



Votre fonds ESG fait partie du problème

Par Sydney Van Vierzen, analyste des placements

Facteurs ESG – pour un monde meilleur

Ces dernières années, l'investissement environnemental, social et de gouvernance (ESG) est devenu le sujet du jour pour de nombreuses personnes. Celles-ci passent plus de temps à réfléchir à l'impact des entreprises sur le monde et à ce que cela peut signifier pour l'avenir. Ces opinions influencent de plus en plus la façon dont les personnes et les organisations envisagent l'investissement.

De nombreuses sociétés de fonds s'enthousiasment pour des tendances comme les facteurs ESG, car elles y voient une occasion de vendre de nouveaux produits. La plupart des sociétés de fonds étant dirigées par des vendeurs, il n'est pas surprenant que ces produits aient tendance à être plus axés sur le marketing et moins sur la substance. Bon nombre de ces fonds s'appuient sur des raccourcis tels que les notations ESG, les règles d'exclusion et d'autres approches sur lesquelles un investisseur ayant le sens des affaires ne s'appuierait jamais pour investir de l'argent destiné à nourrir et abriter sa famille.

Notre méthode chez EdgePoint a toujours été centrée sur l'idée d'investir comme un propriétaire d'entreprise. Nous prenons des décisions rationnelles afin de faire croître les actifs, et nous ne voyons aucune raison d'aborder les facteurs ESG différemment.

À notre avis, la définition des critères ESG consiste à faire du monde un endroit meilleur. Il existe aujourd'hui sur les marchés une occasion croissante de tirer profit des investisseurs qui ne pensent pas toujours par eux-mêmes. En pensant comme des chefs d'entreprise et en agissant de manière rationnelle, nous observons une occasion de contribuer à un avenir meilleur tout en offrant des gains financiers importants à nos investisseurs finaux.

L'objectif de ce commentaire n'est pas de décourager les gens qui investissent dans des fonds ESG, mais plutôt de mettre en lumière certains des défis actuels. Comme toujours, notre objectif est de contribuer à informer nos investisseurs et de leur fournir les informations qui nous semblent essentielles pour prendre des décisions d'investissement.

Notations ESG - évaluer l'indéfini

Beaucoup connaissent probablement le concept de la notation ESG. Il existe aujourd'hui des dizaines d'agences de notation ESG différentes qui notent les entreprises en fonction de divers facteurs afin de tenter de quantifier le « risque lié aux facteurs ESG ».

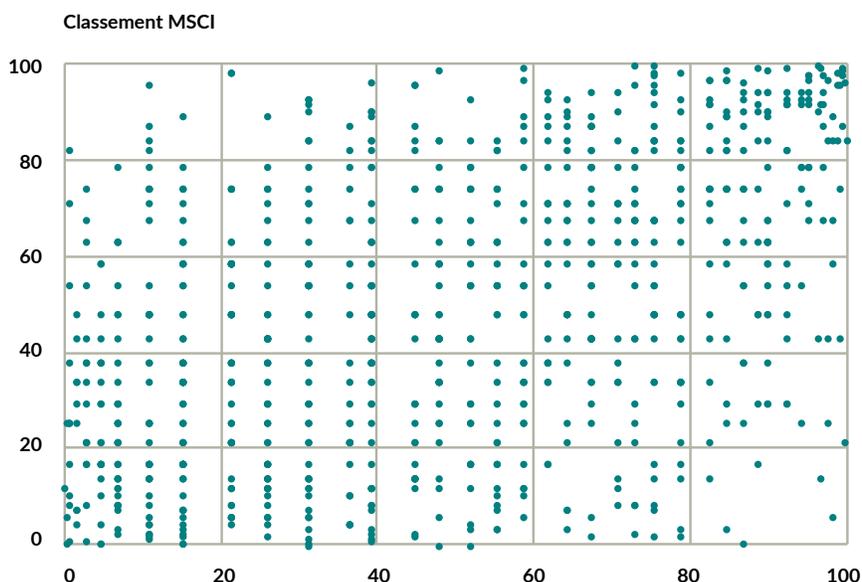
Contrairement aux agences de notation du crédit où le risque pour les investisseurs en titres à revenu fixe est clairement défini comme le risque de ne pas être remboursé, la définition du risque lié aux facteurs ESG n'est pas aussi transparente ou standardisée. Il peut s'agir de risque financier, de risque de réputation, de risque opérationnel, d'une combinaison de ces risques ou de quelque chose de complètement différent!

Une partie du défi consiste à définir les facteurs pertinents, car chaque agence a sa propre opinion sur la signification des facteurs ESG et la manière de les mesurer. Comme si cela ne suffisait pas, ces agences doivent ensuite décider subjectivement de l'importance des différents facteurs les uns par rapport aux autres. La diversité des entreprises est-elle un risque plus important que les normes de travail de la chaîne d'approvisionnement? Comment ces questions se comparent-elles aux déchets électroniques et aux relations avec la communauté? Si vous demandez à dix agences de notation de classer les risques liés aux facteurs ESG en termes d'importance, vous obtiendrez peut-être dix réponses différentes. Sans une définition claire de ce qu'est le risque, comment comparer objectivement ces enjeux?

