rivaliser avec des gouvernements en termes de portée et d'influence, ont déclaré qu'il n'était plus possible de les diriger dans le seul et unique intérêt des actionnaires. Tout d'abord, une entreprise risque de s'aliéner tous ceux n'étant pas actionnaires - y compris les clients et les employés dont dépend chacune d'entre elles - si son impact à long terme sur la communauté et l'environnement au sein desquels elle opère est négatif.

A titre d'exemple, plus de la moitié des jeunes interrogés récemment dans une étude d'Harvard ont déclaré qu'ils se sentaient exclus du système d'économie politique actuel¹. Cela ne signifie pas que les intérêts des actionnaires ne sont pas importants - ils le sont et vont continuer de l'être. Mais, ce ne sont pas les seuls intérêts qui comptent.

A mesure que le capitalisme évolue, la façon dont nous investissons va elle aussi évoluer. Tout système qui ne s'adapte pas à son temps risque de se tourner vers le passé en quête d'opportunités plutôt que vers l'avenir. Plusieurs caractéristiques de cette nouvelle approche d'investissement sont adaptées à des sociétés de gestion d'actifs telles que Fidelity, mais elle est principalement axée sur le dialogue avec les directions des entreprises et sur l'évaluation de leur capacité à créer un modèle économique destiné à durer, à être intégré dans le monde en transformation qui les entoure, plutôt que d'être rendu obsolète par des changements sociaux et environnementaux imprévisibles. Sur le long terme, ce qui est bénéfique pour les diverses parties prenantes est également bénéfique pour les actionnaires. Ce n'est pas un jeu à somme nulle.

Aujourd'hui, nous appelons cette approche « capitalisme durable ». Vous pourriez même la voir désignée sous le nom de « capitalisme des parties prenantes » ou de « capitalisme éthique », ou d'« ESG ». Mais, un jour proche viendra où on l'appellera tout simplement « capitalisme ».

Anne Richards
CEO, Fidelity International

¹Source : A majority of millennials now reject capitalism, poll shows, Washington Post, 2016 <https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2016/04/26/a-majority-of-millennials-now-reject-capitalism-poll-shows/>

Sommaire

L'investissement durable offre de l'espoir dans un monde post-pandémique	04
2019 : vue d'ensemble de nos initiatives d'engagement	07
L'investissement durable chez Fidelity	08
Le capitalisme durable : le public et le privé s'associent pour contribuer à la reprise	09
Les notations ESG propriétaires prouvent toute leur utilité	11
Enquête Analystes de Fidelity : la part belle aux démarches sociales	13
Le financement climatique gagne du terrain	14
La reprise en Chine pourrait être plus verte qu'avant si les tendances émergentes se poursuivent	16
La manière dont les investisseurs évaluent la nature durable de l'immobilier peut être améliorée	18
Engagement avec les entreprises dans lesquelles nous sommes investis	21
Pourquoi l'engagement avec les entreprises est important	22
Synthèse de nos initiatives d'engagement et de nos votes en 2019	23
Principales conclusions de nos activités de vote	25
Engagements par thème	27
Zoom sur un secteur : le secteur de l'assurance et le risque climatique	32
Zoom sur un pays : le Japon	35
Engagements sur les enjeux E, S et G	37
Contributeurs	48

L'investissement durable offre de l'espoir dans un monde post-pandémique

La pandémie est en train de provoquer de profonds changements dans le rôle des entreprises dans la société.



Jenn-Hui Tan

Directeur de l'Investissement Durable, Monde

Bienvenue dans notre Rapport 2020 sur l'Investissement Durable dans lequel nous examinons nos initiatives d'engagement auprès des entreprises dans lesquelles nous sommes investis au cours de l'année au travers de multiples thèmes, ainsi que le développement continu de nos ressources en matière d'investissement responsable. Dans un contexte de capitalisme durable, nous étudions également comment le Covid-19 a changé la façon dont les entreprises, les investisseurs et les gouvernements pensent au développement durable et à ce que pourrait réserver l'avenir.

Le Covid-19 et l'intérêt porté aux critères ESG

Avant que la pandémie ne frappe, toutes les régions du monde étaient le témoin d'un intérêt grandissant pour la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement et, pour beaucoup, l'enjeu le plus important était l'impact du changement climatique et la manière d'y faire face (voir « [Une année charnière pour les critères ESG](#) »).² Après que le Covid-19 a porté un coup d'arrêt à la croissance mondiale, il était alors à craindre que la dynamique des facteurs ESG ne perde elle aussi de son élan. Certains sceptiques ont affirmé qu'il ne s'agissait que d'un phénomène associé à un marché haussier sans vocation à perdurer alors même que des industries entières luttaient pour ne pas sombrer.

La vérité ne pourrait pas être plus différente. Le Covid-19 a mis les problématiques ESG en première ligne selon un degré d'urgence inattendue. Ce fut tout particulièrement le

cas du « S » (cf. notre Enquête Analystes, page 13) avec une attention particulière portée au bien-être des employés et à la responsabilité sociétale des entreprises dans le contexte d'une crise mondiale. Les priorités - pour les entreprises, les ménages et les gouvernements - ont radicalement changé.

Alors même que la pandémie se propageait rapidement dans toute l'Europe, le géant du luxe LVMH, par exemple, est passé de la fabrication de parfums à celle de [gel hydroalcoolique](#),³ tous les deux contenant de l'alcool. Ford a redirigé ses capacités de production d'airbags à la fabrication de [masques](#)⁴ susceptibles de réduire la propagation de l'infection. Dans le même temps, en Australie, Qantas Airways a mis à profit son partenariat avec Woolworths pour réaffecter des [salariés mis au chômage technique](#)⁵ auprès du géant du commerce de détail de façon à réorienter la main-d'œuvre vitale là où elle est le plus nécessaire.

Les meilleurs profils ESG surperforment pendant la crise

Ces entreprises ont redéployé leur savoir-faire et leurs ressources pour aider la société plutôt que pour maximiser le profit à court terme, et ce, souvent à leurs propres frais. Les entreprises qui réagissent ainsi avec dynamisme protègent leur marque et leur activité et devraient avoir l'agilité nécessaire afin de saisir les nouvelles opportunités de croissance à mesure que la pandémie est sous-contrôle.

De plus en plus éléments de fait indiquent que les entreprises dotées de normes ESG élevées sont plus résistantes, ont généralement un coût du capital plus faible et peuvent offrir

²Source : <https://www.fidelityinternational.com/editorial/article/analyst-survey-2020-a-watershed-year-for-esg-5fe27e-en5/>

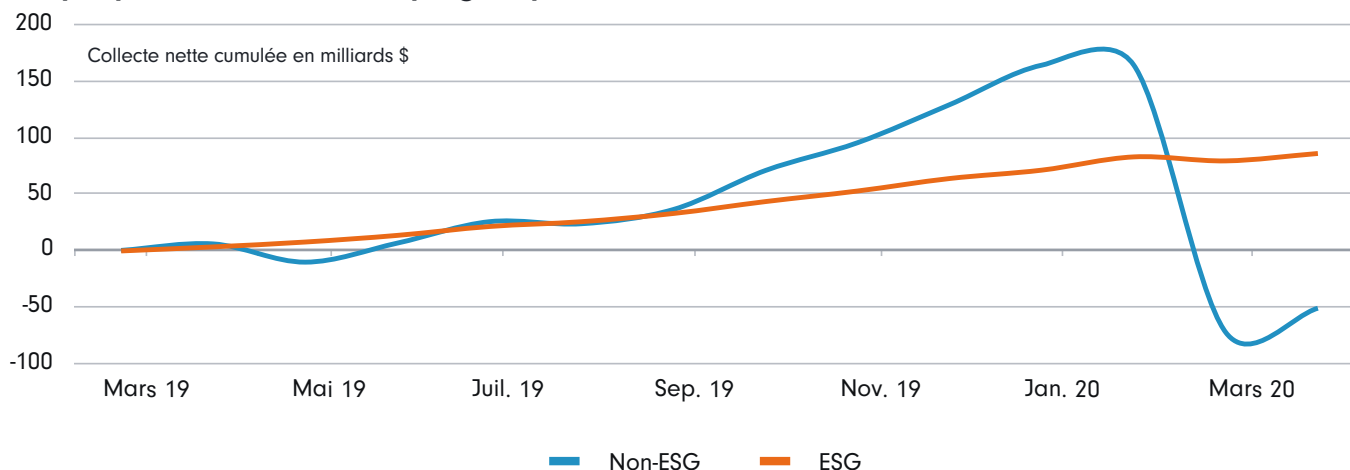
³Source : <https://www.forbes.com/sites/richardkestenbaum/2020/03/15/lvmh-converting-its-perfume-factories-to-make-hand-sanitizer/#4d408eed4a9a>

⁴Source : <https://media.ford.com/content/fordmedia/fna/us/en/news/2020/04/13/ford-to-produce-respirators-masks-covid-19.html>

⁵Source : <https://www.afr.com/work-and-careers/workplace/woolworths-offers-jobs-to-laid-off-qantas-workers-20200319-p54br5>



Graphique 1 : les fonds ESG épargnés par la correction



Source : Broadridge FundFile, au 30/04/2020. Fonds vendus uniquement à l'étranger (y compris les fonds actifs/passifs et les ETF). A l'exception des fonds de fonds et des fonds monétaires.

de meilleurs taux de rentabilité à long terme. Tant avant que pendant la crise, les entreprises ayant obtenu des notations ESG plus élevées ont bel et bien surperformé celles accusant un retard en la matière. C'est d'ailleurs ce que démontre la [recherche](#) de Fidelity.⁶ L'analyse a utilisé les notations internes de Fidelity, lesquelles ont été mises en place en 2019, afin d'évaluer les performances des actions et des obligations durant cette courte période (cf. page 11).

Pendant la période d'extrême volatilité intervenue au mois de mars, alors même que l'ensemble des marchés financiers étaient victimes de rachats nets, les fonds ESG ont quant à eux continué d'enregistrer des afflux de capitaux réguliers (cf. graphique 1). Que ce soit les particuliers, les entreprises ou les grands propriétaires d'actifs, les investisseurs privilégient de plus en plus les entreprises qui présentent des caractéristiques sociales, environnementales et de gouvernance positives.

Principaux thèmes ESG en 2019

Même avant la crise du Covid-19, le rôle de l'entreprise dans la société figurait déjà au centre de l'attention et certains des plus grands patrons américains avaient déclaré en 2019 que la mission d'une entreprise devait changer. Des actionnaires militants, des groupes environnementaux et des initiatives environnementales telles que la TCFD (« Taskforce for Climate-related Financial Disclosure ») ont tous contribué à la montée en puissance des questions ESG. Il en a été de même des considérables opportunités commerciales au sein de nouveaux secteurs bas carbone tels que les énergies renouvelables et le transport électrique.

Au cours de cette période, les ambitions de Fidelity en matière d'investissement durable ont été articulées autour de cinq grands thèmes : le financement de la lutte contre le changement climatique, la résilience de la chaîne d'approvisionnement, les rapports de développement durable, l'huile de palme responsable et les protéines animales. Le présent rapport contient de nombreux exemples de nos activités d'engagement en 2019 auprès d'entreprises

dans ces domaines et dans d'autres domaines importants tels que la confidentialité des données (cf. page 44).

Nos initiatives d'engagement ont porté sur le monde entier et sur de nombreuses problématiques très variées. Elles ont notamment consisté à collaborer avec de célèbres marques de chocolat sur des questions liées à l'huile de palme, à décourager des banques asiatiques de financer de nouveaux projets de centrales thermiques au charbon et à contribuer à des conversations nationales plus larges sur l'amélioration des rapports des entreprises.

Même avant la crise du Covid-19, le rôle de l'entreprise dans la société figurait déjà au centre de l'attention et certains des plus grands patrons américains avaient déclaré en 2019 que la mission d'une entreprise devait changer.

Nous sommes convaincus que le dialogue est crucial pour exercer notre rôle en tant que gestionnaires des capitaux de nos clients et, dans ce cadre, pour notre processus actif tant en matière d'investissement que de notation ESG. Notre équipe de spécialistes de l'investissement durable (« Sustainable Investing Team ») travaille en étroite collaboration avec les analystes et les gérants de portefeuille de Fidelity lorsqu'elle entreprend des initiatives d'engagement auprès des entreprises. Il est également de notre responsabilité de gérer notre propre entreprise de manière durable.

Principaux thèmes ESG en 2020 et au-delà

Le monde est désormais un endroit différent à bien des égards après l'arrivée du Covid-19. Si le changement climatique demeure une source de préoccupation majeure dans de

⁶Source : <https://www.fidelityinternational.com/editorial/article/outrunning-a-crisis-sustainability-and-market-outperformance-2ce135-en5/>

nombreuses régions géographiques, comme l'attestent les appels aux gouvernements en faveur d'une reprise plus « verte », de nombreux pays et entreprises s'emploient à juste titre à sauver des vies et des moyens de subsistance. Dans ce contexte, notre dialogue avec les entreprises devient de plus en plus crucial afin de veiller à ce que leurs modèles économiques soient durables, dans tous les sens du terme.

C'est pourquoi en 2020, notre priorité climatique va consister à travailler aux côtés des entreprises afin de communiquer les émissions relevant des champs d'application 1, 2 et 3 (à savoir les émissions directes provenant des activités d'exploitation et de la consommation d'énergie, et les émissions indirectes au sein des chaînes de valeur) et de définir des objectifs de décarbonation mesurables. En tant que membre du groupe Climate Action 100+, nous allons conduire certains des engagements auprès des plus grands émetteurs mondiaux de façon à les encourager à prendre les mesures nécessaires en la matière.

Nous allons également chercher à nous engager sur des thèmes sociaux spécifiques tels que le bien-être des employés et à comprendre comment les entreprises réorientent leurs modèles économiques vers un objectif plus social. Nous avons créé un guide des meilleures pratiques à l'intention des gérants de portefeuille et des analystes de Fidelity afin de les aider lorsqu'ils s'entretiennent avec des entreprises de la façon dont elles gèrent leurs relations avec les parties prenantes et préservent l'efficacité du conseil d'administration en raison du virus.

Il va être important de trouver des moyens de remédier aux inégalités qui se creusent sous l'effet de la pandémie et de la récession qui s'ensuit ; les plans de relance profitent généralement aux propriétaires d'actifs financiers, et non aux travailleurs. Les énormes disparités de revenus conduisent inévitablement à des changements soudains plutôt que progressifs, ce qui peut être néfaste.

Après une série de dialogues productifs en 2019, nous allons continuer de suivre l'évolution des chaînes d'approvisionnement à mesure que nous passons d'un monde pré-Covid où l'efficacité à bas coût était primordiale à un monde où la résilience joue un rôle plus important. Cela pourrait signifier que les activités manufacturières se rapprochent de là où se trouvent les clients et rémunèrent davantage le travail. Enfin, le Covid-19 nous obligeant à vivre une plus grande partie de notre vie en ligne, avec un recours accru à la reconnaissance faciale et à l'IA, nous avons besoin d'idées nouvelles sur l'éthique numérique afin de faire en sorte que les géants technologiques mondiaux rendent des comptes.

Se tourner vers le long terme

Le Covid-19 et le changement climatique sont deux événements planétaires qui remettent en cause notre mode de vie. Jusqu'à présent, la réponse à la pandémie a été essentiellement nationale ou régionale, et non mondiale. Mais, les dommages économiques ont également privé de nombreux gouvernements de l'illusion que nous pouvons continuer comme si de rien n'était. Si nécessité est source d'invention, nous faisons aujourd'hui face à la source de toutes les nécessités.

Cela représente une opportunité pour les entreprises et les investisseurs d'adopter un capitalisme plus durable, de penser à long terme et de redéfinir des dispositifs d'intéressement pour les dirigeants qui sont liés à la réalisation d'objectifs ESG précis. Selon moi, les critères durables sont fondamentalement un indicateur indirect d'une gestion de qualité. Les équipes de direction des entreprises qui donnent la priorité à des résultats englobant plus largement les parties prenantes ont toutes les chances d'être les mieux placées pour survivre et prospérer en dépit de notre double crise sanitaire et climatique, ainsi que pour offrir aux actionnaires les performances les plus stables et les plus durables.



Les entreprises cherchent à protéger leurs employés à mesure qu'ils retournent au travail. (Photo de Kevin Frayer / Stringer Images via Getty Images)

2019 : vue d'ensemble de nos initiatives d'engagement

+680

entreprises ayant fait l'objet d'un engagement actif

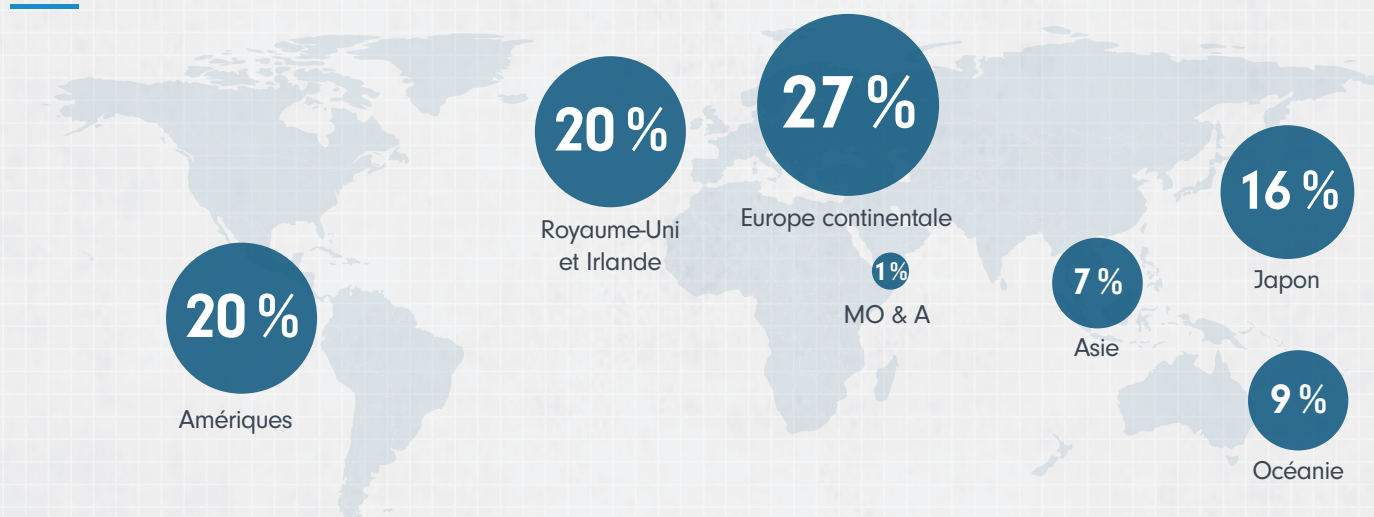
+4 300

assemblées d'actionnaires au cours desquelles nous avons voté

16 000

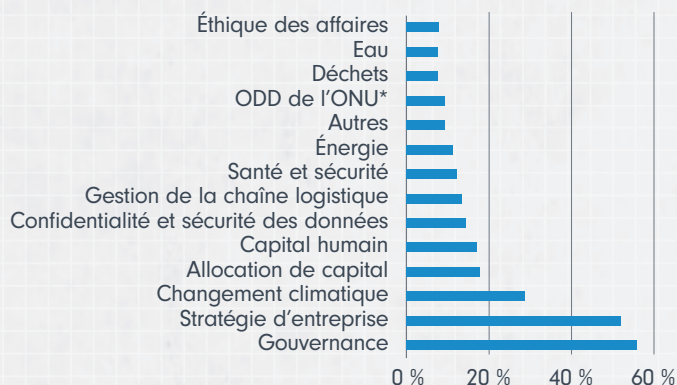
réunions tenues avec des entreprises

Engagements par région



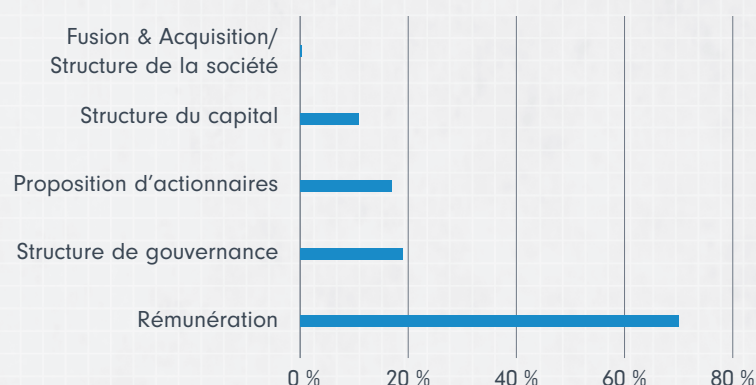
Engagements non liés au vote par thème

Engagements par catégorie (non liés au vote)



Engagements liés au vote par thème

Engagements par catégorie (liés au vote)

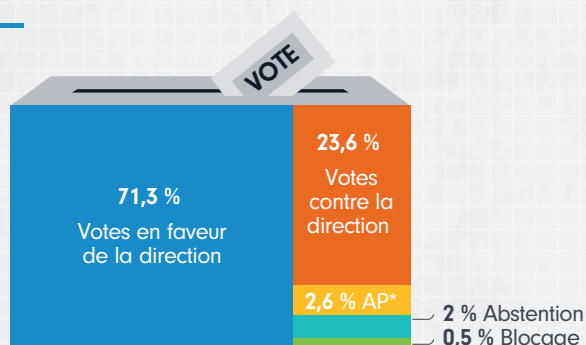


Les interventions non liées au vote ont représenté 40 % de l'ensemble des engagements (275)

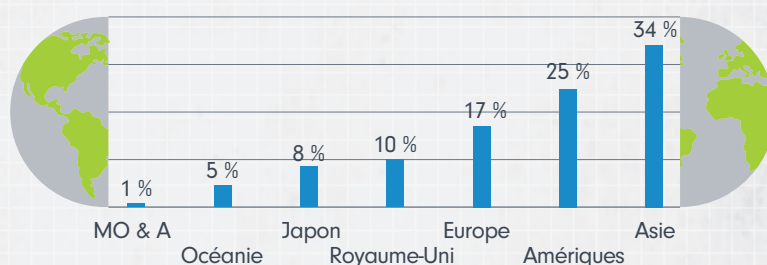
*Objectifs de Développement Durable des Nations Unies

Les interventions liées au vote ont représenté 60 % de l'ensemble des engagements (407)

Comment Fidelity a voté lors des AGA



Ventilation des AGA par région



*Aucune mesure prise

Source : Fidelity International, juin 2020.



L'investissement durable chez Fidelity

Le capitalisme durable

Le public et le privé s'associent pour contribuer à la reprise

Les entreprises et les gouvernements coopèrent pour faire face aux crises actuelles et relever les défis futurs.



