

# ACTIONS COTÉES

## SYNTHÈSE


- Cette introduction à l'investissement responsable offre un exposé succinct de la manière dont un investisseur peut gérer les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans les portefeuilles d'actions cotées.
- Le document met en évidence les différentes façons de prendre en compte les questions ESG lors de la constitution d'un portefeuille d'actions et lors du dialogue avec les entreprises.
- Il est fait référence à d'autres publications tout au long du présent guide. Pour en savoir plus sur les sujets qui y sont abordés, ou sur l'investissement responsable en général, [n'hésitez pas à nous contacter](#).

Les PRI définissent l'investissement responsable comme une stratégie et une pratique visant à intégrer les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement et l'actionnariat actif.

Elle complète l'analyse financière traditionnelle et les techniques de constitution des portefeuilles.

## INTRODUCTION A L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

O'AUTRES GUIDES SERONT PROCHAINEMENT PUBLIÉS



Le présent guide passe en revue les approches de gestion des questions ESG pour les actions cotées :

PRISE EN COMPTE DES QUESTIONS ESG LORS DE LA CONSTITUTION DU PORTEFEUILLE (ESG incorporation)			AMÉLIORATION DE LA PERFORMANCE ESG DES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE (appelée actionnariat actif ou engagement actionnarial)	
Les questions ESG peuvent être intégrées dans les pratiques existantes de constitution du portefeuille en combinant trois approches : l'intégration, le <i>screening</i> et l'investissement thématique.			Les investisseurs peuvent encourager les entreprises qui font déjà partie de leur portefeuille à améliorer leur gestion des risques ESG ou à adopter des pratiques plus durables.	
Intégration	Screening	Thématique	Engagement/dialogue	Vote (par procuration)
Inclure explicitement et systématiquement les questions ESG dans l'analyse et les décisions d'investissement, afin d'améliorer la gestion des risques et les rendements.	Appliquer aux listes d'investissements potentiels des filtres définis selon les préférences, valeurs ou règles de déontologie de l'investisseur, pour décider si les entreprises sont ou non éligibles à un investissement.	Chercher à concilier des profils de risque/ rendement attrayants avec la volonté de faire progresser certaines questions environnementales ou sociales. Inclut l' <i>impact investing</i> .	Analyser avec les entreprises les questions ESG afin d'améliorer les mesures mises en œuvre et les informations publiées à ce sujet. Il peut s'agir d'initiatives individuelles ou menées en collaboration avec d'autres investisseurs.	Exprimer formellement son approbation ou sa désapprobation en votant sur les résolutions et en proposant des résolutions d'actionnaires sur certaines questions ESG.

# PRISE EN COMPTE DES QUESTIONS ESG LORS DE LA CONSTITUTION DU PORTEFEUILLE

Les questions ESG peuvent être intégrées dans les stratégies d'investissement en actions cotées à l'aide de trois approches : l'intégration, le *screening* et l'investissement thématique. Les investisseurs choisissent l'une ou plusieurs de ces approches en fonction des résultats voulus : améliorer leur profil de risque/rendement, éviter des entreprises ou secteurs déterminés, ou orienter les capitaux vers des objectifs environnementaux et/ou sociaux déterminés.

Les mesures prises par les investisseurs en vue de tenir compte des questions ESG lors de la constitution du portefeuille relèvent du Principe 1 des [six Principes pour l'Investissement Responsable](#) : « Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement. »

## Comparaison des principales caractéristiques des approches d'intégration ESG pour les actions cotées

	INTÉGRATION	SCREENING	THÉMATIQUE
Donne une idée plus précise des risques et opportunités auxquels fait face l'entreprise	●		
Est applicable aux investisseurs qui ne s'intéressent pas à d'autres aspects que leur profil risque/rendement	●		
Peut s'intégrer dans les processus d'investissement existants	●	●	●
Limite les investissements dans certains secteurs industriels, zones géographiques ou entreprises, généralement pour des raisons éthiques		●	●
Les enjeux ESG matériels non financiers ou aspects éthiques sont intégrés dans les décisions d'investissement		●	●
Orienté les capitaux vers les investissements qui contribuent à l'atteinte d'objectifs environnementaux ou sociaux			●

Ce tableau donne un aperçu global de certaines des différences qui existent entre les principaux types d'intégration ESG. Il ne s'agit pas d'un classement détaillé ou exhaustif.

## COUVRIR TOUT LE SPECTRE DE LA GESTION ACTIVE À PASSIVE

Même si l'intégration ESG est souvent associée aux stratégies actives, les questions ESG peuvent également être prises en compte dans les stratégies passives.