La meilleure façon d'illustrer la confusion des notations ESG est de comparer simplement les notations des deux principales agences, MSCI et Sustainalytics. Le tableau suivant montre la notation ESG de 778 entreprises américaines. Chaque point bleu représente une entreprise, tandis que l'axe des y correspond à la notation de MSCI et l'axe des x à celle de Sustainalytics. Les entreprises bien classées par MSCI, représentées par un chiffre plus élevé sur l'axe des y, sont souvent moins bien notées par Sustainalytics, et vice versa. Cela se compare aux notations de crédit qui ont une corrélation supérieure à 0,90ⁱ - ce qui signifie qu'elles sont très cohérentes entre les entreprises, ce qui permet des comparaisons plus précises.

Classement de MSCI par rapport à Sustainalytics

Début de l'année 2019



Données : Notations ESG globales de MSCI et Sustainalytics pour 778 entreprises américaines.
 Source : MSCI et Sustainalytics ; analyse de Dimson, Marsh et Staunton.
 Ne doit pas être reproduit sans l'autorisation écrite expresse des auteurs.

Copyright © 2020 Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton

Source : Elroy Dimson, Paul Marsh, Mike Staunton, *Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2020 Summary Edition*. Mars 2020.
 Copyright © 2020 Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

Cela ne veut pas dire que les sociétés de notation ESG n'ont pas de valeur. En fait, elles peuvent être très utiles à certains égards. Nous y souscrivons parce qu'elles sont bien plus qu'une simple agence de notation. Ces sociétés fournissent des recherches substantielles et des informations historiques sur les entreprises qui peuvent nous aider à la fois dans la recherche et le suivi des investissements. Nous les intégrons aux recherches approfondies que nous effectuons sur chaque entreprise afin de nous forger des idées exclusives, et nous les complétons par notre propre vision de l'entreprise. En tant que propriétaires d'entreprises rationnelles, nous avons consacré du temps et des efforts à comprendre comment les notations sont construites et comment la recherche est effectuée afin de savoir pourquoi nos entreprises sont notées d'une certaine manière. Le problème est que de nombreux fonds d'investissement n'utilisent pas la recherche sous-jacente et, au lieu de cela, prennent des décisions aveuglément en se basant uniquement sur la note ESG que les agences publient. Si une entreprise vous facture des frais pour gérer votre argent mais externalise la prise de décision, il ne s'agit pas d'une entreprise d'investissement, mais d'une entreprise de marketing.



Investissements d'exclusion – ignorer le problème

L'approche d'exclusion de l'investissement ESG commence par définir les industries indésirables, puis les exclure du processus d'investissement. Les industries fréquemment exclues comprennent le charbon et l'énergie nucléaire, le pétrole et le gaz, le tabac, etc.

La plupart des gens savent que le fait d'ignorer un problème le fait rarement disparaître et, dans de nombreux cas, l'aggrave même. Cette leçon peut également être appliquée au monde de l'investissement. En ignorant un « mauvais acteur ESG » comme une entreprise pétrolière et gazière, vous ne réduisez pas la demande mondiale de pétrole, vous ne faites pas disparaître ces entreprises comme par magie et vous ne rendez pas le monde meilleur. En ignorant une entreprise, vous entravez son accès aux capitaux et limitez sa capacité à changer et à s'adapter, ce qui garantit qu'elle restera néfaste aussi longtemps que possible. Vous manquez également une occasion de faire réellement la différence dans le monde.

Nous sommes témoins d'une incroyable ingéniosité de la part du secteur pétrolier et gazier canadien, alors qu'une poignée d'entreprises cherchent à devenir des leaders mondiaux dans le domaine du captage, du transport et du stockage du carbone. Nombreux sont ceux qui considèrent qu'il s'agit là de l'apogée de la technologie ESG, alors que ces mêmes entreprises sont ignorées selon de nombreux cadres d'exclusion ESG. Si cette contradiction apparente vous perturbe, ne vous inquiétez pas, elle nous perturbe aussi.

Investir en rétrospective

Nous disons souvent que les investissements sont plus efficaces lorsqu'ils sont effectués à la manière d'une entreprise. Investir avec l'esprit d'un propriétaire d'entreprise consiste en partie à penser à l'avenir par rapport à aujourd'hui et à poser des questions telles que : « Combien me demande-t-on de payer aujourd'hui? » et « Qu'est-ce que j'obtiendrai à l'avenir? » Cela touche à ce qui est peut-être la plus grande faiblesse des facteurs ESG à l'heure actuelle, qu'il s'agisse des agences de notation, des règles d'exclusion ou simplement des récits généraux : tout cela est tourné vers l'arrière, avec une plus grande concentration sur le problème au lieu de la solution, ce qui est un peu ironique.