Andrew McCaffery

Directeur de la Gestion d'Actifs, Monde

La pandémie de Covid-19 a accéléré un changement dans le discours public en rendant normales les idées qui étaient autrefois considérées comme radicales. Parmi celles-ci figure l'évolution vers un capitalisme durable - le thème global de ce rapport annuel. Le développement durable est passé d'un mot à la mode à un impératif concret. Si les priorités immédiates des gouvernements vont être de contrôler le virus et de préserver les emplois, nous pensons que les partenariats public/privé vont toutefois s'intensifier dans la mesure où les pays vont chercher à développer de meilleures approches politiques et à devenir plus résistants aux chocs futurs.

Des sphères publique et privée plus étroitement liées

Durant l'été 2019, le Business Roundtable, le très puissant lobby créé par les patrons des plus grandes entreprises et banques des États-Unis, a rejeté la notion de primauté de l'actionnaire et a recommandé la prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes. Cela s'est révélé être pour l'essentiel une déclaration d'intention - jusqu'au Covid-19. Les clients exigent désormais une plus grande articulation des valeurs dont se targuent les entreprises. Et les entreprises considèrent désormais que la santé des employés, des communautés et des fournisseurs est d'une importance capitale dans leur prise de décision, et cherchent à promouvoir leur valeur sociale. C'est tout particulièrement vrai lorsque les gouvernements ont pris des participations dans des entreprises privées ou lorsque les entreprises ont bénéficié de dispositifs de chômage partiel pour leurs employés.

Les gouvernements ont mis en place ces dispositifs, ainsi que des mesures telles que des subventions, des prêts et des allègements fiscaux dans le cadre d'un ensemble d'initiatives budgétaires visant à lutter contre l'impact du virus, parallèlement à de gigantesques mesures monétaires de soutien. Toutefois, les risques à long terme de ces initiatives sont importants, compte tenu du volume du surendettement qui atteint des niveaux jamais observés depuis la Seconde Guerre mondiale, de la croissance record de la masse monétaire et de la prolongation des mesures de protection

sociale à destination d'une population active encore réticente à retourner au travail.

Les gouvernements doivent donc réfléchir soigneusement à la manière de se défaire progressivement de ces engagements et de relancer leurs économies. Pour rester au pouvoir, ils doivent s'attaquer aux inégalités mises en exergue par la pandémie et atténuer le changement climatique afin d'éviter de futurs cas de perturbations généralisées. Pour y parvenir, il sera essentiel d'établir des relations plus étroites avec le secteur privé.

Un pacte vert pour l'UE

Dans le sillage du Covid-19, certains pays et certaines régions ont choisi d'accélérer leurs projets d'investissement dans le cadre de partenariats public/privé qui contribuent à des créations d'emplois et à des objectifs durables. Par exemple, l'UE s'est à nouveau engagée à mettre en œuvre son Pacte vert de 1 000 milliards d'euros au cours de la prochaine décennie et à devenir neutre en carbone d'ici 2050. Ce plan, qui a été explicitement lié au fonds de relance de l'UE destiné à aider les pays à se remettre de la crise du Covid-19, visera à réduire les émissions de carbone tout en promouvant les énergies renouvelables, le transport électrique, l'agriculture durable et d'autres secteurs naissants.

Le programme sera financé par la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et une combinaison de co-investissements publics et privés. S'il existe un large consensus entre les États membres sur le Pacte global, des compromis vont toutefois devoir être trouvés sur la manière de répartir les fonds. Les pays dont les émissions sont plus élevées et qui ont moins de travailleurs qualifiés dans des industries propres, par exemple, auront besoin de plus de fonds pour effectuer la transition que ceux qui l'ont déjà fait.

S'il est nécessaire d'investir dans des projets verts afin de lutter contre le changement climatique, il peut cependant être difficile de définir ce qui est et ce qui n'est pas vraiment « vert ». Afin de clarifier ce point et d'éviter les cas de « greenwashing », l'UE a créé une taxonomie des activités durables qui s'inscrit dans le cadre du Pacte vert.

Cette classification détaillée vise à appréhender la façon dont des projets s'alignent sur des objectifs environnementaux positifs et évitent des effets négatifs. Elle est destinée à faire en sorte que les investisseurs puissent orienter leurs capitaux de manière appropriée vers ce qui est catégoriquement défini comme écologique.

L'emploi d'abord, mais les enjeux ESG également

Dans d'autres régions du monde, les gouvernements ont choisi de se concentrer en premier lieu sur l'emploi suite à des suppressions d'effectifs dévastatrices et à de lourdes chutes de la croissance du PIB. Néanmoins, les pressions politiques et sociétales se font de plus en plus vives sur ces gouvernements (et les entreprises) en faveur d'une démarche durable et plus équitable. Aux États-Unis, le programme électoral des démocrates va probablement comprendre un vaste programme d'investissements et d'emplois verts et, après la mort tragique de George Floyd et les manifestations du mouvement "Black Lives Matter", les dommages causés par les inégalités raciales sont abordés directement et de manière constructive pour la première fois par des organes décisionnaires tels que la Réserve fédérale américaine, ainsi qu'au niveau des conseils d'administration des entreprises.

Une plus grande transparence

Dans le même temps, des décideurs politiques tels que Mark Carney, l'ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre (BoE), et Andy Haldane, l'économiste en chef de la Banque, ont publiquement appelé la société à adopter une forme de capitalisme plus durable et plus équitable⁷. Mark Carney est un co-fondateur et un ardent défenseur de la TCFD (« Taskforce for Climate-related Financial Disclosure »), une initiative visant à tenter d'améliorer la qualité et l'uniformité des informations

communiquées par les entreprises en ce qui concerne leur risque financier lié au climat.

Chez Fidelity, nous considérons qu'une plus grande transparence est fondamentale pour améliorer l'intégration ESG au sein des entreprises. Nous saisissons l'occasion chaque fois que nous nous engageons auprès des entreprises pour leur conseiller d'envisager une communication conforme aux recommandations de la TCFD, tout en élaborant notre propre premier rapport TCFD dont la publication est prévue dans le courant de l'année.

Parallèlement, l'UE a lancé son règlement sur la publication d'informations en matière de développement durable dans le secteur des services financiers (« Sustainable Finance Disclosure Regulation », SFDR) qui contient des obligations détaillées et strictes pour les gestionnaires d'actifs (entre autres sociétés financières) afin de rendre compte des risques, des politiques et des classifications de fonds en matière de considérations extra-financières. De telles initiatives ne vont que contribuer à ancrer davantage le capitalisme durable dans nos structures économiques et sociales. Toutefois, pour que ces changements soient véritablement adoptés, les marchés publics vont devoir opter pour une même vision à plus long terme que celle généralement associée aux marchés privés.

En fin de compte, si le capitalisme durable est en train de parvenir à maturité, c'est parce qu'il est important pour les électeurs, les clients et les investisseurs, de même qu'il est susceptible de déterminer l'issue de prochaines élections. Cela nous amène à penser que la démarche des entreprises visant à prendre désormais en considération les intérêts de toutes les parties prenantes, et pas seulement ceux des actionnaires, est plus qu'une tendance éphémère. Et que le capitalisme durable va faire l'objet d'une attention croissante de toutes parts en tant que moyen de favoriser la reprise mondiale et d'assurer la résilience des économies et des entreprises.

⁷Source : <https://www.economist.com/by-invitation/2020/04/16/mark-carney-on-how-the-economy-must-yield-to-human-values> <https://www.ft.com/content/fbb1ef1c-7ff8-11ea-b0fb-13524ae1056b>



La présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a réitéré son engagement envers le Pacte vert sur fond de pandémie. (Photo par Bloomberg / Contributeur images via Getty Images)

Les notations ESG propriétaires prouvent toute leur utilité

Les entreprises les plus performantes en matière de durabilité ont été plus résistantes lors du krach provoqué par le Covid-19.

Par **Marty Dropkin** Directeur de la Gestion Obligataire, Asie, **Ned Salter** Directeur de la Recherche Actions, Monde et de la Gestion Actions, Asie hors Japon et **Fiona O'Neill** Directrice de la Recherche Actions et de la Gestion Sectorielle

L'analyse environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) fait désormais partie intégrante de notre processus d'investissement. Jusqu'à récemment, la plupart des professionnels de la finance étaient formés pour s'appuyer principalement sur une analyse financière des entreprises afin de prendre des décisions d'investissement. Mais, la plupart des études révèlent que les enjeux ESG, depuis le risque climatique jusqu'au bien-être des salariés, en passant par la rémunération des dirigeants, peuvent avoir un impact important sur la rentabilité à long terme et, ce faisant, sur les performances des investisseurs.

C'est pourquoi nous avons intégré les facteurs ESG dans l'ensemble de nos gammes de produits d'investissement au cours des trois dernières années, en plus de lancer une série de stratégies articulées autour de thèmes spécifiques tels que l'eau et les déchets, et la réduction des émissions de carbone.

Créer des notations prospectives

Des dizaines de systèmes de notation ESG ont vu le jour au cours des dernières années pour aider les investisseurs à mieux comprendre la substance des caractéristiques durables des entreprises. Nombre d'entre eux offrent une vue d'ensemble sérieuse du profil durable d'un émetteur. Mais, chaque système a sa propre méthodologie qui peut conduire à des notations différentes pour les mêmes entreprises sur des horizons de temps différents. Les données sont souvent auto-communiquées, générales et basées sur des publications passées.

Nous avons créé nos propres notations ESG parce que nous avons besoin d'une évaluation prospective qui puisse évaluer de façon détaillée les opportunités susceptibles d'être créées par des enjeux extra-financiers, et ce, conformément à notre gestion active. Nos notations internes se concentrent sur les principaux thèmes de durabilité propres à chaque secteur et sont explicitement liées à nos décisions d'investissement. Il est également essentiel que ces notations prospectives soient directement liées à notre politique d'engagement actif.

Nos notations sont basées sur une analyse systématique au niveau des sous-secteurs effectuée par nos 150 analystes actions et obligataires. Nos équipes d'investissement communiquent avec environ 16 000 équipes de direction d'entreprises par an et travaillent en étroite collaboration avec

notre équipe de spécialistes de l'investissement durable pour s'engager auprès des entreprises sur des problématiques importantes. Nos analystes combinent ces informations propres aux entreprises et issues de ces réunions avec des analyses sectorielles, des analyses des concurrents et les perspectives de nombreux fournisseurs de données externes. Ensemble, elles démontrent l'impact de facteurs non financiers tels que les problèmes de réputation, la gestion de la chaîne d'approvisionnement et les changements réglementaires.

Nos notations sont basées sur une analyse systématique au niveau des sous-secteurs effectuée par nos 150 analystes actions et obligataires.

Les analystes de Fidelity indiquent aussi formellement s'ils pensent que la performance ESG d'une entreprise s'améliore, se détériore ou est stable. Cela permet d'analyser en profondeur les perspectives d'avenir d'une entreprise, car les mesures prises dans ce domaine sont de plus en plus liées aux résultats financiers.

Ce système interne a été utilisé pour classer 4 020 émetteurs au regard des critères ESG depuis son lancement en juin 2019 et, fait significatif, de récents travaux de recherche ont révélé que les entreprises mieux notées avaient surperformé leurs concurrentes moins bien notées lors du premier krach boursier généralisé de l'ère de l'investissement durable.

Un profil durable de qualité, synonyme d'une plus grande résistance lors du krach du Covid-19

Au cours des 37 jours entre le 19 février et le 27 mars 2020, l'indice S&P 500 a chuté de 25 %. Les actions des entreprises dotées de la meilleure note ESG de Fidelity (A) ont reculé en moyenne de 23,1 %. Celles notées B ont baissé encore un peu plus - en faisant globalement jeu égal avec l'ensemble du marché - tandis que celles notées C, D et E se sont encore davantage repliées de façon étonnamment linéaire (cf. tableau 1).

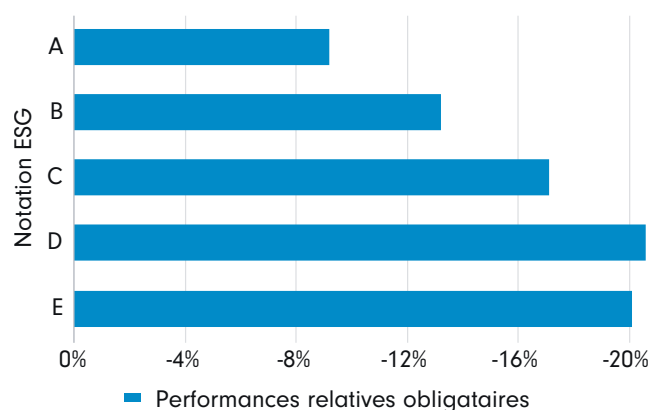
Tableau 1 : Aperçu des performances des actions en fonction de la notation ESG de Fidelity durant la crise

Notation ESG de Fidelity	% du total noté	Performance des actions (%)	Perf. relative contre S&P 500
A	12 %	-23,1	+1,9
B	39 %	-25,7	-0,7
C	33 %	-27,7	-2,7
D	14 %	-30,7	-5,7
E	2 %	-34,3	-9,3

Source : Fidelity International, mai 2020

En moyenne, parmi les 2 689 entreprises analysées, chaque niveau de notation ESG a apporté une surperformance de 2,8 points de pourcentage par rapport à l'indice, démontrant ainsi une forte corrélation entre les caractéristiques extra-financières et la performance. La tendance a été similaire sur les marchés obligataires où les titres dotés d'une notation ESG plus élevée ont surperformé de 10 points de pourcentage pendant la période de crise liée au Covid-19.

Graphique 2 : Une grande qualité ESG conduit à de meilleures performances obligataires



Source : Fidelity International, juin 2020.

Cette étude ne couvre certes qu'une très brève période, mais elle confirme néanmoins notre hypothèse selon laquelle les entreprises présentant un profil durable de qualité ont toutes les chances d'afficher une plus grande résistance en période de correction. Nous avons l'intention de procéder à une analyse plus approfondie au fur et à mesure de l'évolution de la crise du Covid-19 et de présenter progressivement une analyse plus détaillée des performances de chaque catégorie de notation.

Dépasser l'idée que « ce qui est moins cher est ce qu'il y a de mieux »

L'intégration de critères ESG confère à nos analystes une vue à 360 degrés des parties prenantes et leur permet de ne pas se cantonner à l'idée selon laquelle « ce qui est moins cher est ce qu'il y a de mieux ». Cela est particulièrement vrai à l'ère du coronavirus où le volet social de l'ESG figure au [centre de l'attention](#).⁸

Par exemple, une perspective uniquement financière de deux groupes alimentaires favoriserait une société qui réduirait ses coûts, même si cela impliquait de faire travailler ses employés pendant de longues heures sans équipement de protection individuelle (EPI), plutôt qu'une autre qui donnerait la priorité au bien-être de ses salariés et ses clients grâce à une stricte politique de distanciation sociale et à la fourniture d'EPI. Pour autant, de plus en plus de clients optent pour la qualité et la sécurité face à la pandémie, les perspectives à long terme du second groupe alimentaire apparaissent donc plus prometteuses.

Wirecard est un exemple récent et très médiatisé de cas où nos notations ESG prospectives ont anticipé de possibles risques. Notre analyste a attribué à l'émetteur la note de E (la plus basse possible) plusieurs mois avant que le scandale public n'éclate, et ce, en raison de lacunes importantes dans la culture d'entreprise, la gestion des risques éthiques et la conduite des affaires au niveau du conseil d'administration. Un autre exemple a été celui de boohoo.com dont l'action a reculé à la suite de révélations sur les mauvaises conditions de travail dans ses usines. Nos analystes lui ont attribué la note de D en 2019 compte tenu d'inquiétudes liées à ses normes de travail, à la faiblesse de ses salaires et la rapidité de la destruction de ses inventaires. Un prestataire externe lui avait attribué la note de A.

Une évolution permanente

Le monde évolue et nos notations ESG vont évoluer avec lui. Avec le temps, nous allons affiner notre processus de notation et offrir ce service à nos clients afin qu'ils puissent l'utiliser dans l'ensemble de leur portefeuille. Notre gamme d'ETF durables utilise nos notations et nous cherchons d'autres moyens d'exploiter leur apport qualitatif au sein des portefeuilles systématiques et actifs.

Les investisseurs et la société se concentrent plus que jamais sur les problématiques ESG et ce, d'une manière appelée à durer. En conséquence, nous nous attendons à ce que davantage de capitaux prennent la direction des entreprises et des secteurs générant un gain à la fois financier et social. La durabilité n'étant plus une option facultative mais une partie intégrante de l'analyse des investissements, les notations ESG de Fidelity fournissent à nos équipes de gestion un ensemble de données beaucoup plus riche qu'elles peuvent utiliser pour prendre des décisions plus fiables et éclairées pour le compte de nos clients.

⁸Source : <https://www.fidelityinternational.com/editorial/article/fidelity-pulse-survey-societys-big-moment-8e0680-en5/>

Enquêtes Analystes de Fidelity

La part belle aux démarches sociales

Les entreprises accorderont une attention accrue au bien-être de leurs collaborateurs et à leur impact sur leur communauté.

La pandémie de Covid-19 a placé les enjeux sociaux en tête des préoccupations de nombreuses entreprises, selon [notre enquête d'opinion de mai 2020](#)⁹ qui a recueilli les réponses de 146 analystes de Fidelity.

Selon plus de la moitié des analystes de Fidelity, les entreprises accorderont davantage d'attention à leurs collaborateurs, aux consommateurs et plus largement à leur communauté à l'issue de la pandémie. Ce changement a été le plus prononcé au sein de la région Europe, Moyen-Orient, Afrique/Amérique latine où 75 % des personnes interrogées ont déclaré que le Covid-19 allait entraîner un regain d'attention porté aux problématiques sociales, suivie par l'Asie (hors Japon et Chine) avec 63 %, bien qu'à partir d'un échantillon plus réduit comme le montre [l'Enquête Analystes annuelle de Fidelity](#).¹⁰

Les entreprises accordent la priorité à la santé de leur personnel et dans la quasi-totalité des régions et des secteurs, elles prévoient de consacrer plus d'attention à la sécurité, à la satisfaction et au bien-être de leurs employés. Cela devrait se traduire par de meilleures conditions de travail et, dans certains cas, par des salaires plus élevés. Mais, les changements vont également être plus profonds et plus larges de manière à englober les consommateurs et la société dans son ensemble.

Par exemple, des entreprises télécoms européennes ont proposé des forfaits de données ou des appareils mobiles gratuitement à des populations vulnérables, ainsi qu'une assistance à des hôpitaux et des gouvernements. Des groupes informatiques nord-américains assurent un accès prioritaire aux équipements techniques pour des prestataires de soins de santé. En Europe, des entreprises impliquées dans la production et la fourniture de biens de consommation de

base jouent un rôle croissant dans des initiatives d'hygiène publique.

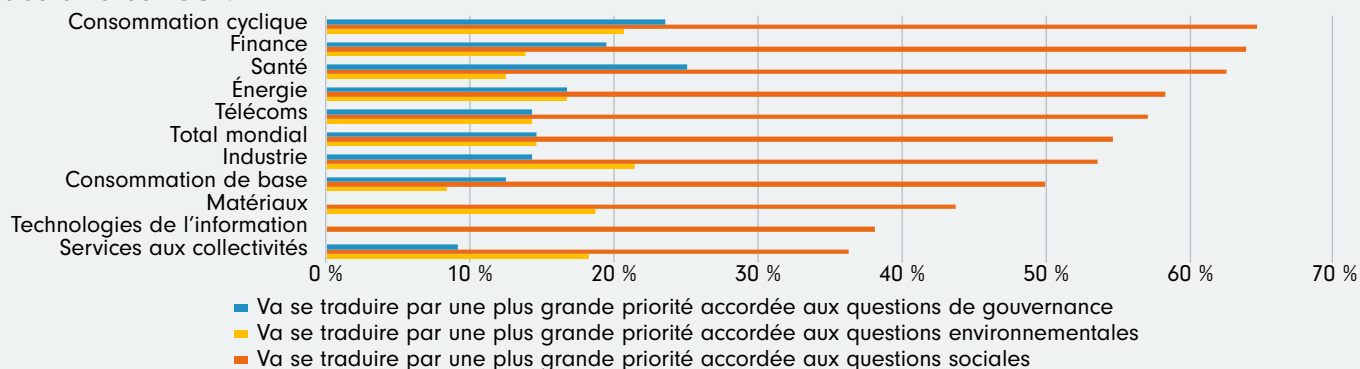
Les groupes de santé et pharmaceutiques ont un juste équilibre difficile à trouver. La pandémie a offert une excellente occasion à la fois d'aider la société et d'accroître leurs ventes, mais les entreprises cherchent à éviter d'être considérées comme réalisant des bénéfices exorbitants grâce au virus. C'est la raison pour laquelle un analyste couvrant l'industrie pharmaceutique nord-américaine a déclaré : « Nombre des entreprises que je suis développent actuellement des vaccins et prévoient de les distribuer (au moins dans un premier temps) à prix coûtant. Cela pourrait évidemment être très positif pour l'image du secteur d'un point de vue ESG et permettre de distinguer les acteurs les plus éthiques de ceux qui tentent de tirer profit de la situation ».

Les réponses à l'enquête tendent à indiquer que la pandémie accélère une tendance manifeste de ces dernières années, à savoir une avancée majeure vers un « capitalisme des parties prenantes » qui conduit déjà nombre de grandes entreprises à donner la priorité aux besoins de la société et de leurs employés plutôt qu'à ceux des actionnaires. Être une bonne entreprise citoyenne et soutenir les communautés locales sont désormais considérés comme incontournables pour créer et maintenir la valeur d'une marque.

De plus, de nombreux changements semblent voués à persister à l'issue de l'éradication du coronavirus. Près de 70 % de nos analystes s'attendent à ce que tout ou partie des changements mis en place par leurs entreprises soient permanents, laissant ainsi entrevoir la possibilité dans les années à venir d'une pandémie vue comme un catalyseur vers un rôle plus important des entreprises dans la conduite d'un changement social positif.

Graphique 3 : le social en tête des priorités dans le monde post-Covid-19

« De quelle façon la pandémie va-t-elle influencer sur l'attitude des entreprises que vous suivez à l'égard des critères ESG ? »



Source : Fidelity International, mai 2020.

⁹Source : <https://www.fidelityinternational.com/editorial/article/fidelity-pulse-survey-societys-big-moment-8e0680-en5/>

¹⁰Source : <https://www.fidelityinternational.com/editorial/article/analyst-survey-2020-a-watershed-year-for-esg-5fe27e-en5/>

Le financement climatique gagne du terrain

Compte tenu du contexte de la pandémie de Covid-19, la demande de financement pour le climat résiste bien, tout comme des stratégies durables plus vastes.

Par [Kris Atkinson](#) Gérant de portefeuille, [Velislava Dimitrova](#) Gérante de portefeuille et [Cornelia Furse](#) Analyste & Gérante de portefeuille

Etant donné qu'investir dans des entreprises durables devient une nécessité absolue, le financement climatique constitue le relais vers une économie bas carbone. Par conséquent, il est placé au cœur de la philosophie et du processus d'investissement de Fidelity.

Un marché en essor rapide

Le financement vert est un marché en rapide croissance. Près de 400 milliards de dollars d'obligations vertes, durables et sociales a été émis en 2019. La grande majorité de ces dernières s'est avérée être constituée d'obligations vertes certifiées¹¹ et les ventes ont augmenté de 53 %¹². En 2018, les encours détenus au niveau mondial au travers d'investissements durables ou verts¹³ (englobant différents types d'actifs) s'élevaient à près de 31 000 milliards de dollars, soit une hausse de 34 % par rapport à 2016.

Selon les premières indications, le Covid-19 pourrait accélérer encore la transition vers les investissements écologiques, à la fois via les actions et les obligations. La pandémie a infligé un énorme choc à l'économie mondiale et a contraint les entreprises et les gouvernements à repenser leurs stratégies. Les entreprises ayant adopté des stratégies environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) proactives semblent avoir mieux résisté à la crise¹⁴. Le succès des récentes introductions en bourse et l'appréciation des valorisations d'entreprises telles que Beyond Meat semblent témoigner de la conviction du marché selon laquelle ces industries naissantes sont appelées à croître de manière significative. De nombreux gouvernements adoptent des plans de relance écologiques.

L'approche d'investissement durable de Fidelity consiste à intégrer les aspects climatiques dans l'ensemble de ses gammes de produits. Mais, nous avons également développé des stratégies thématiques spécifiques qui investissent dans les nouvelles technologies contribuant à réduire l'impact sur le climat, ainsi que dans les entreprises qui participent activement à la transition vers des activités bas carbone.

Sur le front des obligations, si nous investissons dans des obligations vertes certifiées, nous privilégions toutefois les entreprises qui possèdent une stratégie de décarbonation plus large. Intrinsèquement, notre approche porte sur le long terme, tant pour les actions que pour les obligations, ce qui s'explique par le fait que les stratégies de réduction des émissions de carbone ont des dates cibles comprises entre 2030 et 2050.

Une reconstruction plus verte

Nous pensons que la politique va continuer à être un déterminant important du marché du financement climatique. Cela prend deux formes. Tout d'abord, les banques centrales et les régulateurs financiers travaillent sur de nouvelles règles et de nouveaux outils afin d'aider les institutions financières à comprendre et à agir sur les risques climatiques intégrés dans leurs bilans et leurs portefeuilles d'investissements. Deuxièmement, les gouvernements sont plus nombreux à s'engager à financer la transition écologique de leur économie. Par exemple, l'UE est en train de mobiliser au moins 1 000 milliards d'euros pour des investissements durables au cours de la prochaine décennie.¹⁵

Investir tout au long de la chaîne de valeur

Dans l'univers des actions, Fidelity se concentre sur les technologies et les entreprises qui contribuent (ou sont sur le point de contribuer) à la réduction des émissions de carbone. Cela peut être dû à des incitations de nature politique, à l'intérêt des consommateurs ou à une réduction du coût financier de ces technologies par rapport à celles plus anciennes. Par exemple, le secteur des véhicules électriques (VE) se développe grâce aux subventions en Europe et en Asie, et la croissance devrait s'accélérer au cours de la prochaine décennie au fur et à mesure que le coût total de détention d'un véhicule alimenté par batterie se rapproche de celui d'un véhicule à essence ou diesel.

¹¹Source : https://www.climatebonds.net/files/reports/2019_annual_highlights-final.pdf

¹²Source : Fidelity, <https://www.fidelityinternational.com/editorial/blog/how-to-avoid-the-bond-greenium-045928-en5/>

¹³Source : Bloomberg, <https://www.bloomberg.com/graphics/2019-green-finance/?sref=s3uske1y>

¹⁴Source : Fidelity, <https://www.fidelityinternational.com/editorial/article/outrunning-a-crisis-sustainability-and-market-outperformance-2ce135-en5/>

¹⁵Source : https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24

Nous sommes convaincus qu'il existe des opportunités d'investissement tout au long de la chaîne de valeur des technologies bas carbone. Dans le cas des VE, elles comprennent notamment les fabricants de semi-conducteurs, les fournisseurs de matériaux pour batteries, les fabricants de batteries, les infrastructures de recharge et les constructeurs automobiles. Il existe des opportunités comparables dans les chaînes de valeur des énergies renouvelables, de l'automatisation industrielle, des matériaux de construction tels que l'isolation, des aliments de substitution et du recyclage.

Selon nous, les investisseurs dans le domaine du climat doivent adopter une vision plus large. De nombreuses entreprises des secteurs à forte intensité carbone, comme ceux du pétrole et du gaz, poursuivent désormais des stratégies transformationnelles en matière de réduction de leurs émissions de carbone.

Adopter une vision élargie

Sur le front obligataire, il existe d'excellentes opportunités dans les obligations ordinaires émises par des entreprises qui s'attachent à améliorer leur performance environnementale, en plus de celles créées par les obligations vertes certifiées.

En dépit de l'essor des investissements climatiques, seuls 6 % des obligations Investment Grade émises en Europe sont vertes. En conséquence, les obligations vertes exigent une prime, ce qui réduit le rendement pour les investisseurs.

Selon nous, les investisseurs dans le domaine du climat doivent adopter une vision plus large. De nombreuses entreprises des secteurs à forte intensité carbone, comme ceux du pétrole et du gaz, poursuivent désormais des stratégies transformationnelles en matière de réduction de leurs émissions de carbone. Les investissements dans le domaine du climat doivent appréhender et accompagner financièrement ces transitions.

Tous les secteurs peuvent apporter leur contribution. Par exemple, dans le secteur technologique, le géant Microsoft a annoncé non seulement qu'il deviendrait neutre en carbone d'ici 2030, mais qu'il aurait également une empreinte carbone négative d'ici 2050, en éliminant ainsi toute trace de carbone émise depuis sa création en 1975. Nous sommes convaincus que les entreprises qui font preuve d'une telle ambition remarquable ont toute leur place au sein des portefeuilles.

En 2020, la solidité des entreprises a été sévèrement mise à l'épreuve, tandis que le dialogue ESG a prouvé toute son utilité sur le marché et pour la société. L'onde de choc provoquée par le Covid-19 a mis en évidence à quel point les conséquences de l'inaction climatique pourraient encore empirer. Les mentalités au sein des pouvoirs publics, les consommateurs et les investisseurs évoluent et nous nous attendons à ce que le financement climatique, sous ses différentes formes, s'impose encore davantage à tous.



Le Mercedes-Benz eActros à moteur électrique. (Photo par Picture Alliance / Contributeur via Getty Images)

La reprise en Chine pourrait être plus verte qu'avant si les tendances émergentes se poursuivent

La reprise de la Chine dans l'ère post-Covid-19 pourrait être plus écologique qu'auparavant grâce à la politique proactive du gouvernement, aux appels des entités non gouvernementales et au dialogue entre les entreprises et les investisseurs.



Paras Anand

Directeur de la Gestion d'Actifs, Asie-Pacifique

La remarquable croissance économique de la Chine soulève cependant un paradoxe. Depuis des années, le pays est le plus gros émetteur au monde de gaz à effet de serre et le premier producteur d'énergie renouvelable. Maintenant que la crise du Covid-19 pousse les grandes économies mondiales à lancer d'énormes programmes de relance, quel côté de la ligne de partage environnementale la Chine va-t-elle privilégier ? La réponse est complexe.

Une lecture attentive de la politique du gouvernement, des engagements des entreprises et des pressions des investisseurs sur les enjeux ESG laisse à penser que la reprise de la Chine après l'épreuve du Covid-19 pourrait être nettement plus verte que son rebond après la crise financière mondiale d'il y a dix ans.

Nous avons bon espoir que la Chine saura saisir l'opportunité de s'orienter vers une croissance plus respectueuse de l'environnement que par le passé, tout en cherchant à réparer les troubles sociaux et économiques.

Rebondir avec des caractéristiques vertes

Comme d'autres pays, les priorités de la Chine sont d'abord de veiller à la santé et au bien-être de ses habitants, puis de relancer son économie, et ce, au moment même où le Covid-19 continue de faire parler de lui avec une nouvelle épidémie à Pékin.

L'économie chinoise s'est contractée de 6,8 %¹⁶ au T1 2020 et le gouvernement a promis d'importants investissements dans les infrastructures et d'autres projets afin de donner un coup de fouet à sa machine industrielle en perte de vitesse.

Toutefois, des entreprises, des marchés financiers, des consommateurs, des ONG, des groupes de réflexion, des universitaires et des planificateurs économiques exercent des pressions de plus en plus vives afin d'intégrer des aspects écologiques dans la reprise économique.

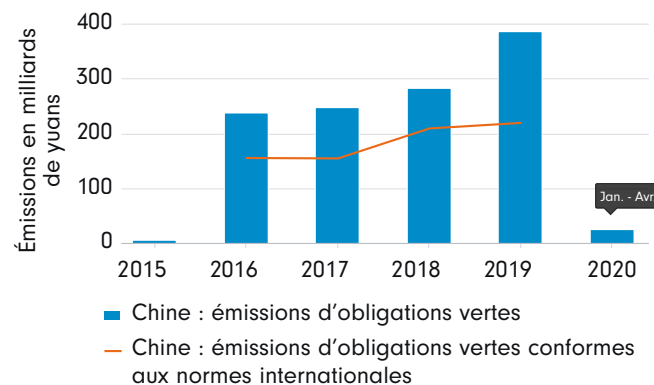
Des conseillers du gouvernement recommandent d'augmenter la proportion de projets verts, tels que des bâtiments durables et des technologies renouvelables, dans le cadre d'initiatives d'infrastructure financées par le gouvernement,

ce qui permettra de pérenniser un impact environnemental positif pendant des décennies. Le Conseil des affaires de l'État de la République populaire de Chine s'est engagé à soutenir une « route de la soie verte » assortie de normes environnementales élevées pour les projets s'inscrivant dans son initiative internationale « Belt and Road ». Il existe également une dynamique en faveur de l'imposition de références écologiques minimales pour les projets qui ne sont pas explicitement étiquetés comme étant verts.

Un changement positif via la politique

L'action des pouvoirs publics donne des raisons supplémentaires d'être optimiste quant à la capacité de la Chine à jouer progressivement un rôle de leader mondial dans le domaine du climat. Un exemple est la décision de la Banque populaire de Chine d'exclure le « charbon propre » (les projets qui rendent l'utilisation des combustibles fossiles plus efficace) de sa liste de projets éligibles aux obligations vertes. La Chine s'aligne ainsi plus étroitement sur les normes internationales, même si elle n'a pas encore fixé de seuils d'émissions de carbone pour les émetteurs. Néanmoins, les ventes d'obligations vertes ont fortement rebondi après la correction du mois de mars, démontrant ainsi un regain d'appétit pour ce type de financement qui n'a cessé de gagner en popularité depuis 2015.

Graphique 4 : ventes d'obligations vertes en Chine au cours des dernières années



Source : Climate Bonds Initiative, Fidelity International, June 2020.

¹⁶Source : https://www.washingtonpost.com/world/as-coronavirus-exacts-a-heavy-economic-toll-china-declines-to-set-growth-target/2020/05/22/4826bd6e-9985-11ea-ad79-eef7cd734641_story.html

Un autre exemple est celui de la mise en place de subventions à l'achat de véhicules électriques pour les concessionnaires automobiles dans certaines villes.

La communication ESG est également une pièce importante du puzzle. Beaucoup s'attendaient à ce que 2020 soit l'année où la publication des données ESG par les sociétés cotées et les émetteurs sur le marché obligataire primaire soit rendue obligatoire. Une telle décision permettrait aux investisseurs internationaux d'évaluer plus précisément le degré de transition écologique des entreprises chinoises.

Les obligations accrues en matière de communication pourraient désormais être différées en raison du coronavirus, mais il existe des raisons de croire que l'engagement de la Chine en faveur d'une plus grande transparence et d'une application plus stricte de la législation environnementale continue à se renforcer. Son ministère de l'Environnement est aujourd'hui investi d'une bien plus grande autorité qu'auparavant.

Le secteur privé s'engage davantage

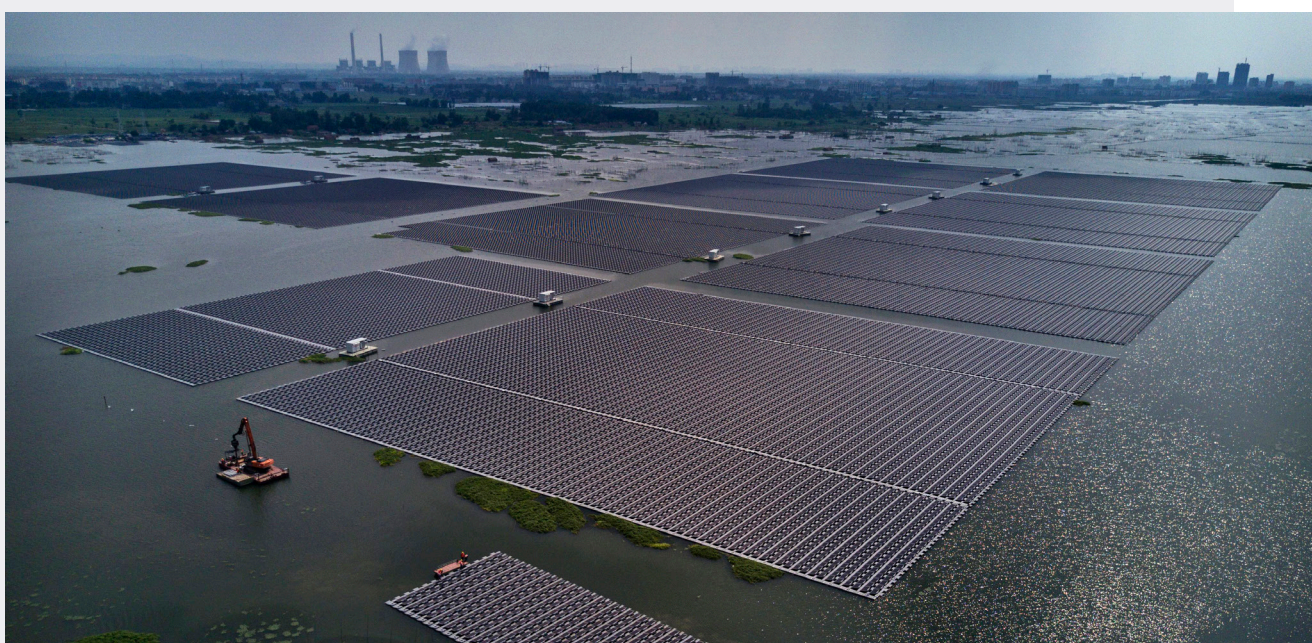
Les entreprises privées prennent également part à la relance de la Chine grâce à l'innovation et à une sensibilisation aux critères ESG en évolution et qui pourrait, à terme, se concrétiser par des industries plus vertes. Les entreprises chinoises opèrent déjà dans une société où leur valeur sociale est importante. Mais aujourd'hui, de plus en plus de grands investisseurs, tels que le géant de l'assurance

Ping An, adhèrent aux Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (dont Fidelity est également signataire) et mettent en place des équipes ESG internes et leur propre système de notation dans la mesure où de plus en plus de clients se soucient de l'environnement, de la sécurité alimentaire et de la pollution.

Dans le même temps, des géants technologiques tels que [Alibaba et Baidu](#)¹⁷ mettent en œuvre leur talent en matière d'IA pour développer des outils de diagnostic et d'analyse du Covid-19, et mettent cette technologie à la disposition de chercheurs. De nombreuses autres entreprises chinoises ont agi pour le bien de la société dans le sillage de la pandémie ; un exemple de dialogue entre parties prenantes provient d'une plateforme de VTC. L'entreprise a pris soin de ses chauffeurs en mettant en place des centaines de stations de désinfection pendant la pandémie, en leur donnant deux masques gratuits par jour et en leur offrant une aide financière.

Ce type de responsabilité sociale des entreprises va être une force de changement. Même si les contours d'un monde post-Covid-19 demeurent flous, une convergence de facteurs - depuis les initiatives des pouvoirs publics jusqu'aux actions de sensibilisation des investisseurs internationaux, en passant par un nouvel engagement des entreprises en faveur du concept de « business-for-good », autrement dit d'un modèle économique qui concilie rentabilité et développement durable - entretient l'espoir d'une croissance verte en Chine qui pourrait se faire ressentir bien au-delà de ses frontières.

¹⁷Source : <https://www.cnn.com/2020/03/04/coronavirus-china-alibaba-tencent-baidu-boost-health-tech-efforts.html>



Les centrales solaires flottantes gagnent du terrain dans l'Empire du Milieu, royaume du charbon. (Photo de Kevin Frayer / Stringer Images via Getty Images)

La manière dont les investisseurs évaluent la nature durable de l'immobilier peut être améliorée

Pour que l'immobilier atteigne ses objectifs en matière de carbone, les mesures en matière de développement durable vont devoir rendre compte de la valeur ESG à la fois potentielle et réelle.

Par [Adrian Benedict](#) Responsable Solutions Immobilières, [Mirjam Raschka](#) Responsable de la Gestion d'Actifs - Immobilier européen, [Ewan Montgomery](#) Gérant de portefeuille - Immobilier britannique

L'immobilier a montré l'exemple en ce qui concerne l'évaluation des enjeux ESG. En effet, les investisseurs peuvent choisir parmi une série de classifications pour mesurer le degré de durabilité des bâtiments et leur impact sur le climat. Mais, depuis son lancement en 2009, la référence à privilégier est l'indice Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB).

Pour que l'immobilier puisse atteindre ses objectifs de réduction des émissions de carbone et surmonter les conséquences de la pandémie de Covid-19, de nouvelles mesures de durabilité qui rendent compte de la valeur ESG à la fois potentielle et réelle seront nécessaires.

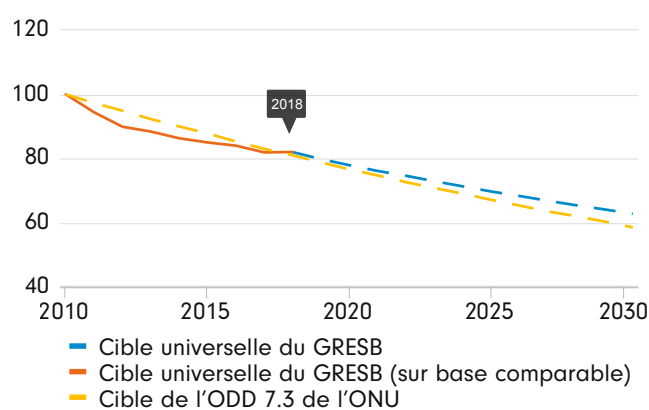
Les scores dans le classement GRESB sont un moyen rapide et facile pour les investisseurs de comprendre la nature durable de leur portefeuille. Mais, ils ont tendance à polariser l'attention des investisseurs sur les biens immobiliers ayant déjà un score élevé et non sur ceux qui ont besoin d'être améliorés. Pour que l'immobilier puisse atteindre ses objectifs de réduction des émissions de carbone et surmonter les conséquences de la pandémie de Covid-19, de nouvelles mesures de durabilité qui rendent compte de la valeur ESG à la fois potentielle et réelle seront nécessaires.

Des scores élevés pourraient limiter la performance et l'impact

Jusqu'à présent, les gestionnaires et propriétaires d'actifs intéressés par les enjeux de développement durable ont constitué des portefeuilles immobiliers avec les meilleurs scores possibles dans le classement GRESB en choisissant des actifs déjà verts, souvent nouvellement construits. Cela leur donne des mesures ESG élevées au moment de l'acquisition des actifs, mais laisse peu de possibilité d'amélioration du profil de durabilité sur la durée de détention. Cela peut même limiter la performance et l'impact potentiels d'un investissement respectueux des critères ESG.

En effet, si les investisseurs continuent à n'acheter que des bâtiments dotés des scores ESG les plus élevés et ne cherchent pas à accroître les scores des actifs existants, alors le secteur immobilier - peut-être parmi ceux les plus susceptibles d'être touchés par le changement climatique - pourrait ne pas atteindre ses Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies. Si le secteur a commencé à réduire ses émissions de carbone, il a toutefois pris du retard sur les objectifs de consommation d'énergie et d'efficacité énergétique. La cible 3 de l'ODD #7 aspire à multiplier par deux le taux mondial d'amélioration de l'efficacité énergétique d'ici 2030. Pour ce faire, l'efficacité énergétique au niveau mondial doit s'améliorer selon un taux annuel moyen de 2,6 % entre 2010 et 2030.

Graphique 5 : Le secteur immobilier accuse un retard sur la cible 3 de l'ODD #7 des Nations Unies



La consommation d'énergie réelle, à périmètre constant, des participants au GRESB est inférieure à la cible de l'ODD pour la première fois depuis 2010.

Les objectifs globaux d'efficacité énergétique pour 2019-2030 ne sont pas assez ambitieux pour atteindre la cible 3 de l'ODD n°7.

Source : résultats 2019 du GRESB - Actifs réels durables. Le graphique montre que la consommation d'énergie réelle, à périmètre constant, des participants au GRESB est inférieure à la cible de l'ODD pour la première fois depuis 2010.

En 2019, le GRESB a cité une étude du Carbon Risk Real Estate Monitor. Ce dernier a averti que « les biens immobiliers d'entreprise européens allaient devoir réduire leurs émissions de carbone de plus de 80 % d'ici 2050 » s'ils voulaient contribuer à maintenir le réchauffement climatique en dessous de 2 degrés par rapport aux niveaux préindustriels, comme le prévoit l'accord de Paris.

L'équipe immobilière de Fidelity est convaincue qu'il est possible de contribuer au développement durable d'une manière différente. Cela implique non seulement d'analyser les critères ESG existants d'un actif particulier, mais aussi d'entreprendre une analyse approfondie du potentiel ESG de cet actif.

Le simple fait d'acheter des actifs plus respectueux de l'environnement ne va pas contribuer à éradiquer les actifs présentant un piètre profil ESG. Aujourd'hui, moins de 2 % des actifs immobiliers européens dans notre univers d'investissement présentent ce qui serait universellement considéré comme de solides caractéristiques ESG. Dans le même temps, le taux de remplacement s'établit quant à lui entre 1 % et 2 % par an. En conséquence, il faut généralement 50 ans pour remplacer complètement le parc immobilier existant dans une ville donnée. Les investisseurs doivent donc en faire davantage maintenant pour s'occuper des bâtiments existants.