TransAlta, une société canadienne de production d'électricité et un investissement d'EdgePoint, représente un exemple de cette situation. TransAlta est l'un des plus grands producteurs d'électricité en Alberta, et elle exploite également l'un des plus grands parcs de centrales au charbon du pays. Comme vous pouvez le deviner, TransAlta n'est pas considérée comme un chef de file en matière de facteurs ESG. En fait, elle se situe carrément dans la catégorie « intouchable » pour la plupart des mandats ESG. C'est logique si l'on pense à l'histoire de l'entreprise, mais que se passe-t-il si l'on pose la simple question suivante : « Comment vont-ils rendre le monde meilleur? »

TransAlta est en train de convertir au gaz naturel l'ensemble de sa flotte de charbon de l'Alberta. Cela permettra de réduire les émissions annuelles de carbone de l'entreprise d'environ 30 mégatonnes (une mégatonne équivaut à un million de tonnes)ⁱⁱ. En tant que pays, le Canada s'est engagé à réduire ses émissions de gaz à effet de serre de 220 mégatonnes par rapport aux niveaux de 2005ⁱⁱⁱ. Les actions de TransAlta représentent à elles seules près de 14 % de l'objectif fixé pour l'ensemble du pays. Nous vous mettons au défi de trouver une entreprise qui contribuera davantage à la cause.

TransAlta nous rappelle que les plus grandes occasions proviennent d'entreprises qui sont généralement considérées comme les plus problématiques, et c'est là que réside une lacune majeure de l'investissement ESG d'aujourd'hui. Les transformations, telles que celle que TransAlta est en train de vivre, nécessitent des capitaux, et ces capitaux ne sont pas fournis par des investisseurs axés sur les facteurs ESG. En fait, jusqu'à présent, la stratégie d'investissement ESG a souvent été l'inverse : ignorer le problème et espérer qu'il disparaisse.



À quoi s'attendre d'EdgePoint dans le domaine

Lorsque nous prenons une décision chez EdgePoint, nous pensons souvent au test du journal de Warren Buffett. Si nous savions que notre décision se retrouverait à la une du journal local pour que toute notre famille, nos amis et nos voisins la lisent, la prendrions-nous quand même?

Ce que vous devriez attendre d'EdgePoint, c'est que nous continuerons à agir comme le ferait un homme d'affaires rationnel et que nous continuerons à prendre des décisions dont nous serons fiers, même si elles ne font pas la une des journaux.

Bien que les critères ESG fassent partie de notre méthode d'investissement depuis le premier jour, nous nous efforçons constamment d'apprendre et de nous améliorer. Dans le cadre de cette amélioration continue, nous avons ajouté de nouvelles ressources et amélioré nos processus par la création d'une équipe dédiée aux facteurs ESG.

Grâce à ces nouvelles ressources, nous avons pu nous engager dans de nouvelles voies avec les équipes de gestion de nos investissements, afin de les aider à relever leurs propres défis liés aux facteurs ESG, qu'il s'agisse de meilleures pratiques, de gouvernance d'entreprise, de divulgation ou autre. Cela nous donne l'occasion de contribuer à l'amélioration de ces entreprises et, à son tour, faire croître le patrimoine de nos investisseurs finaux à mesure que le monde s'améliore. Pour nous, voilà ce qu'est l'investissement ESG.

ⁱ Source : Joachim Klement, « Navigating the ESG Rating chaos », *Klement on Investing (blogue)*, 31 octobre 2019. <https://klementoninvesting.substack.com/p/navigating-the-esg-rating-chaos>.

ⁱⁱ Source : Rapports d'entreprise de TransAlta.

ⁱⁱⁱ Source : Gouvernement du Canada, « Progress towards Canada's greenhouse gas emissions reduction target », 3 mars 2021. <https://www.canada.ca/fr/environnement-changement-climatique/services/indicateurs-environnementaux/progres-cible-reduction-emissions-gaz-effet-serre-Canada.html>.

Des commissions, commissions incitatives, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus et l'Aperçu du fonds avant de procéder à tout investissement. Des exemplaires du prospectus peuvent être obtenus auprès de votre conseiller financier ou à l'adresse www.edgepointwealth.com. Le rendement des fonds communs de placement n'est pas garanti, leur valeur évolue rapidement dans le temps et aucun rendement antérieur ne garantit de résultat ultérieur. Le présent document ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat. Les fonds communs de placement ne peuvent être achetés que par l'entremise d'un courtier inscrit et ne sont offerts que dans les territoires où leur vente est légale. Le présent document ne donne aucun conseil, que ce soit sur le plan juridique, comptable, fiscal ou propre aux investissements. Les renseignements inclus dans le présent document ont été obtenus de sources que nous croyons crédibles, mais EdgePoint n'assume aucune responsabilité pour les pertes, qu'elles soient directes, particulières ou accessoires, pouvant résulter de l'utilisation de la présente information. Les titres du portefeuille sont fournis sous réserve de toute modification possible. Les fonds communs d'EdgePoint sont gérés par Groupe de placements EdgePoint inc., une société affiliée à Gestion de patrimoine EdgePoint inc. EdgePoint® est une marque de commerce du Groupe de placements EdgePoint inc.

Publié le 13 juillet 2021.