Une autre façon d'améliorer la durabilité

L'équipe immobilière de Fidelity est convaincue qu'il est possible de contribuer au développement durable d'une manière différente. Cela implique non seulement d'analyser les critères ESG existants d'un actif particulier, mais aussi d'entreprendre une analyse approfondie du potentiel ESG de cet actif. Cela devrait permettre non seulement d'améliorer le profil de rendement à long terme d'un actif, mais surtout son bienfait potentiel pour l'environnement et la population en général.

L'amélioration de la performance ESG ne se limite pas aux caractéristiques environnementales. La crise du Covid-19 a été un moment opportun pour voir comment les gestionnaires peuvent tirer parti du volet « S » des facteurs ESG. Il est plus important que jamais de comprendre le profil durable des locataires, ainsi que les références en matière de durabilité

des biens immobiliers. Des propriétaires comme Fidelity ont cherché à encourager une initiative collaborative avec les locataires au cours d'une période difficile, et ce, en leur offrant un soutien rapide grâce à des conditions de paiement des loyers plus souples, des reports de loyer et des réductions de loyer.

La tendance des locataires à vouloir des bâtiments plus durables n'a fait que s'accélérer avec la pandémie, tant du point de vue de l'impact climatique que du bien-être des employés. Compte tenu de l'augmentation du nombre d'événements climatiques extrêmes et des inquiétudes liées au Covid-19, les futurs locataires vont compter sur des systèmes efficaces de gestion des consommations et de bonnes installations pour les employés. Les biens immobiliers qui ne présentent pas ces caractéristiques risquent d'être délaissés et de devenir rapidement des actifs invendables ou « abandonnés ». En outre, les primes d'assurance ont toutes les chances d'augmenter à mesure que les risques d'inondation et de tempête deviennent plus fréquents et que les assureurs tiennent compte des risques liés à une législation plus stricte en matière de climat.

Établir des profils ESG qui appréhendent le potentiel des actifs

Fidelity estime que les gestionnaires de fonds peuvent également améliorer leurs propres approches, notamment en matière de données. Chez Fidelity, nous communiquons les données des bâtiments pour lesquels nous avons un contrôle total sur les décisions en matière de services essentiels (distribution d'eau, d'énergie, gestion des déchets, etc.), mais nous dialoguons également avec les locataires d'autres bâtiments. Cela nous aide à dresser un tableau plus complet du profil ESG des actifs vis-à-vis desquels n'avons pas le même niveau de contrôle. Une fois que nous avons constitué un ensemble de données, nous travaillons avec des spécialistes pour analyser les performances d'un bâtiment et tracer une voie vers le profil d'exploitation optimal de cet actif. Nous examinons des domaines clés tels que l'eau, les déchets, l'électricité, les émissions de CO₂ et la consommation de gaz.

Nous communiquons ces données au GRESB pour parvenir à un score, mais nous cherchons également de nouvelles façons d'appréhender le potentiel futur des bâtiments existants, ainsi que de favoriser des perfectionnements permettant de parvenir à des scores plus élevés. Nous collaborons avec nos clients pour comprendre les mesures et les périodes qu'ils envisagent, ainsi que la façon dont nous pouvons mieux communiquer le gain financier et social attendu d'un investissement particulier. Nous présentons ci-dessous deux études de cas

Études de cas

Mettre à profit une inoccupation pour moderniser des bureaux à Cardiff

Notre équipe immobilière a profité de l'inoccupation d'un immeuble de bureau au Pays de Galles afin de procéder à des changements importants. Nous avons entrepris des travaux de rénovation d'un montant de 6 millions de livres sterling qui comprenaient notamment la mise en place de 82 nouveaux espaces de stationnement pour vélos, huit douches et vestiaires et 14 points de recharge électrique. Dans le cadre de la recherche d'une plus grande efficacité, nous avons également modernisé tout l'éclairage avec des LED plus performantes, installé des sèche-mains plus efficaces et remplacé les WC par des modèles à faible débit d'eau. Nous avons supprimé l'approvisionnement en gaz de l'immeuble et avons remplacé les systèmes de refroidissement obsolètes. Afin de répondre à la demande d'une meilleure expérience des employés, nous avons créé davantage de zones de détente à l'extérieur et amélioré les systèmes de sécurité. Si les immeubles de bureaux ont été mis à rude épreuve pendant la pandémie, nous pensons toutefois que des bâtiments comme ceux-ci, qui offrent un meilleur accès aux vélos et davantage d'espaces extérieurs, vont continuer d'attirer des locataires. Nous estimons que la remise en état a fait passer la capacité locative de 15 £ à 22 £ par pied carré, ce qui représente une augmentation significative sur un site de 63 000 pieds carrés.

Un projet logistique durable à Berlin

Nous avons investi dans une opération de promotion immobilière logistique durable à Berlin Sud qui a obtenu la certification « Gold Standard » du Conseil allemand de la construction durable (DGNB). La configuration de l'espace permet une utilisation flexible tout au long du cycle de vie de l'actif - une caractéristique utile pendant la pandémie dans la mesure où plus d'activités se déroulent en ligne et la demande d'espace d'entreposage local de grande qualité augmente. Ce projet utilise une alimentation au gaz efficace, un éclairage LED intelligent et une isolation de premier ordre pour minimiser sa consommation d'énergie.

Des zones autour du site ont également été aménagées pour assurer la protection de la biodiversité et l'irrigation par les pluies pour la faune et la flore. Enfin, nous nous sommes associés au locataire pour mettre en place un food truck pour les collaborateurs sur le site qui a été ouvert au public.

Le coût de construction du projet s'est élevé à 21 millions d'euros et sa valeur est estimée à environ 30 millions d'euros.



Rénovation d'un immeuble de bureaux à Cardiff afin de le rendre plus durable.



Engagement avec les entreprises dans lesquelles nous sommes investis

Pourquoi l'engagement est important



Jenn-Hui Tan

Directeur de l'Investissement Durable, Monde

De nombreuses sociétés de gestion affirment que l'engagement est important, mais chez Fidelity, il est indispensable à notre façon de penser et d'agir. Tout d'abord, l'engagement actif fait partie intégrante de notre stratégie d'investissement. Il est désormais largement prouvé que les risques extra-financiers - tels que ceux liés aux enjeux ESG - peuvent avoir un impact financier significatif sur une entreprise au fil du temps.

Ensuite, nous prenons au sérieux le rôle qui est le nôtre en tant que gestionnaires d'actifs pour le compte de nos clients : à la fois au nom de nos clients et parce que, tout comme les entreprises dans lesquelles nous investissons, nous avons une obligation plus large envers les communautés et les sociétés dans lesquelles nous opérons.

En conséquence, nous sommes convaincus qu'un dialogue continu et approfondi est le meilleur moyen d'exercer une influence positive sur le comportement des entreprises. Lorsque nous prenons des décisions d'investissement, nous réfléchissons soigneusement à la manière dont nous pouvons intervenir auprès des entreprises présentes au sein de nos portefeuilles afin de générer de meilleurs résultats pour différentes parties prenantes, y compris les employés et les fournisseurs, et d'ériger une valeur sociale et d'entreprise à long terme.

Il existe plusieurs façons de pratiquer l'engagement avec les entreprises. Cela peut se faire au travers d'un dialogue direct avec la direction et les administrateurs ou via l'utilisation efficace du vote par procuration et des résolutions d'actionnaires afin de favoriser le changement au sein d'une entreprise. Cela ne se fait pas toujours de manière isolée. Parfois, nos initiatives d'engagement avec des entreprises sont réalisées en collaboration avec d'autres actionnaires et co-déposons des propositions d'actionnaires.

L'intervention auprès des équipes de direction nous permet de faire part de nos préoccupations concernant l'impact d'une entreprise sur l'environnement, sa structure de gouvernance ou la manière dont elle porte atteinte à la société. C'est seulement par ce processus que nous pouvons identifier les risques et les opportunités qui ne transparaissent pas dans le bilan de l'entreprise.

Notre équipe de spécialistes de l'investissement durable travaille en collaboration avec les gérants de portefeuille et les analystes afin d'identifier les problématiques et objectifs d'engagement les plus prioritaires, tout en suivant de près les progrès réalisés. Nous pouvons sélectionner les entreprises auprès desquelles intervenir sur la base d'un certain nombre de facteurs, tels que notamment leur notation ESG ou leur exposition à des controverses ou à des risques commerciaux spécifiques.

Nous décrivons ci-dessous quelques-unes des façons dont nous interpellons certaines entreprises et certains des thèmes que nous avons privilégiés en 2019. Ces derniers sont décrits plus en détail ci-après dans le présent rapport.

Compte tenu de la crise du Covid-19 que nous traversons actuellement, nous nous attendons à ce que les initiatives d'engagement auprès des entreprises jouent un rôle encore plus important, tant au regard de la façon dont nous nous acquittons de notre mission sociale en tant que société de gestion de fonds que de la façon dont nous aidons nos clients à bénéficier de meilleurs résultats financiers et sociaux grâce aux entreprises dans lesquelles ils investissent. (cf. section précédente intitulée *L'investissement durable offre de l'espoir dans un monde post-pandémique*).

Nos modes d'engagement auprès des entreprises

Réunions et correspondance officielle avec les entreprises

Résolutions d'actionnaires

Engagement collaboratif

Vote par procuration

Politique publique

Thèmes d'engagement en 2019

Financement du changement climatique

Protéines animales

Résilience des chaînes d'approvisionnement

Huile de palme responsable

Rapport de développement durable des entreprises

Synthèse de nos initiatives d'engagement et de nos votes en 2019

Synthèse de nos initiatives d'engagement

Vue d'ensemble

En 2019, l'équipe de spécialistes de l'investissement durable est intervenue activement auprès de 681 entreprises (786 en 2018). Elle a notamment tenu 75 (193 en 2018) réunions ou conférences téléphoniques ponctuelles avec des présidents de conseil d'administration, des administrateurs indépendants et des conseillers senior. Au cours de la même période, notre équipe d'analystes a soulevé une multitude de problématiques ESG importantes avec les entreprises couvertes, et ce, à l'occasion de plus de 16 000 réunions.

+680

entreprises ayant fait l'objet d'un engagement actif

+4 300

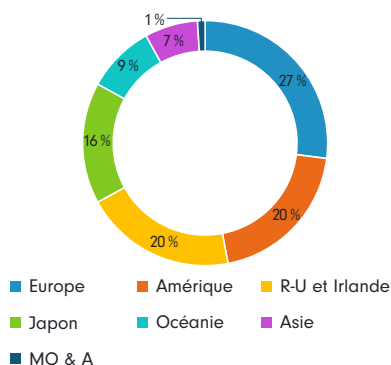
assemblées d'actionnaires au cours desquelles nous avons voté

16 000

réunions tenues avec des entreprises

Des initiatives d'engagement ont été menées dans différentes régions : 27 % des réunions se sont déroulées en Europe continentale, 20 % au Royaume-Uni et en Irlande, 20 % dans les Amériques, 16 % au Japon et le reste dans d'autres régions géographiques. Au regard des initiatives d'engagement ayant eu lieu pendant l'année, 60 % ont eu trait à des activités de vote et 40 % à des activités sans vote.

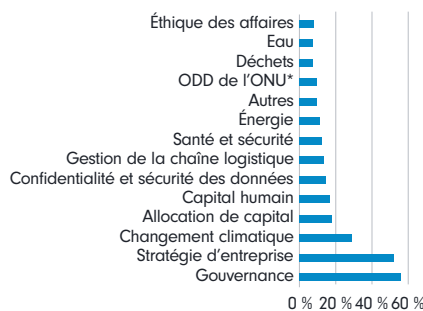
Graphique 6 : Engagements par région



Source : Fidelity International, juin 2020.

Fidelity dialogue depuis longtemps avec les sociétés sur le sujet de la gouvernance d'entreprise. En 2019, nous avons élargi notre approche afin d'aborder davantage de problématiques environnementales et sociales. Parmi les initiatives d'engagement n'incluant pas l'exercice de droits de vote qui ont eu lieu au cours de l'année, les thèmes les plus fréquemment soulevés ont été la gouvernance (56 %), la stratégie d'entreprise (52 %) et le changement climatique (29 %) (cf. graphique 7 ci-dessous pour plus de détails).

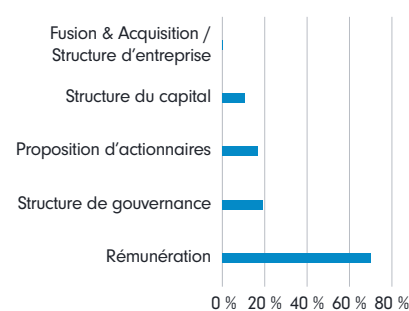
Graphique 7 : Engagements non liés au vote par thème



Source : Fidelity International, juin 2020.
Les interventions non liées au vote ont représenté 40 % de l'ensemble des engagements (275).
*Objectifs de Développement Durable des Nations Unies

Les interventions liées au vote ont le plus souvent eu trait à la rémunération (70 %), puis à la structure de gouvernance/la composition du conseil d'administration (19 %) et les propositions d'actionnaires (17 %). Veuillez noter que dans de nombreux cas, plusieurs thèmes ont été abordés au cours d'un même dialogue.

Graphique 8 : Engagements liés au vote par thème



Source : Fidelity International, juin 2020.
Les interventions liées au vote ont représenté 60 % de l'ensemble des engagements (407).

Synthèse des votes

L'équipe de spécialistes de l'investissement durable a analysé 4 369 assemblées générales d'actionnaires en 2019 et ainsi les sujets qui devaient y être votés (4 274 assemblées en 2018). Les tableaux ci-dessous présentent une répartition géographique des votes par région pour la période concernée et une description de la façon dont Fidelity a voté sur différents sujets.

Tableau 2 : Votes contre la direction par catégorie (en % du total des votes par région et par catégorie)

Catégorie	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Amériques	Japon	Reste de l'Asie-Pacifique	Océanie	MO & A
Auditeurs	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %
Conseil d'administration	0,7 %	3,4 %	1,4 %	5,4 %	1,6 %	4,0 %	3,9 %
Structure du capital	1,2 %	11,2 %	5,5 %	0,0 %	0,3 %	0,0 %	6,0 %
Modification des actes constitutifs	2,1 %	2,3 %	8,1 %	6,0 %	2,0 %	0,0 %	0,0 %
Rémunération	10,2 %	31,9 %	22,6 %	10,3 %	2,2 %	11,6 %	8,4 %
Gestion des affaires courantes	0,3 %	0,0 %	1,5 %	1,2 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %
Stratégique/ Restructuration	0,0 %	5,6 %	1,0 %	14,3 %	2,7 %	0,0 %	2,4 %
En relation avec une prise de contrôle	0,0 %	46,7 %	15,9 %	100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Propositions d'actionnaires	12,5 %	2,5 %	51,9 %	15,7 %	1,2 %	24,2 %	33,3 %
Total	1,4 %	8,1 %	5,6 %	5,6 %	1,2 %	6,9 %	4,9 %

Source : Fidelity International, 2020.

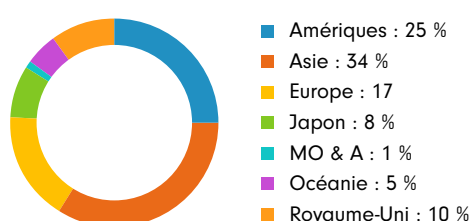
Fidelity a voté en faveur de la direction sur toutes les résolutions à 71% (69 % en 2018) des assemblées analysées. Fidelity a voté contre la direction sur au moins une des résolutions présentées lors de 24 % des assemblées analysées (27 % en 2018). Fidelity n'a pas pris part au vote au cours de 2 % des assemblées (1,4 % en 2018) et pour la majorité d'entre elles, la raison est qu'il s'agissait d'assemblées de fonds Fidelity.

Tableau 3 : Votes de Fidelity selon les différentes régions (par nombre d'assemblée)

	Vote en faveur de la direction	Votes contre la direction*	Abstention*	Blocage	Aucune mesure prise**	Total
Amériques	645	412	9	1	7	1074
Asie	1397	81	16	2	7	1503
Europe	294	282	17	18	60	728
Japon	221	148	0	0	0	369
MO & A	22	17	0	0	4	43
Océanie	144	35	11	0	7	197
Royaume-Uni	391	55	3	2	4	455
TOTAL	3114	1030	113	23	89	4369

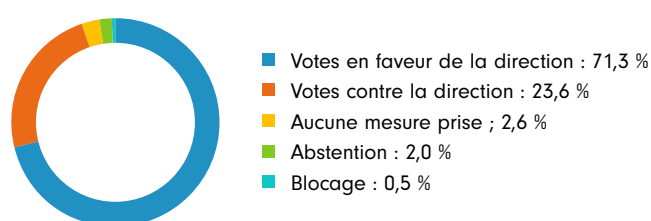
Source : Fidelity International, 2020.

Graphique 9: synthèse des assemblées par région



Source : Fidelity International, juin 2020.

Graphique 10 : Votes de Fidelity lors de toutes les assemblées/résolutions d'actionnaires



Source : Fidelity International, juin 2020.

Principales conclusions issues nos activités de vote

Vue d'ensemble

Le vote lors des assemblées d'actionnaires est extrêmement important pour Fidelity, à la fois en tant que gestionnaire pour le compte de ses clients et en tant qu'investisseur actif. Il s'agit d'un moyen essentiel pour collaborer avec les entreprises afin de les aider à mettre en place des pratiques qui génèrent des taux de rentabilité durables tout en permettant la création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes.

L'un des faits marquants des activités de vote de Fidelity en 2019 a été le co-dépôt de deux résolutions d'actionnaires lors de l'assemblée générale d'un grand fabricant de lentilles. Les résolutions d'actionnaires visaient à élire deux administrateurs indépendants au conseil d'administration afin de sortir d'une impasse entre deux factions. Les propositions ont été rejetées lors de l'assemblée générale annuelle, mais elles ont reçu un soutien important de la part d'actionnaires minoritaires et sont ainsi présumées avoir eu une influence sur le règlement intervenu ultérieurement entre les deux parties. (cf. section intitulée *Engagement sur les enjeux G*, page 44 pour plus de détails).

La rémunération des dirigeants reste un thème clé

La rémunération des dirigeants continue d'être un thème important dans le monde entier. En Europe, Fidelity a voté contre la direction sur une ou plusieurs résolutions dans 39 % des assemblées (47 % en 2018) et au Royaume-Uni dans 12 % des assemblées (19 % en 2018), en grande partie en raison d'inquiétudes liées aux recommandations sur la rémunération des dirigeants qui ne sont pas conformes à la politique de Fidelity en matière de détention d'actions.

Sur le continent américain, Fidelity a voté contre la direction sur une ou plusieurs résolutions dans 38 % (44 % en 2018) des assemblées. Un nombre important de votes contre la direction a eu trait à des primes d'intéressement à long terme (LTIP) assorties de conditions de performance inadéquates ou inexistantes.

Au Royaume-Uni, on observe une convergence d'année en année avec les lignes directrices de Fidelity en matière de détention d'actions. Suite à la récente mise à jour du Code de gouvernance d'entreprise britannique, qui recommande explicitement une période de détention minimale de 5 ans

pour les rémunérations en actions, nous avons pu observer une diminution des votes contre les propositions liées aux rémunérations au Royaume-Uni.

En Europe, Fidelity n'a pas non plus apporté son soutien à un certain nombre de programmes de rémunération en raison d'un manque de communication ou de conditions de performance liées aux plans d'intéressement à long terme (LTIP). Fidelity a également voté contre l'élection d'un plus grand nombre de membres du conseil d'administration dans ces pays. Ces votes ont principalement consisté à s'opposer à des présidents de comités de rémunération, et ce, dans des cas où Fidelity votait contre les pratiques de rémunération pour la deuxième année consécutive.

Sur le continent américain, Fidelity a voté contre la direction sur une ou plusieurs résolutions dans 38 % (44 % en 2018) des assemblées. Un nombre important de votes contre la direction a eu trait à des primes d'intéressement à long terme (LTIP) assorties de conditions de performance inadéquates ou inexistantes.

La diminution des votes contre la direction dans cette zone s'explique par la baisse de nos votes contre des propositions liées à la rémunération dans la mesure où nous continuons à familiariser les émetteurs avec la politique de vote de Fidelity sur la rémunération dans la région, à savoir exiger qu'au moins 40 % de tous les LTIP soient basés sur les performances aux États-Unis et au Canada.

Vote sur des enjeux ESG aux États-Unis et au Japon

Fidelity a également voté contre les recommandations de la direction en faveur d'un certain nombre de propositions présentées par des actionnaires aux États-Unis. Ces résolutions portaient sur des questions environnementales et sociales principalement liées au changement climatique et à la diversité, ainsi que sur des points de gouvernance tels que l'indépendance du président du conseil d'administration, l'obligation pour les sociétés d'améliorer leur communication à l'égard des dons aux partis politiques et le fait de conférer le droit aux actionnaires d'agir par consentement écrit au lieu de convoquer une assemblée générale extraordinaire.

Le faible niveau de représentation indépendante au sein des conseils d'administration japonais demeure le principal problème au Japon. Bien que le droit des sociétés ait subi des modifications au cours des dernières années et que les codes de bonnes pratiques et les règles de cotation aient cherché à promouvoir une amélioration, Fidelity a continué à voter contre la nomination de commissaires aux comptes et d'administrateurs internes chargés de la surveillance lorsque les candidats ne possédaient pas une indépendance suffisante à l'égard de la direction de la société.

Fidelity s'est abstenue de voter sur au moins une des propositions de la direction dans 2 % des cas (en 2018 : 1%) des assemblées analysées en 2019.

En Asie, Fidelity a voté contre des propositions de rémunération de cadres dirigeants en raison de l'attribution de décotes trop importantes sur les distributions de titres, de préoccupations relatives à une dilution du capital et de rémunérations jugées excessives. Fidelity a également voté contre des propositions visant des opérations entre parties liées lorsqu'il a été jugé que de tels arrangements ne seraient pas dans l'intérêt des actionnaires.

Abstention visant à faire passer un message

Fidelity s'est abstenue de voter sur au moins une des propositions de la direction dans 2 % des cas (1 % en 2018 : 1%) des assemblées analysées en 2019. En général, Fidelity s'est abstenue lorsqu'elle ne disposait pas des informations nécessaires pour prendre une décision éclairée. Toutefois, Fidelity s'est parfois également abstenue de manière à émettre un message d'avertissement à l'attention des dirigeants d'une entreprise si elle avait l'intention de voter contre la proposition lors de futures assemblées en cas d'absence de toute amélioration.

En 2019, Fidelity n'a pas exercé son droit de vote dans 2,6 % (1 % en 2018) des assemblées. Il s'agissait notamment d'assemblées pour lesquelles Fidelity a donné l'instruction de ne « prendre aucune mesure » relativement à des assemblées de fonds de Fidelity ou lorsqu'il a été conclu que le coût du vote l'emportait sur le bénéfice escompté. Ce chiffre inclut également un petit nombre d'assemblées où les votes de Fidelity ont été rejetés.



En train de voter. (Photo de BENJAMIN CREMEL / Stringer Images via Getty Images)

Engagements par thème

Résilience de la chaîne d'approvisionnement

Objectifs

Se concentrer sur les droits de l'homme et l'empreinte écologique ; améliorer la transparence et encourager une stratégie plus durable

Industries ciblées

Fabricants et distributeurs de textiles et de vêtements

Contexte

Les entreprises sont confrontées à un certain nombre de risques de réputation, opérationnels et financiers résultant d'une prise en compte insuffisante des facteurs ESG et de leur impact tout au long de la chaînes d'approvisionnement. L'envergure mondiale et la complexité opérationnelle des chaînes logistiques modernes ont entraîné l'apparition de nouveaux risques qui nécessitent des solutions novatrices afin d'y faire face.

Fidelity est convaincue qu'une gestion efficace de la chaîne logistique peut être un excellent moyen de bénéficier d'un avantage concurrentiel, de renforcer la réputation et la marque, et d'améliorer la performance opérationnelle.

Parallèlement aux problèmes pratiques liés au fait de maintenir des normes de bien-être élevées au sein de chaînes logistiques mondiales, l'un des dangers pour les investisseurs est que les mouvements d'activistes couvrent un éventail de produits plus large. Il s'agit notamment de biens électroniques de haute technologie dont les composants proviennent de fournisseurs divers. Ces mouvements peuvent nuire à la réputation et à la marque, ce qui peut avoir un impact sur la valorisation de l'entreprise.

Fidelity est convaincue qu'une gestion efficace de la chaîne logistique peut être un excellent moyen de bénéficier d'un avantage concurrentiel, de renforcer la réputation et la marque, et d'améliorer la performance opérationnelle.

Nos initiatives d'engagement

Nous continuons à dialoguer sur ce thème en nous concentrant sur les droits de l'homme et les achats responsables tout au long de la chaîne d'approvisionnement. Nous avons désormais communiqué avec toutes les entreprises de notre liste de sociétés cibles et avons l'intention d'organiser de nouvelles réunions avec la majorité d'entre elles sur les sujets suivants :

- S'adresser à un plus grand nombre d'employés de l'entreprise qui sont responsables de la chaîne d'approvisionnement, obtenir davantage d'informations sur les efforts de l'entreprise en matière d'achats et d'approvisionnements responsables.
- Donner suite aux demandes de communication plus transparente sur la façon dont les chaînes d'approvisionnement sont gérées.
- Encourager les entreprises dans lesquelles nous sommes investis à publier une synthèse de leurs rapports d'audit et de toute violation survenue chez leurs fournisseurs, y compris toutes les mesures correctives susceptibles d'avoir été prises avec ces fournisseurs.
- S'entretenir avec des auditeurs tiers de la chaîne d'approvisionnement et d'autres parties liées afin de mieux comprendre les normes professionnelles et les améliorations de la gestion de la chaîne d'approvisionnement au sein du secteur et de la région.

Nous présentons ci-après un certain nombre d'études de cas de dialogues sur ce thème. Dans chaque cas, nos gérants de portefeuille et nos analystes sur place, ou un membre de l'équipe de spécialistes de l'investissement durable, ont dialogué avec la société en question.

Études de cas

Horaires déraisonnables et travail forcé

Un fabricant malaisien de gants en caoutchouc a été accusé par le journal britannique *The Guardian* d'être impliqué dans des affaires de travail forcé, d'heures de travail déraisonnables et d'application de frais de recrutement. Malheureusement, ce genre de pratiques se produit bel et bien dans ce secteur, raison pour laquelle nous nous engageons activement sur cette question. L'entreprise s'est montrée très ouverte au dialogue avec nous et a confirmé qu'elle avait désormais mis en place des mécanismes visant à réduire le temps de travail et qu'elle absorberait le coût des frais de recrutement à partir de la fin 2018. Elle a depuis publié une politique actualisée sur ces questions sur son site Internet. Nous sommes désormais plus convaincus que l'entreprise a bien répondu aux allégations contenues dans le rapport et qu'elle améliore de plus en plus ses relations de travail, mais nous continuons toutefois à suivre la situation de près.

Droits du travail et empreinte environnementale

Nous avons dialogué avec une entreprise de vêtements basée à Hong Kong sur les droits de l'homme et les approvisionnements responsables dans les industries de l'habillement et du textile. L'entreprise dispose d'un rapport de développement durable extrêmement complet qui décrit sa gestion des produits chimiques toxiques et des droits de l'homme au sein de la chaîne logistique. Nous avons rencontré le Responsable monde des enjeux de développement durable sur les questions sociales et environnementales (« Head of Global Social and Environmental Sustainability ») et nous avons pu nous faire une idée précise de la façon dont elle gère ses fournisseurs en matière de droits des employés et d'empreinte environnementale. Nous pensons que l'entreprise est un excellent élève dans cette catégorie. Néanmoins, nous avons l'intention de poursuivre notre dialogue avec les spécialistes de l'environnement de l'entreprise en ce qui concerne la façon dont ils contrôlent la gestion de l'eau et des déchets tout au long de sa chaîne logistique.

Amélioration du reporting

De la même manière, nous avons pris contact avec une entreprise internationale de bijoux et d'accessoires possédant des magasins dans 15 pays. Elle nous a montré la façon dont elle contrôle ses fournisseurs par l'intermédiaire d'un prestataire externe afin de s'assurer qu'ils respectent la législation sur les droits de l'homme et les politiques d'approvisionnement responsable. L'auditeur externe va travailler avec les fournisseurs pour améliorer leurs normes éthiques et les réexaminer chaque année de manière à s'assurer de leur respect continu. La société ne publie actuellement pas de rapport de développement durable, mais a l'intention de le faire. Nous projetons de poursuivre notre dialogue avec l'entreprise en ce qui concerne les principaux aspects de ses audits externes, ainsi que sur l'élaboration de son Rapport de développement durable.

Manque de transparence

Nous avons discuté avec un groupe chinois de logistique et d'infrastructure qui ne publie que peu d'informations sur son approche en matière de gestion de la chaîne d'approvisionnement. La direction de l'entreprise a déclaré qu'elle n'était pas disposée à accroître les informations dans ce domaine dans la mesure où elles sont confidentielles. Nous lui avons expliqué pourquoi il nous semblait important de publier davantage d'informations sur les conditions le long de la chaîne d'approvisionnement et les avons encouragés à le faire. Elle a déclaré qu'elle allait envisager de rendre plus d'informations publiques et communiquer davantage d'informations à ses clients.

L'entreprise pose des questions sur les droits de l'homme dans ses questionnaires aux fournisseurs et procède à des évaluations de ses plus gros fournisseurs sur site, notamment au regard des conditions de travail.

L'entreprise examine également l'empreinte environnementale de ses fournisseurs et exige des rapports environnementaux distincts de la part de chaque fournisseur en Chine. Nous avons l'intention de poursuivre notre dialogue avec les spécialistes de l'environnement et l'équipe en charge des achats de l'entreprise et recommandons à la direction d'améliorer sa communication sur la gestion de sa chaîne d'approvisionnement. Ce type de dialogue tend à porter sur le long terme, mais les pressions continues des investisseurs et une communication plus transparente de la part des concurrents sont susceptibles d'amener l'entreprise à revoir sa position et à éventuellement accroître la richesse de ses publications.

Une bonne communication sur les droits de l'homme, mais encore du chemin à parcourir dans le domaine de l'environnement

Une entreprise manufacturière chinoise auprès de laquelle nous sommes intervenus a communiqué de manière exhaustive sur la gestion de sa chaîne d'approvisionnement. Elle procède régulièrement à des évaluations de ses fournisseurs sur site et ses critères d'évaluation incluent le travail des enfants, le travail forcé, les heures de travail et la santé et la sécurité. Elle n'a pas de processus systématique pour examiner l'empreinte environnementale de ses fournisseurs, mais elle possède cependant une politique relative au traitement des produits chimiques nocifs. Nous avons l'intention d'approfondir le dialogue avec les dirigeants compétents au sein de l'entreprise en ce qui concerne l'aspect environnemental de la gestion de la chaîne d'approvisionnement. Nous avons également élargi notre dialogue de manière à faire connaître notre avis sur le rapport de développement durable de l'entreprise et sur la manière dont il peut être amélioré.

Financement de la lutte contre le changement climatique

Objectifs

Améliorer les politiques de financement climatique, les normes ESG lors de la syndication, la conformité du reporting aux recommandations de la TCFD

Industries ciblées

Banques, compagnies d'assurance

Contexte

L'Asie du Sud-Est est un marché important pour le charbon avec plus de 100 centrales thermiques à charbon en projet dans la région. La région n'atteindra pas les objectifs mondiaux en matière de changement climatique compte tenu de la poursuite de l'expansion rapide des centrales thermiques à charbon. Au niveau mondial, le soutien financier aux projets houillers se fait moindre, mais en Asie du Sud-Est, les sources de financement pour l'électricité à partir du charbon sont en augmentation. De grandes banques singapouriennes ont un rôle d'exemplarité critique pour la région et, comme le pays cherche à promouvoir sa réputation en matière de financement durable, ces banques doivent revoir leurs plans de financement des centrales thermiques à charbon.

Au fil des années, les banques singapouriennes ont mis en place des politiques de lutte contre le changement climatique et de financement responsable dans le but de réduire leurs financements dans des installations de production d'électricité à partir du charbon. Toutefois, de notre point de vue, les politiques n'ont pas été suffisamment précises ni consistantes pour ne plus permettre de nouveaux financements de centrales thermiques à charbon dans les pays émergents.

Nos initiatives d'engagement

Un analyste couvrant le secteur des banques asiatiques de Fidelity et l'équipe de spécialistes de l'investissement durable ont rencontré le Responsable du développement durable (« Chief Sustainability Officer ») d'une grande banque de Singapour afin de discuter de sa stratégie en matière de développement durable et de son approche à l'égard du financement des centrales thermiques à charbon. La banque s'est engagée à s'entretenir avec ses établissements de prêt partenaires dans la région au sujet de leur exposition au charbon et à établir un reporting conforme aux recommandations de la TCFD (« Taskforce for Climate-related Financial Disclosure »).

En outre, nous avons collaboré avec plusieurs investisseurs institutionnels par l'intermédiaire d'un cabinet de conseil ESG

basé à Singapour dans le but d'encourager toutes les grandes banques du pays à renoncer aux opportunités à court terme dans le domaine du charbon et à améliorer leurs stratégies de lutte contre le changement climatique. Les actes peuvent être plus éloquentes que les mots, mais lorsque suffisamment de personnes parlent d'une même voix, les mots eux aussi peuvent avoir un impact.

Des représentants de chaque société de gestion d'actifs, ainsi que le cabinet de conseil, ont collaboré à une déclaration commune appelant la banque A, ainsi que d'autres banques (B et C), à instaurer une interdiction totale du financement des centrales thermiques au charbon. Avant que la déclaration ne puisse être lue comme prévu lors des assemblées générales des banques, la banque A a annoncé qu'elle n'offrirait plus de financement aux centrales à charbon nulle part (sauf pour ses projets en cours et auxquels elle demeure contractuellement liée), cédant ainsi aux souhaits d'une partie importante de ses actionnaires. La banque B l'a rapidement imité.

La Banque C n'avait pas de politique précise en matière de financement des centrales thermiques à charbon. Notre lettre conjointe leur a été envoyée et a été lue publiquement lors de leur assemblée générale à la fin avril, en encourageant une plus grande transparence sur le sujet et une interdiction complète du financement des centrales à charbon. A la mi-mai, la Banque C a annoncé qu'elle cesserait également de financer les centrales électriques à charbon et allait plutôt se concentrer sur des projets d'énergie renouvelable.

Nous pensons qu'il s'agit là d'un excellent exemple du bienfait qui peut résulter d'un dialogue constructif et collaboratif au sein du secteur. Nous avons également l'intention de continuer à promouvoir une communication conforme aux recommandations de la TCFD (« Taskforce for Climate-related Financial Disclosure ») de la part de toutes les banques régionales. Nous avons élargi ce dialogue aux banques japonaises en 2020 dans la mesure où elles continuent de financer des centrales thermiques au charbon, et ce, même si le gouvernement japonais a récemment annoncé que la majorité des centrales au charbon peu performantes fermeront d'ici 2030.¹⁸

¹⁸Source : <https://uk.reuters.com/article/uk-japan-powerstation-coal-idUKKBN24306U>

Huile de palme responsable

Objectifs

Encourager le respect des normes de l'organisation RSPO, des règles internationales en matière de reporting, la traçabilité et la communication

Industries ciblées

Producteurs et négociants d'huile de palme

Contexte

L'huile de palme responsable est un thème d'engagement clé pour Fidelity depuis 2018. En effet, même si la demande mondiale d'huile de palme augmente, l'industrie est cependant toujours associée à la destruction de l'environnement et aux violations des droits de l'homme. Cela pourrait avoir un impact significatif sur les entreprises de différents secteurs compte tenu de l'utilisation de l'huile de palme dans de nombreux produits.

Nos initiatives d'engagement

Dans le cadre de cet engagement, l'équipe de spécialistes de l'investissement durable et l'équipe d'investissement de Fidelity ont noué le contact avec diverses entreprises tout au long de la chaîne de valeur de l'huile de palme, ainsi qu'avec des experts du secteur et des ONG. Nous espérons mieux comprendre comment l'industrie pouvait coopérer afin d'assurer une production durable d'huile de palme et apprendre où nous pouvions jouer un rôle dans ces discussions.

Nous allons poursuivre nos initiatives d'engagement pour encourager les meilleures pratiques de production durable d'huile de palme tout au long de la chaîne de valeur. En particulier, nous étudions la possibilité d'engagements plus collaboratifs menés par une ONG et l'initiative des Principes pour l'investissement responsable (PRI) auprès d'acheteurs d'aval basés en Asie afin d'en savoir plus sur leurs besoins en huile de palme responsable et ainsi d'encourager les meilleures pratiques au sein de la région.

Études de cas

Faire face à des allégations de déforestation

Début 2019, nous nous sommes entretenus avec une entreprise de plantation concernant sa gestion durable de l'huile de palme et pour prendre l'avis de la direction sur les accusations d'une ONG à son encontre concernant la déforestation historique de ses plantations.

L'entreprise a confirmé qu'elle travaillait en étroite collaboration avec la RSPO (« Roundtable on Sustainable Palm Oil ») afin de s'assurer de l'adéquation avec ses exigences en matière de production d'huile de palme responsable et qu'elle avait également soumis de nouveaux plans avec des délais allant jusqu'à 2024 pour la certification de ses plantations et de ses usines.

Nous avons été positivement surpris par le travail de l'entreprise pour améliorer la pérennité de sa production d'huile de palme, mais avons demandé à la direction d'être plus transparente en ce qui concerne ses transactions de plantation. Certains sujets de préoccupation dans l'industrie sont apparus à propos du transfert de terres à des parties liées au sein d'une entreprise et des allégations selon lesquelles ces terres sont ensuite déboisées puis rachetées par la société. Nous demandons aux entreprises de plantation d'être plus transparentes sur leurs transactions avec des parties liées, même si cela n'est pas exigé par la loi.

Sanctions à l'encontre des fournisseurs

Dans le cadre de la vérification approfondie de l'entreprise et de ces allégations, nous avons également discuté avec un important acheteur d'huile de palme de l'entreprise de plantation au regard de sa procédure de règlement des conflits lorsqu'un de ses fournisseurs est sanctionné par la RSPO et de la façon dont il travaille avec ses fournisseurs pour atteindre les normes de l'organisation RSPO. L'acheteur a déclaré que son dialogue avec l'entreprise de plantation avait été positif jusqu'à présent et qu'il allait continuer de travailler avec tous les fournisseurs afin de garantir une meilleure résilience dans le processus de production. L'acheteur a également déclaré qu'il avait apporté quelques modifications à sa procédure de règlement des conflits. Depuis janvier 2019, si l'acheteur enquête et constate des violations dans les activités de production de ses fournisseurs, l'entreprise suspend d'abord ses activités, puis prend contact avec le producteur, créant ainsi un sentiment d'urgence accru pour les entreprises faisant face à toute violation ou allégation à leur encontre.

Nous nous sommes également entretenus avec l'équipe en charge du développement durable d'un fabricant américain/

britannique de chocolat et de snacks bien connu, lequel avait lui aussi été mentionné dans le rapport de l'ONG dans la mesure où il s'approvisionne en huile de palme directement auprès de commerçants tels que l'important acheteur mentionné ci-dessus. L'entreprise de chocolat est en mesure de retracer 96 % de son huile de palme jusqu'aux usines de fabrication et 99 % provenaient de fournisseurs dont les politiques de développement durable étaient alignées sur les siennes. En cas d'allégations concernant une entreprise productrice, le chocolatier est tout à fait disposé à collaborer avec le producteur afin d'élaborer un plan d'action visant à résoudre le problème au lieu de couper immédiatement tout lien avec le producteur.

Fin 2018, le fabricant de chocolat avait exclu 12 fournisseurs en amont qui avaient été impliqués dans la déforestation et faisaient l'objet d'une plainte de la part de l'organisation RSPO ou d'ONG, et n'avaient pas fait suffisamment de progrès dans le traitement de ladite plainte. L'entreprise continue de s'entretenir avec l'important acheteur en tant que fournisseur direct et pense que l'acheteur est un porte-drapeau des politiques durables au sein du secteur de l'huile de palme. En conséquence, le chocolatier a jusqu'à présent laissé à l'acheteur le soin de traiter les accusations faites à l'encontre de l'entreprise de plantation. Nous pensons qu'une approche collaborative dans l'ensemble du secteur est le meilleur moyen de garantir la durabilité de la production d'huile de palme. Pour ce faire, nous continuons de dialoguer avec l'ensemble de la chaîne de valeur de manière à comprendre comment chaque entreprise prend la question en considération elle-même et en collaboration avec d'autres entreprises.

Obtenir une certification

Notre équipe en charge de l'investissement durable a également noué le dialogue avec le Directeur général d'un groupe alimentaire singapourien en ce qui concerne ses initiatives d'achats responsables. L'entreprise a confirmé

espérer que toutes ses usines et tous ses fournisseurs d'huile de palme brute obtiennent la certification « Indonesian Sustainable Palm Oil » (ISPO). Elle vise une traçabilité à 100% de tous ses approvisionnements en huile de palme, qu'ils proviennent de ses propres plantations ou de plantations tierces.

L'entreprise contrôle deux fois par an chaque plantation et chaque raffinerie avec laquelle elle travaille et les droits du travail sont systématiquement vérifiés dans le cadre des audits, notamment en ce qui concerne les heures supplémentaires et les conditions de travail dans les usines. En cas de violation des pratiques de travail, l'entreprise émet une lettre disciplinaire et collabore avec le fournisseur en vue d'améliorer ses normes. Nous avons demandé à la société de publier une synthèse de ses rapports d'audit, ce qu'elle est en train d'examiner.

Par ces initiatives de dialogue ainsi que d'autres auprès d'experts de l'industrie, nous avons appris que les producteurs alimentaires sont plus disposés à collaborer avec les entreprises tout au long de la chaîne d'approvisionnement en huile de palme pour parvenir à une production responsable d'huile de palme, et ce, par comparaison avec certaines ONG qui ont une approche plus conflictuelle. Cela est principalement dû au fait que certaines entreprises alimentaires sont très dépendantes de l'huile de palme. Passer à d'autres huiles comestibles comme l'huile de soja ou de tournesol peut être difficile en raison du coût et de la différence des propriétés physiques des huiles. Elles veulent également se prémunir contre des conséquences involontaires : la déforestation pourrait être pire si elles adoptaient d'autres huiles car certaines ont un rendement inférieur à celui de l'huile de palme.



Un employé d'un fabricant de chocolat examine des rangées de barres de chocolat. (Photo par Bloomberg / Contributeur)

Zoom sur un secteur

Le secteur de l'assurance et le risque climatique

Contexte

En 2019, nous avons étudié de près le secteur de l'assurance qui est confronté à des risques ESG à divers degrés, comme notamment le risque de souscription et le risque d'investissement, mais également au changement réglementaire.

En 2018, le Directeur exécutif du Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE) a déclaré : « Depuis des générations, le secteur de l'assurance a servi de système d'alerte précoce et de gestionnaire des risques de la société en comprenant, en réduisant, en valorisant et en assumant les risques ». Des mesures vont devoir être prises dans les dix prochaines années par les gouvernements et les entreprises afin d'éviter un scénario dans lequel le changement climatique nous laisserait dans un monde que, en 2015, le Directeur général d'AXA a déjà qualifié de « non assurable ».

La réglementation agit déjà comme un facteur incitatif en faisant des critères ESG une priorité pour les compagnies d'assurance et les initiatives du secteur prennent rapidement de l'ampleur. En février 2019, le groupe de l'Initiative Finance du PNUE sur les Principes pour une assurance durable (PSI) a publié un projet de travail de son document « Underwriting ESG risks in nonlife insurance business ». Il s'agit du premier guide ESG pour le secteur mondial de l'assurance et, en mai 2019, la Prudential Regulation Authority a publié « A framework for assessing the financial impacts of physical climate change : A practitioner's aide for the general insurance sector ».

En outre, des consultants qui se penchent sur l'impact au niveau sectoriel (par exemple, la mise à jour 2019 de Mercer sur le risque climatique) font de l'adoption d'une approche à long terme qui prend en considération le risque lié au climat, une priorité urgente.

La recherche de Fidelity sur l'intégration des critères ESG par les assureurs

Nous avons mené un projet de dialogue ESG dans le secteur des assurances en mettant plus particulièrement l'accent sur l'intégration des facteurs ESG dans l'allocation d'actifs pour les bilans dits « parés pour l'avenir » des assureurs. Nous nous sommes entretenus avec 10 assureurs européens cotés dans lesquels nous investissons, dotés d'une capitalisation boursière allant de 3 à 37 milliards de dollars et à des stades très différents de leur réflexion quant à l'intégration des enjeux ESG. L'étude décrit l'état actuel du secteur et fournit une perspective à plus long terme sur la viabilité de ses modèles économiques.

L'exercice nous a permis d'aller au-delà des politiques et pratiques actuelles des entreprises dans lesquelles nous sommes investis et de nous concentrer sur leurs ambitions et leurs plans en vue de la mise en œuvre future de stratégies ESG. Toutes les entreprises avec lesquelles nous avons discuté sont confrontées à des problèmes similaires à ceux que nous avons identifiés au sein des fournisseurs de données, comme notamment des différences de méthodologie et de notation, et notre approche interne en matière de notation du profil durable des émetteurs a été très bien accueillie par toutes les entreprises dans lesquelles nous sommes investis dans le cadre de ce projet.

Les deux principaux domaines dans lesquels les risques ESG ont un impact sur les activités des assureurs sont la souscription et l'investissement.

La souscription

L'intégration systématique des critères ESG dans le processus de souscription est importante pour la gestion des sinistres. Pour certains assureurs, les enjeux ESG se traduisent par la création de produits spécifiques protégeant les clients contre des risques ESG ; pour d'autres, il s'agit de politiques d'exclusion (par exemple, la décision largement adoptée de cesser de garantir le risque lié au charbon).

Bien qu'il s'agisse d'un pas dans la bonne direction, si la matérialité doit être un principe important, alors les produits de niche ou les politiques d'exclusion spécifiques sont loin d'être aussi essentiels que la prise en compte systématique de facteurs « extra-financiers » dans les décisions de souscription pour garantir la qualité du portefeuille et l'adéquation des réserves.

L'intégration de facteurs environnementaux dans le processus de souscription est déjà très aboutie pour les assureurs dont les activités touchent des domaines exposés aux catastrophes naturelles, mais l'aspect « social » a été moins pris en compte. Récemment, l'importance de ces facteurs dans le processus de souscription a été mise en évidence aux États-Unis par l'éclatement de la crise des opiacés et la levée de la prescription pour les sinistres liés à la maltraitance des enfants. Les assureurs sont potentiellement tenus de payer des sommes faramineuses dues aux victimes.

L'investissement

La matérialité des risques ESG pour les assureurs est plus pertinente du côté de l'actif du bilan. Compte tenu de l'horizon de placement à long terme des assureurs, en particulier en ce qui concerne l'assurance vie, les évolutions réglementaires liées au climat vont certainement nuire aux valeurs actuelles nettes (VAN). Le cœur de métier du secteur de l'assurance consiste à comprendre, gérer et assumer les risques et il devrait être tout aussi vigilant quant à la pérennité de ses propres investissements. Les bilans ne sont pas seulement exposés aux risques physiques et de transition, mais aussi au risque de responsabilité (le croisement entre les aspects environnementaux et sociaux).

Aujourd'hui, les entreprises du secteur ont exclu divers investissements allant des armes controversées au charbon, en passant par les obligations souveraines émises par des pays qui violent les droits de l'homme.

Un risque important pour les assureurs est celui des dépréciations dues à des actifs abandonnés. En particulier, des actifs pourraient se retrouver abandonnés beaucoup plus tôt que prévu. Comme l'a fait remarquer le gouverneur de la Banque d'Angleterre en 2015 : « Le secteur britannique de l'assurance gère près de 2 000 milliards de livres d'actifs afin de faire face à des engagements qui s'étendent souvent sur des décennies. Si une manifestation physique du changement climatique - telle qu'une inondation ou une tempête - peut ne pas affecter directement la valeur d'une obligation d'une entreprise, une décision politique visant à promouvoir la transition vers une économie bas carbone pourrait provoquer une réévaluation fondamentale ».

Le risque de réputation doit également être pris en considération. La sensibilisation au climat est en grande partie le fait de la société civile, à l'instar notamment des mouvements sociaux (tels qu'Extinction Rebellion et les grèves scolaires à l'initiative de Greta Thunberg) qui appellent au désinvestissement des combustibles fossiles et à ne plus assurer les infrastructures électriques au charbon. Et, à l'heure de la rédaction des présentes lignes, la pandémie de Covid-19 est en train de révéler ce qui se passe dans le cadre d'une crise mondiale. Ce risque est financièrement important pour deux raisons. Premièrement, de tels facteurs peuvent accélérer le rythme des changements réglementaires et ainsi conduire à des dépréciations d'actifs. Deuxièmement, une couverture médiatique négative influence les décisions des clients et les assureurs réagissant trop tardivement pourraient se voir perdre des clients en faveur de concurrents plus socialement responsables.

Le risque de réputation ne se limite pas à l'exposition des bilans des assureurs aux industries polluantes. Par exemple, les assureurs santé vont avoir du mal à justifier leur exposition aux cigarettiers. Aujourd'hui, les entreprises du secteur ont

exclu divers investissements allant des armes controversées au charbon, en passant par les obligations souveraines émises par des pays qui violent les droits de l'homme. À l'avenir, nous nous attendons à ce que les politiques visant à exclure le charbon deviennent la norme. Au-delà de cela, nous prévoyons une surveillance plus étroite des investissements dans les combustibles fossiles autres que le charbon, ce qui se traduira par des critères d'exclusion plus stricts.

Les critères ESG ne sont plus facultatifs pour les assureurs. Les risques liés à l'inaction sont élevés, tandis que l'impact positif de politiques ESG efficaces peut sensiblement améliorer l'accès aux flux de capitaux et réduire le coût du capital appliqué par le marché, d'où un effet favorable sur les cours des actions. Notre propre recherche, en utilisant nos notations internes, a révélé que les leaders ESG avaient surperformé les retardataires lors du krach du Covid-19 et du rebond des marchés, étayant ainsi encore un peu plus notre conviction selon laquelle les entreprises les mieux notées peuvent surperformer les autres tout au long du cycle (cf. section précédente intitulée *Les notations ESG propriétaires prouvent toute leur utilité*). En conséquence, nous nous attendons à voir la plupart des assureurs mettre en œuvre les politiques suivantes :

- Veiller à ce que la politique ESG soit confiée aux principaux dirigeants
- Établir un reporting conforme aux recommandations de la TCFD et une analyse de l'alignement des portefeuilles sur un scénario 2 degrés en testant le « potentiel de réchauffement » des obligations et des actions des entreprises - conduisant ainsi à un meilleur alignement sur un scénario 1,5 degré
- Imposer des scores ESG minimums pour les investissements
- Évaluer les politiques ESG des gestionnaires d'actifs lorsque les actifs sont gérés par des sociétés externes
- Investir dans les énergies renouvelables/les obligations vertes/les bâtiments durables/les infrastructures écologiques
- Mettre en œuvre une politique ESG dans le domaine de l'immobilier

Nous avons été positivement impressionnés par le niveau d'intégration des critères ESG déjà en place dans un certain nombre d'entreprises avec lesquelles nous nous sommes entretenus et nos conclusions ont démontré que la capitalisation boursière n'est pas un obstacle à l'adoption d'une stratégie ESG progressiste. Même les retardataires que nous avons identifiés dans le cadre de nos discussions sont conscients des problématiques ESG et subissent les pressions exercées par des parties prenantes afin d'améliorer et de mettre en œuvre leurs stratégies ESG.

Le plus positif a été le niveau d'ambition futur ; en effet, l'analyse de scénarios de différents niveaux de réchauffement est revenue à de multiples reprises comme un point méritant plus d'attention. En outre, nous avons pu observer un réel appétit pour le partage des connaissances et l'action collaborative, ainsi qu'une reconnaissance du fait que les

acteurs du secteur sont confrontés aux mêmes difficultés lorsqu'il s'agit d'établir un cadre de référence : un cadre de mesure de l'impact a ainsi été souligné comme le prochain grand défi.

Nous allons continuer à suivre de près le secteur et à attribuer nos propres notations ESG à chaque entreprise en fonction de ses progrès. Notre objectif est d'identifier les entreprises gagnantes sur le long terme et qui réussissent leur transition vers des modèles économiques plus durables.

Étude de cas

En plus du projet de recherche ESG, nous nous sommes entretenus avec un réassureur afin d'évaluer la manière dont la société intègre le risque climatique dans ses pratiques de souscription et d'investissement. En ce qui concerne le passif, l'accent est mis sur les infrastructures vertes/les énergies renouvelables. La société sous-pondère les passifs d'assurance à forte intensité carbone et surpondère les passifs d'assurance écologiques/à faible intensité carbone. Elle a mis au point l'un des modèles internes de catastrophe naturelle les plus avancés du secteur de la réassurance afin d'évaluer le risque physique de son portefeuille d'engagements et la société est l'une des rares du secteur à mettre à profit son modèle de catastrophe naturelle pour examiner les risques pesant sur ses actifs, par exemple sur ses investissements immobiliers qui pourraient être exposés à un risque physique.

Son approche d'investissement responsable est divisée en trois piliers : (i) l'amélioration, qui vise à faire progresser l'intégration des critères ESG dans le processus d'investissement (ii) l'inclusion, qui met l'accent sur les investissements verts ainsi que sur le dialogue, et (iii) l'exclusion, qui porte principalement sur la gestion des risques. L'entreprise s'est engagée à atteindre un portefeuille net zéro d'ici 2050 et à renforcer ses initiatives de dialogue en faveur de la lutte contre le changement climatique. Un autre élément clé de l'amélioration sera l'élaboration d'une analyse par scénario alignée sur l'Accord de Paris plus détaillée. La société s'entretient avec divers fournisseurs de données, mais n'a pas encore obtenu suffisamment d'informations pour être utilisées pour la gestion de portefeuille. Elle veut progresser en dépit des difficultés liées aux données et va travailler davantage l'année prochaine sur l'analyse d'un scénario 1,5 degré.

Ce dialogue sur l'intégration des facteurs ESG avec l'un des leaders du secteur de la réassurance nous a offert une excellente occasion de partage de connaissances et nous avons convenu de nous réunir à nouveau dans 12 mois pour comparer nos progrès mutuels, en particulier dans le domaine de l'intégration des facteurs ESG dans nos processus d'investissement respectifs.



La pancarte « maison à louer » ironiquement visible au-dessus des eaux de l'inondation dans le village de Catcliffe. (Photo par Gideon Mendel / Contributeur)

Zoom sur un pays

Le Japon

Contexte

Le Responsable de l'engagement avec les entreprises de Fidelity au Japon a continué d'intervenir auprès des entreprises dans lesquelles nous sommes investis, aux côtés de nos analystes et gérants de portefeuille, au cours d'une période où le thème de la gouvernance d'entreprise a gagné en importance sur la liste des priorités du pays. Durant l'année, nous avons rencontré des conseils d'administration d'entreprise à propos de problématiques très diverses. Nous avons également rencontré des membres de conseils d'audit et de surveillance, ainsi que des administrateurs non exécutifs chargés du contrôle des entreprises.

Des problématiques environnementales et sociales ont également fait partie des sujets abordés en 2019. Ces facteurs ont rapidement fait l'objet d'un regain d'attention par rapport à 2018, et ce, dans un contexte de sensibilisation grandissante des entreprises japonaises aux critères ESG et aux Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies. Dans de nombreux cas, les sociétés nous ont demandé notre avis sur le contenu de leurs publications, comme par exemple sur leurs rapports intégrés.

Nous élaborons et fournissons aux entreprises un « rapport de diagnostic sur la création de valeur » afin de partager notre point de vue sur les thématiques qu'elles doivent reconnaître, hiérarchiser et traiter, en particulier en matière d'allocation de capital. En plus de partager notre programme d'initiatives d'engagement avec les entreprises, nous le favorisons via des questions ouvertes et une approche active. Nous essayons de rendre les progrès de notre travail et de nos efforts visibles, traçables et mesurables et nous nous employons à obtenir de bons résultats.

Études de cas

Une bonne gouvernance est bonne pour la santé

Des acquisitions peuvent être bonnes ou mauvaises pour la création de valeur. Notre équipe basée à Tokyo a souhaité s'assurer que, lorsqu'une grande entreprise pharmaceutique japonaise a acquis une entreprise internationale, il existait une totale transparence autour de la valeur ajoutée de la gestion et que l'évolution vers une meilleure gouvernance d'entreprise au Japon était prise au sérieux. Au cours des 16 derniers mois, nous avons eu plusieurs réunions avec l'entreprise afin d'évaluer les progrès réalisés par rapport à nos attentes.

Nous avons noué le dialogue avec la société pharmaceutique à la demande du gérant de portefeuille qui s'inquiétait du fait que le nouveau niveau de rémunération du Directeur général s'avérait être bien supérieur à celui de ses concurrents

nationaux et difficile à comprendre pour les investisseurs en raison d'une communication inadéquate. Juste avant l'AGA de juin 2019, le président du conseil d'administration, une personne très en vue dans le monde des affaires, a envoyé une lettre en réponse aux actionnaires qui avaient fait part de leurs préoccupations concernant le plan visant à conserver le Directeur général en place et à augmenter sa rémunération, dont nous faisons partie.

En octobre 2019, avec les gérants de portefeuille et l'analyste, nous avons rencontré le président du conseil d'administration et l'avons informé que nous pensions que la communication sur la rémunération ne répondait pas aux exigences des règles de publication récemment révisées et auxquelles Fidelity avait contribué. Nous lui avons fourni quelques exemples de bonnes pratiques parmi ses concurrents japonais et internationaux, et lui avons fait part de nos attentes quant à l'alignement des mesures d'intéressement à long terme pour la direction sur les intérêts des actionnaires à long terme.

En plus de partager notre programme d'initiatives d'engagement avec les entreprises, nous le favorisons via des questions ouvertes et une approche active. Nous essayons de rendre les progrès de notre travail et de nos efforts visibles, traçables et mesurables et nous nous employons à obtenir de bons résultats.

Nous voulions également nous assurer du caractère approprié des mesures d'intéressement à long terme, par exemple, avec des objectifs précis en matière d'indicateurs clés de performance (KPI). Selon nous, l'entreprise était loin de respecter ces normes. Le président a répondu que si les objectifs des KPI pour la rémunération du Directeur général n'ont pas été communiqués aux investisseurs, ils n'ont toutefois

jamais été intentionnellement abaissés. Il a également réaffirmé que le Directeur général avait joué un rôle inestimable dans la réussite de l'intégration de l'acquisition internationale et que la majeure partie de la rémunération en découlait. Il a également admis qu'ils pourraient améliorer leur communication et s'est engagé à le faire.

Après cette réunion, nous avons également partagé notre point de vue avec le département des Ressources humaines et le Directeur juridique. En mai 2020, la société nous a recontactés et nous a expliqué les raisons de l'augmentation de la rémunération des dirigeants. Cela a permis de considérablement améliorer le niveau de la communication et d'inclure un certain nombre des objectifs des KPI que nous avons demandés. Nous sommes convaincus que cette communication améliorée devrait encourager les performances de la direction et faciliter un dialogue plus constructif entre l'entreprise et les actionnaires à l'avenir.

Atteindre zéro émissions nettes d'ici 2050

Notre équipe basée à Tokyo s'est entretenue avec une société gazière japonaise en ce qui concerne sa vision à long terme. Elle a révélé son plan visant à atteindre zéro émissions nettes de gaz à effet de serre d'ici 2050. Dans un premier temps, elle vise à réduire les émissions, y compris celles de ses clients, d'environ 10 millions de tonnes d'ici 2030, une ambition supérieure à l'objectif du Japon qui est de réduire les émissions de 26 % (par rapport aux niveaux de 2013) d'ici à 2030. Nous pensons que cette vision ambitieuse pourrait être largement reconnue et avons encouragé l'entreprise à définir une série de mesures qu'elle pourrait prendre pour

atteindre cet objectif. Après la réunion, elle a publié des KPI concrets d'ici à 2022, y compris ceux relatifs aux volumes de transactions d'énergie renouvelable, dans le cadre d'un nouveau plan de gestion à moyen terme.

Utiliser l'hydrogène pour réduire les émissions de carbone

Notre équipe a également pris contact avec un conglomérat pétrolier et métallurgique japonais au sujet du développement de nouvelles activités contribuant à la résolution d'enjeux sociaux. L'entreprise estime que son intention d'accroître son activité hydrogène pourrait contribuer à la réduction de ses émissions de carbone. Elle se concentre sur l'hydrogène en tant qu'alternative au pétrole et prévoit d'utiliser des technologies innovantes pour surmonter les difficultés existantes et collaborer avec des partenaires commerciaux étrangers. Nous avons salué les efforts de l'entreprise et fait savoir que la mise en place d'un modèle économique approprié pour cette nouvelle initiative serait la clé de son succès.

Un dialogue pluriannuel auprès de Kirin

Pour en savoir plus sur la manière dont Fidelity s'engage depuis de longues années auprès des entreprises dans lesquelles nous sommes investis au Japon, veuillez consulter notre site internet [ici](#)¹⁹ afin de regarder une vidéo dans laquelle nous discutons de diverses problématiques avec un brasseur japonais.

¹⁹Source : <https://www.fidelityinternational.com/editorial/article/successful-shareholder-engagement-is-a-long-journey-ed9ff2-en5/>



Fidelity rencontre Kirin. (Image via Fidelity International)

Engagements sur les enjeux E, S et G

E - Le changement climatique

Contexte

Le changement climatique fait planer une menace sur la rentabilité et la pérennité à long terme des entreprises. Les investisseurs sont exposés à des risques baissiers en raison des conséquences physiques directes du changement climatique (comme, par exemple, les phénomènes météorologiques extrêmes ayant des répercussions sur les approvisionnements en produits agricoles et alimentaires, les infrastructures et la distribution d'eau) et des impacts des mesures politiques visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre de certains secteurs économiques.

Le changement climatique offre également des opportunités d'investissement inédites dans des domaines tels que les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique. La thématique du changement climatique a continué de gagner du terrain en 2019 sur fond d'activisme climatique croissant dans le monde entier, et ce, avec des implications tant en matière d'investissement que d'engagement. A l'avenir, certains pays vont probablement profiter de la pandémie de coronavirus pour revoir leurs ambitions en matière de climat, tandis que d'autres pourraient mettre plus longtemps pour atteindre leurs objectifs précédents, le temps de faire face à l'épidémie et à ses conséquences. (cf. section intitulée *L'investissement durable chez Fidelity*)

Piloter les pratiques de développement durable dans le secteur pétrolier

Un de nos analystes ESG a organisé un second appel téléphonique avec un groupe d'exploration et de production pétrolière et gazière à propos de ses pratiques responsables et de son rapport de développement durable. Ce groupe américain participe à des initiatives sectorielles visant à réduire les émissions de méthane et a adopté un objectif de réduction de l'intensité de ses émissions. Afin d'atteindre cet objectif, il étend ses programmes de détection des fuites à un plus grand nombre d'installations et remplace les contrôleurs pneumatiques à haut dégagement par des dispositifs à faible émission ou à émission nulle.

La société a également réalisé des progrès en matière de communication et de gouvernance sur le front du risque climatique. Elle est sensible aux recommandations de la TCFD et s'engage à continuer de faire des progrès dans ce domaine. Nous avons encouragé la société à améliorer sa communication relative à ses émissions relevant du champ d'application 3 (à savoir celles produites le long de sa chaîne de valeur), à ses efforts visant à réduire ses émissions de méthane et à ses hypothèses et résultats de son analyse par scénarios climatiques, ainsi qu'à envisager un objectif de réduction de ses émissions de carbone. L'entreprise ne s'est

pas encore engagée à se fixer des objectifs d'émissions de carbone, mais elle envisage d'améliorer la publication de ses émissions du champ 3, lesquelles devraient être incluses dans le rapport 2020 dont la publication est prévue en 2021.

Réduire le brûlage du gaz et utiliser des énergies renouvelables au lieu du gaz de pétrole

Nous nous sommes entretenus avec le directeur de la stratégie d'un prestataire de services pétroliers et gaziers concernant les pratiques de développement durable de l'entreprise, y compris en matière de réduction de ses émissions de carbone. Dans le cadre de sa stratégie globale de développement durable, la société est en train « d'affiner » les conceptions et les procédures de ses unités flottantes de production, de stockage et de déchargement (FPSO) existantes afin de réduire le brûlage du gaz et la consommation d'énergie. La société envisage également de concevoir de futures FPSO dans le but d'utiliser des sources d'énergie renouvelables au lieu du gaz de pétrole. Cela peut être réalisé en utilisant un câblage qui relie son alimentation électrique à la terre.

Nous avons encouragé la société à améliorer sa communication relative à ses émissions de champ 3, à ses efforts visant à réduire ses émissions de méthane et à ses hypothèses et résultats de son analyse par scénarios climatiques, ainsi qu'à envisager un objectif de réduction de ses émissions de carbone.

En outre, la société prévoit qu'elle sera en mesure de connecter une FPSO à une éolienne flottante située à proximité dans le futur. L'entreprise a également investi dans la R&D pour mettre au point un convertisseur d'énergie houlomotrice et prévoit de commencer les essais sur le terrain en 2021, ainsi qu'une

conduite de remontée d'eau de mer pour rendre le système de refroidissement par eau plus efficace. Dans l'ensemble, les émissions de gaz à effet de serre de l'entreprise par unité de production ont diminué de 39 % sur la période 2015-2018.

Passer au diesel renouvelable

Nous avons noué le dialogue avec un groupe pétrochimique et gazier américain à propos de son approche relative au changement climatique. Il n'a pas adopté d'objectifs de réduction des émissions de carbone, mais a réduit l'intensité de ses émissions par baril de 40 % depuis 2012. Il a publié en septembre 2018 un rapport intitulé « Review of Climate-Related Risks and Opportunities » dans lequel il a présenté les risques et opportunités potentiels découlant d'une analyse de divers scénarios par rapport au scénario 450 de l'AIE (Agence Internationale de l'Énergie).

Nous avons noué le dialogue avec un groupe pétrochimique et gazier américain à propos de son approche relative au changement climatique. Il n'a pas adopté d'objectifs de réduction des émissions de carbone, mais a réduit l'intensité de ses émissions par baril de 40 % depuis 2012.

La société conclut que dans le cadre d'un scénario 2 degrés, des améliorations d'efficacité seront nécessaires et que les conditions de marché sur la côte ouest des États-Unis seront difficiles pour ses activités de raffinage. Afin d'atténuer les risques liés à la transition, elle a investi dans des carburants diesels renouvelables en utilisant de l'huile de maïs non comestible, de l'huile de cuisson usagée et des graisses animales recyclées et en les transformant en carburants diesels à faible teneur en carbone compatibles avec les moteurs et infrastructures existants. Elle travaille également sur sa chaîne d'approvisionnement pour atténuer les risques physiques liés au changement climatique. La société s'est aussi engagée à améliorer sa communication et son prochain rapport de développement durable sera conforme à un référentiel reconnu tel que la Global Reporting Initiative (GRI).

Le minerai de fer est exposé aux risques climatiques de transition et physiques

Un des analystes couvrant le secteur des matériaux de Fidelity a rencontré le président du conseil d'administration d'un grand groupe minier international et a discuté des efforts de l'entreprise visant à réduire ses émissions de carbone. Bien qu'il soit difficile de réduire les émissions dans le processus de fusion de l'aluminium, l'entreprise a été pressé par ses clients d'offrir de l'aluminium recyclé ou à faible teneur en carbone. En 2018, elle a formé un partenariat avec Apple et d'autres parties prenantes pour mettre au point une

technologie permettant d'éliminer les émissions de GES provenant de la fusion.

Près de 71 % de la consommation d'électricité de l'entreprise proviennent de sources renouvelables. Mais, la majeure partie de ses émissions relevant du champ d'application 2 (à savoir celles provenant de l'énergie requise pour fabriquer des produits) provient d'actifs en aluminium et en titane qui dépendent de l'énergie houillère. Au fur et à mesure que les contrats d'électricité arriveront à échéance, l'entreprise envisagera, dans la mesure du possible, des alternatives renouvelables.

En ce qui concerne les émissions relevant du champ d'application 3, le groupe a souligné la difficulté de réduire les émissions dans l'industrie sidérurgique qui utilise son minerai de fer. Plus tôt cette année, il a publié son premier rapport sur le changement climatique, incluant les résultats de son analyse d'un scénario 2 degrés. Dans le cadre du « scénario de développement durable » de l'AIE, son minerai de fer de la région de Pilbara serait exposé aux risques de transition et physiques liés au changement climatique.

Un groupe sidérurgique vise à devenir neutre en carbone d'ici 2050

Nous avons rencontré le Responsable Développement durable de l'un des plus grands producteurs d'acier au monde afin de s'entretenir des progrès réalisés par l'entreprise sur plusieurs problématiques ESG. En mai 2019, il a publié son premier rapport Action climat dans lequel il a décrit six technologies à faible émission de carbone qui pourraient devenir des alternatives au charbon dans le processus de production de l'acier.

L'objectif de la société est d'évaluer la viabilité de ces technologies au cours de la prochaine année. Elle n'a manqué que de peu son précédent objectif de réduction de ses émissions de carbone et a réalisé une réduction de 6 % en 2018 par rapport à 2007. Elle s'est fixé un nouvel objectif de réduction de l'intensité moyenne de son empreinte carbone de 2 % supplémentaires d'ici 2020. L'année prochaine, elle publiera un objectif pour 2030 qui sera probablement un objectif scientifique. L'entreprise ambitionne d'atteindre la neutralité carbone en Europe d'ici 2050.

Tous à bord pour plus d'efficacité

Un gérant de portefeuille et un analyste ESG de Fidelity ont noué le dialogue avec un groupe manufacturier et de services sur ses pratiques en matière de durabilité. Entre autres, ils ont discuté des opportunités créées par le plafond réglementaire de l'Organisation maritime internationale sur la teneur en soufre du carburant des navires à partir de 2020. La société a enregistré une forte augmentation de son carnet de commandes en 2019 et s'attend à ce que la demande continue de croître. De nombreux clients s'intéressent à l'efficacité énergétique et son offre comprend également des évaluations en analyse de cycle de vie, allant de l'entretien optimal du navire à la façon d'utiliser la connectivité et les données afin de gagner en efficacité.

Une meilleure communication des émissions dans les services agricoles

Nos gérants de portefeuille et analystes ont interrogé le Directeur général et le Directeur financier d'un groupe d'agro-services au sujet de sa communication sur ses émissions de carbone. Bien qu'il mesure son empreinte carbone depuis un certain temps pour certaines activités, il ne communique toutefois pas actuellement ses émissions de carbone au niveau de l'ensemble de l'entreprise. Le groupe s'est engagé à rendre compte des émissions relevant des champs d'application 1 et 2 dans le rapport annuel de cette année et aspire à rendre public des objectifs de réduction de carbone dans son rapport annuel 2020. Il a également engagé un consultant externe afin de communiquer avec diverses parties prenantes et valider certains enjeux ESG clés de l'entreprise. Suite à cela, Fidelity a tenu une conférence téléphonique avec le Responsable du développement durable (« Sustainability Officer ») et le consultant et a insisté sur des thèmes importants pour les actionnaires.

Un parfum d'émissions de champ 3

Des membres de nos équipes de gestion de portefeuille, d'analystes et de spécialistes de l'investissement durable ont discuté des pratiques de durabilité avec le Responsable du développement durable (« Chief Sustainability Officer ») d'un producteur allemand d'arômes et de parfums. Ce dernier est l'une des rares entreprises dont les objectifs de réduction des émissions de carbone ont été approuvés par la Science-Based Target Initiative.

Dans chaque usine, un manager est responsable de la mise en œuvre des objectifs de réduction. Dans la mesure où la plupart des émissions de carbone de l'entreprise relèvent du champ d'application 3, il s'agit également de collaborer avec les fournisseurs de matières premières et de les encourager à s'engager eux aussi en faveur d'objectifs de réduction de carbone d'ici 2020. Le producteur a mis en place diverses initiatives destinées à acheter des matières premières de manière responsable en utilisant un processus de vérification des fournisseurs et des partenaires locaux. Il procède également à diverses analyses par scénarios conformément aux recommandations de la TCFD et s'est engagé à rendre compte des résultats à l'avenir.

Évolution de l'énergie dans le secteur des services collectifs

Espagne - Un analyste ESG de Fidelity a eu un entretien téléphonique avec une compagnie espagnole d'électricité et de gaz afin de discuter de certaines problématiques de durabilité, dont notamment l'efficacité énergétique et le développement de son portefeuille de production. L'entreprise s'emploie à améliorer l'efficacité énergétique de ses infrastructures gazières et de sa flotte maritime en allouant 50 millions d'euros par an à des projets de R&D et

d'innovation dans ce domaine. Elle a mis en place un objectif ambitieux en matière d'émissions de carbone, tant en termes absolus que d'intensité, et s'est fixé pour objectif d'être neutre en carbone d'ici 2050.

Cette ambition transparaît également dans le développement de son portefeuille d'actifs de production, la société ayant annoncé en décembre 2018 la fermeture prévue de toutes ses centrales à charbon et une récente dépréciation de ses actifs de production thermique qu'elle prévoit de supprimer progressivement. L'entreprise a récemment conclu un accord avec le gouvernement espagnol en vue de la fermeture ordonnée de ses actifs nucléaires restants et va, à l'avenir, se concentrer sur le renforcement de ses capacités de production d'énergie renouvelable et de gaz.

Royaume-Uni - Notre analyste a eu un entretien téléphonique avec un groupe d'électricité britannique afin d'aborder ses initiatives visant à réduire ses émissions de GES des champs 1 et 2, tout en se préparant à d'éventuelles futures réglementations sur le changement climatique. L'entreprise a toujours été proactive dans ce domaine. Elle a constamment atteint ou excédé son objectif à court terme de réduction de ses émissions des champs 1 et 2 et est actuellement en bonne voie pour atteindre ses objectifs pour 2030.

L'entreprise a également commencé à suivre ses émissions relevant du champ d'application 3, dont une grande partie est constituée par la consommation de gaz vendu. Toutefois, elle s'attend à ce qu'elles diminuent avec le temps en raison des plans de décarbonation promis par le gouvernement britannique. En outre, conformément à la réglementation britannique, elle va mettre hors de service toutes ses centrales à charbon d'ici 2020 et prévoit de remplacer les capacités perdues par des investissements supplémentaires dans des installations de gaz naturel à haut rendement énergétique et une présence accrue dans les énergies renouvelables. En ce qui concerne le gaz naturel, elle a annoncé son projet de développer une centrale électrique de nouvelle génération à cycle combiné qui sera ainsi la plus efficace sur le plan énergétique en Europe.

États-Unis - Notre analyste a eu un entretien téléphonique avec une compagnie d'électricité nord-américaine afin d'aborder notamment son plan de décarbonation. La société nous a informés qu'elle prévoyait désormais d'abandonner progressivement le charbon avant l'objectif initialement prévu de la fin de l'année 2020 (5 installations sont encore en activité). La réduction de la production d'électricité à base de charbon sera principalement couverte par le gaz et le solaire grâce à l'augmentation de ses capacités de production d'énergie solaire de 300 MW à 600 MW. Si l'entreprise est optimiste à l'égard du photovoltaïque, elle s'attend néanmoins toujours à ce que le gaz naturel joue un rôle clé jusqu'à ce que la technologie améliore les problèmes d'intermittence et de stockage des énergies renouvelables. L'entreprise a réalisé des investissements importants pour moderniser certaines infrastructures vieillissantes et a ainsi pu réduire considérablement ses émissions d'oxydes d'azote.

L'immobilier se débat contre des événements extrêmes

Nos analystes ESG et actions ont eu un entretien avec une société immobilière américaine afin de discuter de son approche en matière de développement durable et de la manière dont cette dernière s'intègre dans sa stratégie de gestion d'actifs. La société reconnaît la contribution du secteur du bâtiment au changement climatique, tant au stade de la promotion qu'à celui de la gestion des actifs, ainsi que les difficultés qui lui sont associées. L'entreprise a fait l'expérience directe des perturbations que peuvent provoquer les événements climatiques extrêmes lorsqu'un ouragan a causé plus de 3 millions de dollars de dégâts sur deux de ses campus en Floride l'année dernière.

L'entreprise affirme que l'intégration des enjeux ESG a toujours fait partie de sa philosophie et qu'ils sont pleinement appréhendés au sein de ses principales activités. Elle reconnaît également que cela n'a pas encore été concrétisé dans sa communication publique. Elle est en train de formaliser cette approche, comme en témoigne la création récente d'un comité ESG au niveau du conseil d'administration et l'annonce de la publication d'une « lettre d'engagement » qui exposera son approche au regard des enjeux ESG. L'amélioration de l'efficacité énergétique, la certification des bâtiments, le risque physique et la promotion d'une mobilité bas carbone sont les aspects ESG pour lesquelles l'entreprise témoigne déjà d'une grande attention aux risques potentiels et d'une gestion proactive des opportunités qui lui sont associées.

Remplacer les plastiques dans les emballages

Nos équipes de gestion de portefeuille, d'analystes et de spécialistes de l'investissement durable se sont toutes entretenues avec le président du conseil d'administration d'un fournisseur de produits en plastique et en fibres. La société est en train de mettre en place un comité de développement durable au niveau du conseil d'administration afin d'accélérer ses efforts en la matière. L'entreprise reconnaît qu'elle peut faire plus du point de vue de sa communication et de ses pratiques. Nous avons encouragé le président du conseil d'administration à instaurer un objectif de réduction des émissions de carbone et à lier la rémunération des dirigeants à des objectifs de durabilité. L'entreprise envisage également de manière proactive le remplacement des plastiques dans ses segments de composants et d'emballages. L'entreprise s'attend à ce que les clients demandent des matériaux de substitution à l'avenir.



Des chewing-gum dans des emballages sans plastique et biodégradables. (Photo par Picture Alliance/ Contributeur via Getty)

S - La gestion de la chaîne d'approvisionnement et les relations du travail

Contexte

La gestion de la chaîne d'approvisionnement ayant été un thème clé pour l'équipe de spécialistes de l'investissement durable en 2019, de nombreuses études de cas se trouvent dans les précédentes sections intitulées « Engagements par thème », « Résilience de la chaîne d'approvisionnement » et « Huile de palme responsable ». Nous présentons ci-dessous une série d'autres initiatives d'engagement centrées autour de différents thèmes dans la catégorie sociale, et plus particulièrement axées sur le travail des enfants et les mauvaises conditions de travail.

Suite à la survenue du Covid-19, le volet « S » des critères ESG a pris une toute nouvelle importance (cf. section précédente intitulée *Enquête Analystes de Fidelity : la part belle aux démarches sociales*) et nous avons pu voir davantage d'entreprises réfléchir attentivement à leurs employés et à leur impact sur les communautés dans lesquelles elles opèrent.

Visibilité sur les conditions de travail dans les champs d'orge

Un analyste ESG et plusieurs gérants de portefeuille internationaux ont rencontré des représentants d'une entreprise de boissons et de brasserie afin de discuter de ses pratiques en matière de développement durable, en particulier dans le domaine des droits de l'homme au sein de sa chaîne d'approvisionnement. Les cultures d'orge peuvent nécessiter beaucoup de main-d'œuvre, ce qui augmente le risque de violations de la politique. La société a fait état d'une grande visibilité tout au long de sa chaîne logistique et a décrit comment elle employait plus de 200 conseillers dont les missions sont de rendre visite aux agriculteurs, d'identifier les infractions et d'assurer des séances de formation avec les fournisseurs pour réduire la probabilité qu'elles se produisent.

Nous avons abordé les efforts de l'entreprise visant à aider à assurer la traçabilité de la chaîne d'approvisionnement des pierres précieuses, notamment en matière de pratiques sociales et environnementales, ainsi que sa communication ESG. Nous allons poursuivre notre dialogue avec l'entreprise sur ces questions.

L'entreprise n'adopte pas une approche sans nuance en ce qui concerne le non-respect de la politique ; elle rend plutôt compte de ses observations ; fixe des attentes et montre les bonnes pratiques. Le sexisme dans le secteur des moissons est un problème clé pour l'entreprise dans la mesure où la

rémunération se fait en espèces, si bien qu'il peut exister moins de visibilité sur les paiements finaux. Pour lutter contre ce problème, elle a mis en place un canal de communication par SMS avec les agriculteurs pour leur indiquer les quantités de leurs produits qui ont été achetées et à quel prix.

Problèmes avec les communautés au Mozambique

Nous avons rencontré le Directeur général et le Responsable Développement durable (« Head of sustainability ») d'une entreprise de ressources naturelles. Nous avons notamment discuté des mesures prises par la société à la suite du règlement des demandes d'indemnisation présentées au nom de personnes vivant près d'une concession minière au Mozambique en février 2019. Bien que la société ait confirmé ne pas être responsable des incidents qui lui étaient reprochés, elle a toutefois reconnu que des cas de violence s'étaient produits sur le site et à ses alentours et que ceux-ci n'avaient pas été signalés au siège social.

La société a mis en place un mécanisme indépendant de règlement des conflits opérationnels et un registre des incidents à l'échelle du groupe avec des rattachements hiérarchiques clairs en fonction de la gravité de l'incident. Elle continue d'être confrontée à des problèmes concernant des mineurs illégaux qui pénètrent sur le site. Nous avons également abordé les efforts de l'entreprise visant à aider à assurer la traçabilité de la chaîne d'approvisionnement des pierres précieuses, notamment en matière de pratiques sociales et environnementales, ainsi que sa communication ESG. Nous allons poursuivre notre dialogue avec l'entreprise sur ces questions.

Éviter les minéraux issus de conflit dans la production électronique

Notre analyste en charge de la couverture du secteur des technologies de l'information et notre équipe de spécialistes de l'investissement durable se sont entretenus avec un fabricant multinational d'électronique pour discuter de ses politiques de gestion de la chaîne d'approvisionnement, en particulier en ce qui concerne la surveillance des minéraux

issus de conflit au sein de sa chaîne logistique. L'entreprise a confirmé exiger de tous ses fournisseurs, nouveaux et anciens, qu'ils signent un code de conduite, une déclaration sur les minéraux de conflit, ainsi que réaliser une enquête approfondie sur tous les fournisseurs conformément aux principes énoncés par la Responsible Business Alliance (RBA). Les principes de la RBA comprennent les droits de l'homme et les normes de travail.

L'entreprise suit et contrôle étroitement ses fournisseurs chaque année de manière à veiller à ce que les minéraux de conflit ne soient pas utilisés dans la production et qu'il n'y ait pas de violations de son code de conduite ou des principes de la RBA. Si des violations sont constatées, elles sont traitées en priorité et un certain laps de temps est accordé aux fournisseurs pour leur permettre d'améliorer leurs processus. L'entreprise dispose d'un programme interne de « demande de mesures correctives de la part des fournisseurs » qui permet de signaler facilement les violations et de les traiter rapidement.

Adhérer à un code éthique dans la distribution

Notre analyste en charge de la couverture du secteur de la consommation cyclique a discuté avec un distributeur hongkongais au sujet de ses initiatives de gestion de la chaîne d'approvisionnement, en particulier en ce qui concerne les risques environnementaux et sociaux le long de sa chaîne logistique. L'entreprise attend de tous ses fournisseurs qu'ils se conforment à ses « Exigences fondamentales en matière d'approvisionnements éthiques » (« Core Ethical Sourcing Requirements »), lesquelles portent sur le travail des enfants, le travail forcé et le travail carcéral dans toute partie ou tout aspect de ses installations. Ces exigences permettent également de faire en sorte que ses fournisseurs ne recourent pas à des comportements abusifs et n'enfreignent pas les lois et réglementations environnementales locales. Les fournisseurs doivent aussi fournir un environnement de travail sûr et sain à leurs employés et se conformer à toute action corrective attendue d'eux. Tous les fournisseurs sont soumis à des audits sur site de la qualité des produits et, en cas de problème de qualité, le distributeur suspend les livraisons jusqu'à ce que des corrections soient apportées ou, si nécessaire, annule le statut de fournisseur autorisé.

Gérer les risques plus en aval de la chaîne d'approvisionnement

Nous nous sommes entretenus avec un conglomérat australien sur la gestion de sa chaîne d'approvisionnement. L'entreprise possède à l'égard de ses fournisseurs de strictes politiques, notamment au regard de leur respect des droits de l'homme et de leur empreinte environnementale. L'entreprise est très transparente sur ses politiques et publie également une synthèse des audits, le nombre de violations survenues au cours de l'année, les détails des violations et les mesures correctives prises. Les allégations d'exposition au sein de

sa chaîne d'approvisionnement aux camps d'internement du Xinjiang se sont avérées fondées et la société a depuis lors coupé les liens avec ce fournisseur de quatrième rang. L'entreprise est consciente qu'elle est exposée à des risques potentiellement élevés chez ses fournisseurs de rang 2, 3 et 4 qui ne sont pas actuellement couverts par ses politiques fournisseurs, mais elle travaille sur de nouvelles initiatives pour pouvoir les contrôler de plus près.

Encourager plutôt qu'imposer le changement de fournisseur

Notre équipe de spécialistes de l'investissement durable a pris contact pour la deuxième fois avec une entreprise manufacturière chinoise suite à de précédentes discussions à propos de sa politique de gestion de la chaîne d'approvisionnement. Lors de notre précédent dialogue avec la société, nous lui avons formellement demandé que le conseil d'administration envisage de fournir davantage d'informations publiques concernant l'audit de ses fournisseurs et le contrôle systématique de leur empreinte environnementale.

Dans de récentes communications avec l'entreprise, elle a déclaré que, dans la mesure où elle a récemment restructuré l'entreprise en trois groupes, elle prévoit maintenant d'optimiser ses chaînes d'approvisionnement afin d'en accroître l'efficacité et elle publiera plus de détails sur son processus de gestion de la chaîne d'approvisionnement amélioré une fois que le processus aura été finalisé. L'entreprise a envisagé d'intégrer systématiquement les questions environnementales dans son processus d'évaluation des fournisseurs. Toutefois, comme il est actuellement difficile de trouver des fournisseurs stables et de qualité en Chine, elle préférerait les encourager plutôt que de les obliger à intégrer des initiatives environnementales. L'entreprise a déclaré qu'elle passerait en priorité ses commandes à des fournisseurs adhérant à des normes environnementales.

Un supermarché suspend ses commandes après des accusations de travail forcé

Une usine en Chine a nié avoir eu recours au travail forcé suite à la découverte par une fille d'un message d'un ouvrier à l'intérieur d'une carte de Noël au profit d'une organisation caritative achetée dans un grand supermarché britannique. La société a interrompu la production de l'usine à cause du message, lequel aurait été écrit par des prisonniers affirmant avoir été forcés de travailler contre leur gré. Le fournisseur de cartes en Chine et le ministère chinois des Affaires étrangères ont déclaré que ces accusations étaient fausses. Le supermarché a lancé une enquête sur place à l'usine avant de suspendre le site et de communiquer cette décision à la direction de l'usine. La société britannique continue d'enquêter sur l'affaire, mais n'a passé aucune commande à l'usine depuis que les allégations ont été faites.

Dans son récent examen de la gestion de la chaîne d'approvisionnement de l'entreprise, notre analyste en charge du secteur de la distribution a commenté les normes de l'entreprise en matière de droits de l'homme pour ses fournisseurs de rang 1 et la manière dont elle se concentre sur les risques les plus graves pour les travailleurs tout au long de la chaîne d'approvisionnement et travaille avec des ONG, des syndicats et d'autres pour identifier les problèmes et y remédier. Au-delà du rang 1, les 10 premières chaînes d'approvisionnement de l'entreprise sont principalement liées aux produits (par exemple, des bananes, des baies, etc.) et l'entreprise possède de nombreuses certifications telles que les labels « Rainforest Alliance », « Better Cotton Initiative » et « Certified Sustainable Seafood ».

Procès sur le travail présumé des enfants au Malawi

Un important cigarettier fait l'objet d'une action en justice pour recours présumé au travail des enfants dans sa chaîne d'approvisionnement. Les avocats cherchent à obtenir une indemnisation pour 350 enfants dans un premier temps travaillant sur des cultures de tabac achetées par la société au Malawi. En réponse, la société a déclaré qu'elle avait dit aux agriculteurs que les enfants ne devaient pas être utilisés comme main-d'œuvre non rémunérée, mais les avocats affirment que les familles ne peuvent pas se permettre de travailler autrement dans les champs compte tenu de la faiblesse du prix payé pour leurs récoltes.

Les groupes de tabac sont de plus en plus enjoints d'accroître leur surveillance des cultivateurs de tabac et d'identifier les mauvaises pratiques de travail dans les parties éloignées de leur chaîne d'approvisionnement. Notre analyste en charge du

secteur de la consommation s'est inquiétée des accusations de travail des enfants portées contre la société et a déclaré que, même si la société cherchait à résoudre le problème par le biais de l'initiative du secteur « Sustainable Tobacco Program », elle n'était pas encore suffisamment convaincue que le problème avait été pleinement traité. Elle fait observer que l'entreprise est confrontée à des allégations de travail des enfants depuis des années, avec même quelques cas aux États-Unis, et qu'il y a eu d'autres problèmes liés à la main-d'œuvre avec des travailleurs migrants africains en Italie. Elle reconnaît cependant que l'entreprise place de plus en plus ce domaine au centre de ses préoccupations et va continuer à suivre l'évolution de la situation à l'occasion de ses discussions et ses analyses.

Impact de l'interdiction d'un fournisseur de télécommunications sur la chaîne d'approvisionnement en Asie

Enfin, l'analyste en charge de la couverture du secteur des technologies de l'information de Fidelity a réagi à l'interdiction par les États-Unis de tout équipement en provenance d'un grand fournisseur chinois de télécommunications en analysant les implications pour la chaîne d'approvisionnement en Asie. L'analyste a étudié trois secteurs clés de la chaîne d'approvisionnement qui pourraient être touchés : les équipements de réseau, les PC/serveurs et les smartphones. En Asie, les fournisseurs se concentrent principalement sur la chaîne d'approvisionnement des smartphones et l'analyste a identifié les principales entreprises étant significativement exposées à l'interdiction, tout en mettant en évidence celles en mesure d'en tirer profit.



Des travailleurs assemblent des smartphones sur la chaîne de production. (Photo par SOPA Images / Contributeur via Getty)

G - La protection des données, la cybersécurité, la rémunération et l'indépendance des conseils d'administration

Contexte

La gouvernance représente une thématique clé pour les investisseurs depuis de nombreuses années. Les risques financiers et de réputation qui découlent de mauvaises pratiques de gestion ou d'un manque de surveillance du conseil d'administration sont depuis longtemps une menace pour les activités des entreprises et attentivement examinés par les autorités de régulation. Les entreprises dotées d'une bonne gouvernance ont tendance à générer de meilleures performances financières, à avoir une plus grande longévité et à mieux gérer les aspects environnementaux et sociaux.

Nous continuons à dialoguer avec des entreprises sur certains des éléments clés comme nous l'avons toujours fait, tels que la rémunération des dirigeants, la composition du conseil d'administration, les intérêts des actionnaires et le reporting. Mais, au fur et à mesure du développement de la technologie, les problématiques de confidentialité des données et de cybersécurité ont également gagné en importance. Nous présentons ci-dessous plusieurs études de cas d'engagements sur ces questions et nous commençons par en présenter une plus en détail de manière à démontrer notre rôle dans cette démarche.

Principale étude de cas : fusion de deux fabricants de lentilles

Deux entreprises de lentilles ont fusionné en créant ainsi le premier fournisseur mondial de lentilles ophtalmiques (c'est-à-dire correctives) ; les deux possèdent des activités complémentaires dans le domaine des lunettes de soleil sans ordonnance et des lunettes de lecture. La fusion a été ponctuée de retards et d'interrogations sur la future gouvernance de l'entité combinée, de telle sorte que les deux parties ont conservé des équipes de gestion séparées tandis que l'entité combinée poursuivait son intégration.

Conformément à l'accord de fusion conclu avec l'actionnaire majoritaire de l'une des sociétés, le conseil d'administration combiné était composé de huit membres désignés par l'une des sociétés et de huit membres désignés par l'actionnaire majoritaire de l'autre société. Le règlement intérieur du conseil d'administration a donné au président exécutif et au vice-président des pouvoirs égaux, sans qu'il y ait de vote prépondérant, afin d'assurer la parité.

En mars 2019, les deux Directeurs généraux des deux sociétés ayant fusionné ont publié des déclarations séparées dans la presse qui ont révélé l'existence d'un profond clivage entre les deux parties au sein du conseil d'administration. Cette situation causant un retard continu dans la nomination du Directeur général du groupe, Fidelity a engagé des discussions avec d'autres actionnaires concernés. Fidelity a conclu que la meilleure ligne de conduite consistait à coparrainer deux candidats indépendants au conseil d'administration afin de sortir de l'impasse et d'accroître la représentation des actionnaires

minoritaires. Fidelity a rencontré l'actionnaire majoritaire en mai 2019 afin de s'entretenir des propositions.

Trois jours avant l'AGA, les deux parties ont annoncé un accord en mettant de côté tous les litiges actuels et en confirmant que le futur Directeur général du groupe ne serait affilié à aucun des deux camps. Lors de l'AGA, Fidelity a voté en faveur des administrateurs qu'elle a nommés. Les deux candidats ont été rejetés malgré le soutien important des actionnaires minoritaires. Toutefois, les propositions ont été considérées comme un probable facteur ayant amené les deux camps à la table des négociations afin de parvenir à un accord, ce qui a représenté une issue positive.

Autres études de cas : la confidentialité des données et la cybersécurité

Protéger les centrales nucléaires des cyberattaques

Notre analyste ESG a rencontré une compagnie d'électricité française afin de discuter de divers sujets relevant du développement durable, dont la cybersécurité.

La cybersécurité est considérée comme un risque élevé pour la sécurité des centrales nucléaires. En 2018, l'entreprise s'est engagée à effectuer des évaluations approfondies des risques et dont les résultats devaient être publiés vers la fin 2019. Un membre du conseil d'administration s'est vu confier la responsabilité de la cybersécurité et le service de cybersécurité a été chargé d'étudier de nouvelles améliorations. Toutes les centrales nucléaires sont contrôlées localement, si bien que le risque qu'une cyberattaque puisse affecter leur fonctionnement est considéré comme faible, mais il est néanmoins surveillé.

Utiliser la tokenisation pour renforcer la sécurité

Nous avons rencontré le Directeur financier et le Directeur juridique d'un fabricant britannique de produits promotionnels afin de discuter de sujets liés à la culture d'entreprise, au capital humain, aux chaînes d'approvisionnement, à la cybersécurité et

à la rémunération des dirigeants. La cybersécurité est un sujet qui a toujours figuré sur la liste des préoccupations du conseil d'administration compte tenu de la formation informatique du Directeur général. Le Directeur financier nous a informés qu'à l'heure actuelle, un tiers des dépenses d'investissement était consacré à l'amélioration de l'infrastructure informatique. L'entreprise a été parmi les toutes premières du secteur à adopter la tokenisation pour les données des cartes de crédit, lesquelles sont le seul type de données confidentielles sur les clients qu'elle conserve : la tokenisation est le procédé permettant de remplacer une donnée critique par un élément équivalent qui n'aura aucune valeur intrinsèque ou signification exploitable une fois sortie du système. En outre, le Directeur financier nous a informés que l'entreprise détenait toutes les certifications importantes dans le domaine de la cybersécurité et qu'elle organisait régulièrement des programmes de formation afin de familiariser tous ses employés à ce sujet.

Garantir la confidentialité des données des patients

Nous avons rencontré le Directeur des relations investisseurs d'un fabricant espagnol de produits pharmaceutiques et chimiques. La société a présenté un solide processus visant à s'assurer de la traçabilité de ses produits, depuis la collecte du plasma jusqu'à la distribution. Fidelity a demandé des détails sur les contrôles que la société a mis en place afin de garantir la protection des données personnelles de ses patients. Celle-ci a fait état de façon générale de ses ressources et ses protocoles en matière de technologies de l'information, ainsi que d'un examen récent de ses processus à la lumière de la réglementation sur la protection des données, le RGPD. La société a également souscrit une assurance cybersécurité. Au cours de discussions futures, nous allons chercher à obtenir davantage de précisions sur la surveillance informatique, la gestion des risques et les procédures d'escalade des risques de l'entreprise.

Une compagnie aérienne veut s'assurer de la sensibilisation de son personnel aux risques

Notre équipe a rencontré le Directeur des relations investisseurs d'une compagnie aérienne à propos de son approche en matière de cybersécurité. La société a souligné ses efforts visant à tirer des leçons de l'expérience d'autres compagnies en matière de violations, même au-delà de l'industrie du transport aérien. La compagnie est membre de l'Aviation Information Sharing and Analysis Center (ISAC) par l'intermédiaire duquel elle collabore avec d'autres compagnies aériennes à la lutte contre les attaques de cybersécurité. La formation du personnel et des tests d'hameçonnage font partie intégrante de l'approche adoptée par la compagnie afin s'assurer que son personnel est bien armé pour identifier les risques liés à la cybersécurité. De plus, elle a beaucoup investi dans la mise à niveau de sa plateforme technologique au cours des dernières années. Le Responsable de la technologie est placé sous l'autorité directe du Directeur général. Nous allons poursuivre notre dialogue avec la compagnie et d'autres au sein du secteur du transport

aérien afin de mieux comprendre leur état de préparation, leur réponse et leur résistance face aux attaques de cybersécurité.

La cybersécurité s'invite à Hollywood

Nos analystes ESG et actions ont eu un entretien téléphonique avec une grande société américaine de divertissement et de cinéma afin de discuter de plusieurs sujets de nature ESG, dont la rémunération des dirigeants, la protection des données et le risque lié au capital humain et à la chaîne d'approvisionnement. La société a subi quelques violations de données et a été accusée d'avoir recueilli à tort des données sur des mineurs dans le passé. Elle considère désormais le domaine de la confidentialité des données et de la cybersécurité comme un risque majeur pour elle. La confidentialité des données personnelles relève du Directeur de la sécurité des informations (« Chief Information Security Officer ») de l'ensemble de l'entreprise qui, lui-même, est directement rattaché au Directeur général. Toutefois, l'équipe en charge des relations avec les investisseurs n'a pu confirmer si un membre du conseil d'administration possédait des compétences spécifiques ou une formation précise en matière de cybersécurité, dans quelle mesure ce sujet était abordé lors des réunions du conseil d'administration ou si l'infrastructure informatique de la société avait été certifiée par un prestataire externe. La société a assuré que tous les employés étaient formés à la cybersécurité et que les formations étaient adaptées à leur domaine fonctionnel, témoignant ainsi d'une approche proactive afin de réduire le facteur de risque humain qui est une source clé du risque en matière de cybersécurité.

Nous nous sommes également entretenus de la rémunération de certains dirigeants et d'une proposition d'actionnaires encourageant le conseil d'administration à examiner la faisabilité d'inclure des mesures du risque lié à la cybersécurité dans les critères de rémunération des dirigeants. Trois jours après un premier échange écrit au cours duquel Fidelity s'est exprimée sur plusieurs éléments de la rémunération du Directeur général, la société a annoncé l'annulation de plusieurs augmentations prévues de certains éléments de la rémunération variable du Directeur général. A l'occasion de ce dialogue, la société a souligné la robustesse de sa surveillance de la sécurité des données et des questions liées à la protection de la vie privée, et a indiqué que la sécurité et la confidentialité des données avaient été incluses au titre des réalisations accomplies pour un cadre dirigeant dans les documents de vote par procuration des actionnaires de 2018.

Une banque reconnaît un nouvel arsenal de cyber-risques

Notre analyste ESG et un gérant de fonds ont rencontré une banque espagnole afin de s'entretenir de plusieurs sujets de développement durable, à l'instar notamment de son approche en matière de cybersécurité et de la qualité de son infrastructure informatique. L'entreprise reconnaît qu'elle est de plus en plus exposée aux risques liés à la cybersécurité dans la mesure où les efforts de numérisation et l'accent mis sur l'innovation technologique en tant que source d'avantages

concurrentiels dans le secteur des services financiers ont créé tout un nouvel éventail de risques et d'opportunités. L'entreprise affirme disposer d'une infrastructure informatique de premier ordre, certifiée ISO et soumise à un audit externe. Les employés sont formés spécifiquement au sujet et en fonction de leur poste particulier ; l'entreprise fait également appel à une agence externe pour simuler des cyberattaques et contrôler la résistance de ses systèmes. L'entreprise est fière de ne jamais avoir subi d'atteinte importante à la confidentialité de ses données.

Un géant des télécoms collabore avec le gouvernement en matière de sécurité

Un analyste ESG et deux gérants de portefeuille ont rencontré un géant des télécommunications afin d'aborder certains sujets liés à sa stratégie, sa gouvernance d'entreprise et sa gestion des risques. Dans la mesure où l'une des conclusions tirées à l'issue de l'examen du conseil d'administration de l'an dernier portait sur la nécessité et le désir d'une formation plus poussée sur des questions comme la cybersécurité, nous avons demandé au président dans quelle mesure il avait confiance dans la capacité du conseil à assurer une bonne supervision de la gestion de la cybersécurité au sein de l'entreprise. Compte tenu de la collaboration étroite de l'entreprise avec l'agence gouvernementale de renseignement et de surveillance GCHQ dans le cadre du déploiement de la fibre optique, le conseil a tenu plusieurs réunions avec des représentants du GCHQ au cours de l'année afin de discuter des tendances mondiales en matière de cybersécurité. L'entreprise a également fait étudier ses pratiques cybernétiques en externe et a reçu des avis extrêmement positifs. Le président du conseil d'administration a déclaré qu'il se montrait généralement confiant dans la capacité de ce même conseil d'administration à affronter ce risque avec succès.

Nous avons également rencontré le président sortant du conseil d'administration de la société afin d'aborder de nombreux sujets, dont notamment l'allocation de capital et la stratégie, l'environnement réglementaire, la satisfaction des clients, le renouvellement du conseil d'administration et la rémunération des dirigeants. Fidelity a remis en cause la décision du comité de rémunération d'attribuer des primes en actions de la même valeur nominale que l'année précédente malgré la chute de 30 % du cours de l'action, en partie due à une baisse du dividende. De nombreux investisseurs britanniques s'attendent à ce que les primes en actions soient réduites lorsque le cours de l'action recule de manière significative afin d'éviter la possibilité de gains exceptionnels.

La rémunération

Une « cupidité sans bornes »

Le Directeur général et le président du comité de rémunération d'un groupe bancaire ont été entendus par le Work and Pensions Select Committee du Parlement britannique en juin 2019, et ce, après que d'éminents députés aient accusé la banque de « cupidité sans bornes » à l'égard du régime de retraite de ses dirigeants dans une lettre publique le mois précédent. La cotisation de retraite en 2018 du Directeur général s'est élevée

à 573 000 livres sterling (soit environ 46 % de son salaire de base), laquelle lui a été versée en espèces non affectées dans la mesure où ses pensions de retraite cumulées excèdent le montant de la rente viagère de retraite.

La banque a annoncé que pour 2019, le Directeur général avait volontairement renoncé à une partie de sa retraite afin qu'elle soit ramenée à 33 % de son salaire de base et à un niveau plus proche de celles des employés, mais les députés ont demandé pourquoi sa cotisation demeurait supérieure à la cotisation maximale de 13 % des autres employés et ont établi une comparaison avec un concurrent qui a ramené les cotisations de ses dirigeants de 30 à 10 % du salaire de base suite aux critiques des actionnaires. La défense par le groupe bancaire de ses pratiques en matière de retraite de ses dirigeants a fait l'objet d'une couverture critique dans la presse financière.

Fidelity a remis en cause la décision du comité de rémunération d'attribuer des primes en actions de la même valeur nominale que l'année précédente malgré la chute de 30 % du cours de l'action, en partie due à une baisse du dividende.

Deux mois avant l'audience, un analyste actions et un analyste dédié à la gouvernance d'entreprise de Fidelity avaient rencontré le président du comité de rémunération du groupe bancaire et d'autres représentants afin de discuter du rapport de rémunération et avaient soulevé la question du régime de retraite du Directeur général en faisant observer que certains concurrents avaient déjà pris des mesures pour harmoniser le régime des dirigeants avec celui des salariés. Il leur a été dit que la banque allait procéder à un réexamen de sa politique de rémunération des administrateurs après l'AGA et qu'une revue des droits à pension des dirigeants serait à l'ordre du jour.

Intégrer les risques liés à la tarification des médicaments dans l'élaboration de la rémunération

Nos analystes dédiés à la gouvernance d'entreprise ont tenu une téléconférence avec des représentants d'un groupe pharmaceutique international afin d'aborder une proposition d'actionnaires demandant au conseil d'administration de se prononcer sur l'intégration des risques liés aux prix des médicaments dans la rémunération des dirigeants. Fidelity a dit au groupe en question qu'elle considérait les pratiques d'établissement des prix des médicaments comme un risque ESG important pour les groupes pharmaceutiques et qu'elle encourageait généralement les conseils d'administration à tenir compte de ces risques dans le cadre de l'élaboration de la rémunération des dirigeants.

Le laboratoire pharmaceutique a expliqué qu'il effectuait une évaluation des risques, laquelle comprend une évaluation liée au prix des médicaments et est publiée chaque année dans son rapport 10-k, mais qu'il ne procédait pas à une évaluation précise

de l'interaction entre le risque lié aux prix des médicaments et la détermination de la rémunération. Toutefois, il considère que sa structure de rémunération actuelle est suffisamment souple pour que le comité de rémunération puisse exercer sa faculté d'appréciation et tenir compte des distorsions liées au prix des médicaments.

Recentrer l'entreprise et modifier la structure de rémunération à long terme

Nos analystes ESG et actions ont rencontré un éditeur de logiciels américain afin d'aborder de récents changements apportés à l'équipe de direction, la modification de la stratégie qui s'en est suivie, ainsi que de faire le point sur la rémunération des dirigeants. Suite à la nomination d'un nouveau Directeur général, et ce, après des années de performances décevantes au cours desquelles l'entreprise s'est développée par le biais d'acquisitions pour ne devenir qu'un regroupement d'entreprises disparates, la société a maintenant décidé de céder ou scinder certains de ses actifs non stratégiques et de se concentrer sur sa propriété intellectuelle la plus précieuse liée à la reconnaissance vocale.

Après des années de rémunérations excessives axées sur le court terme, l'entreprise a saisi l'occasion de la nomination du nouveau Directeur général pour prendre plusieurs mesures de manière à répondre aux préoccupations des actionnaires en renforçant la structure de rémunération, en améliorant la transparence des primes annuelles et des conditions d'extension des mesures de performance, et en allongeant la période d'acquisition des droits pour la partie du salaire correspondant à l'intéressement à long terme. Nous allons étroitement surveiller le thème de la rémunération des dirigeants à l'avenir. En outre, la société a récemment introduit le droit pour les actionnaires de convoquer des réunions spéciales, ce qui n'est toujours pas une pratique courante sur le marché américain - un autre signe de changement positif du point de vue de la gouvernance et d'une responsabilité accrue envers les actionnaires.

La gouvernance d'entreprise

Rattraper le retard pris dans l'intégration des critères ESG

Nous avons rencontré le nouveau président du conseil d'administration d'une banque internationale en mars 2019, puis en juillet 2019, afin de nous entretenir de divers points relatifs aux enjeux ESG et au conseil d'administration. Le conseil d'administration prévoyait un remaniement et était déjà en train d'avoir des entretiens avec des candidats ayant une meilleure connaissance du domaine et issus d'une plus grande diversité. Le président a admis que la banque avait accusé du retard en ce qui concerne l'intégration des facteurs ESG et a reconnu que les attentes des clients et des investisseurs avaient évolué face aux cadres d'exclusion et aux processus de due diligence ESG en termes de prêts bancaires. La banque a engagé un nouveau Responsable du développement durable et travaille sur un cadre ESG révisé en ayant déjà publié des déclarations annonçant qu'elle allait mettre fin à tout nouveau financement

de centrales thermiques à charbon et instaurer des contrôles renforcés sur l'exploration ou l'extraction du pétrole et du gaz dans l'Arctique. La banque prévoit de mener une initiative à l'intention de ses actionnaires plus tard dans l'année afin de discuter de l'évolution de son cadre et de ses publications ESG.

Identifier les facteurs ESG importants

Notre analyste ESG a rencontré l'équipe en charge des relations avec les investisseurs d'un prestataire italien de services pétroliers afin de discuter de son approche en matière de durabilité, de la manière dont il identifie les facteurs importants en rapport avec son modèle économique et la façon dont cela se reflète ensuite dans sa stratégie. La société nous a informés étudier les aspects concrets depuis plus de 10 ans et qu'elle avait également désormais publié une matrice détaillée de leur matérialité. Elle a intégré les contributions des parties prenantes et des investisseurs et cette matrice détermine également les objectifs de gestion pour les cadres dirigeants.

La stratégie est définie par le Comité de développement durable qui comprend des administrateurs exécutifs et non exécutifs. Son évaluation continue de l'importance concrète montre que les thèmes du changement climatique et de la transition vers une économie bas carbone sont devenus de plus en plus significatifs pour l'entreprise, année après année. Cette situation est également de plus en plus considérée comme une opportunité, et pas uniquement comme un risque, comme l'illustrent son implication grandissante dans des parcs éoliens offshore à grande échelle et ses investissements importants dans la technologie de captage et de stockage du carbone (CSC).

La diversité de genre au sein du conseil d'administration

Notre conseiller senior en matière de gouvernance, notre analyste actions, notre analyste de la gouvernance d'entreprise et plusieurs gérants de portefeuille ont rencontré le président du conseil d'administration d'une compagnie d'assurance afin de s'entretenir de la gouvernance et de la stratégie. Le conseil d'administration a été renforcé au cours de l'année dernière par l'ajout d'administrateurs ayant une expérience dans le domaine de l'assurance IARD, du numérique et de l'amélioration de la productivité.

Le conseil d'administration présente une bonne mixité et compte plusieurs administrateurs ayant une expérience des services financiers, mais aucun n'avait auparavant d'expérience d'encadrement dans le domaine de l'assurance IARD. À l'avenir, le conseil d'administration pourrait envisager d'accroître la diversité géographique (par exemple, des administrateurs venant d'Asie) ou la « diversité générationnelle » dans la mesure où l'entreprise s'efforce de conquérir des clients de la génération millénaire. Il examine également s'il est utile d'ajouter de l'expérience dans les domaines macroéconomique et transactionnel/juridique, même s'il estime qu'il pourrait potentiellement combler ce manque en engageant des conseillers externes. Nous avons également discuté de la planification de la succession et de la rémunération des dirigeants, ainsi que des initiatives de l'entreprise en matière de diversité de genre.

Contributeurs

Gestion :

Wen-Wen Lindroth, Principal Stratégiste cross-asset

Natalie Westerbarky, Responsable des politiques publiques de l'UE

Investissement durable :

Christine Brueschke, Analyste Investissement durable

Ally Chin, Stagiaire Investissement durable

Mathilde Colli, Stagiaire Investissement durable

Helena Coles, Analyste Investissement durable

Aela Cozic, Analyste Investissement durable

Tomohiro Ikawa, Directeur de l'engagement avec les entreprises

Marion O'Donnell, Associate Director, Investissement durable

Ana Victoria Quaas, Analyste Investissement durable

Matthew Roberts, Analyste « Stewardship »

Luca Romano, Analyste Investissement durable

Robert Rosenberg, Analyste Investissement durable

Hiroki Sampei, Responsable de l'engagement avec les entreprises

Flora Wang, Directrice de l'Investissement durable

Ben White, Associate Director, Gouvernance d'entreprise

Keita Yasui, Analyste Engagement avec les entreprises

Contenu rédactionnel :

Richard Edgar, Rédacteur en chef

Sophie Brodie, Rédactrice Europe

Stephen Gardner, Rédacteur Numérique et Engagement

Ben Moshinsky, Rédacteur

Mark Hamilton, Graphiste senior

Raji Menon, Rédacteur financier

George Watson, Rédacteur financier

Oliver Godwin-Brown, Graphiste

FirstWord Media :

Emma Firth, Directrice éditoriale

Joji Sakurai, Rédacteur

Mike Scott, Rédacteur

Richard Walker, Rédacteur

Informations importantes

Ce document à caractère promotionnel est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement et ne doit pas être diffusé à des investisseurs particuliers.

Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration. Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

La priorité accordée par les gérants aux titres de sociétés qui jouissent d'une solide réputation en matière de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut se traduire par des performances parfois moins intéressantes que celles de produits identiques sans ce même parti pris. Aucune garantie ne saurait être donnée quant à l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité d'une telle réputation. La réputation d'une entreprise au regard des critères ESG peut changer avec le temps.

Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé.

Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni ou aux Etats-Unis ; Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France.

Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Actifs et ressources de FIL Limited au 31/07/2020 - Chiffres non audités. Les spécialistes d'investissement incluent à la fois des analystes et associés. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75016 Paris. PM2930