### Intégration ESG dans les actions cotées pour tout le spectre de la gestion active à passive

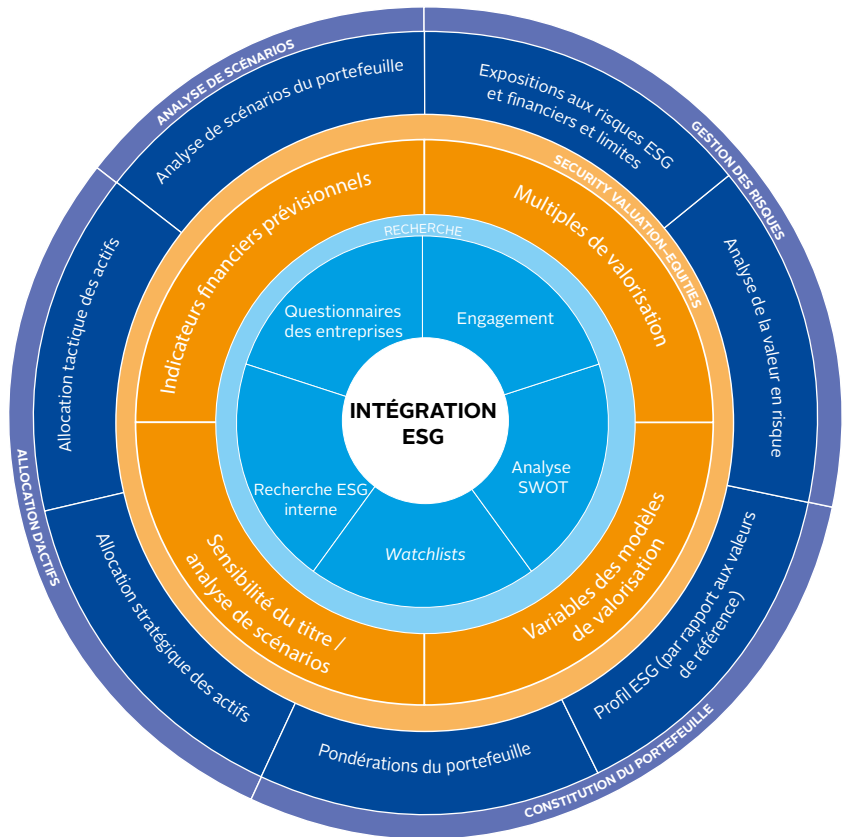
		ACTIVE		PASSIVE
		APPROCHE D'INVESTISSEMENT		
APPROCHE D'INTÉGRATION	ANALYSE FONDAMENTALE	GESTION QUANTITATIVE ET SMART BÊTA	GESTION INDICIELLE	
Intégration	<p>Les enjeux ESG sont intégrés dans les modèles de valorisation absolue et relative au même titre que les autres facteurs importants.</p> <p>Les investisseurs peuvent intégrer l'impact attendu des enjeux ESG dans les indicateurs financiers prévisionnels (tels que le chiffre d'affaires, les coûts d'exploitation, la valeur comptable et les dépenses en capital) ou les modèles de valorisation des entreprises (modèle d'actualisation des dividendes, modèle d'actualisation des flux de trésorerie et modèle de la valeur actuelle nette ajustée).</p>	<p>Les enjeux ESG peuvent être intégrés dans les modèles quantitatifs en sus des facteurs tels que la valeur, la qualité, la taille, le momentum, la croissance et la volatilité.</p> <p>Les enjeux et notations ESG peuvent être utilisés comme critère de pondération dans la constitution d'un portefeuille smart bêta afin de générer un rendement excédentaire ajusté au risque, de réduire le risque de perte et/ou d'améliorer le profil de risque ESG des portefeuilles.</p>	<p>Les questions ESG matérielles sont identifiées et transcrites en règles qui entrent dans la constitution du portefeuille, au même titre que les facteurs traditionnels.</p> <p>Il est possible de réduire le profil de risque ESG global ou l'exposition à un enjeu ESG spécifique en ajustant le poids des composantes concernées de l'indice, ou en répliquant un indice qui procède déjà à cet ajustement.</p>	
Screening	Des filtres définis selon les préférences, valeurs ou règles de déontologie de l'investisseur sont appliqués aux listes d'investissements potentiels pour décider si les entreprises sont ou non éligibles à un investissement. Les filtres consistent généralement à inclure ou exclure certains produits, services ou pratiques d'entreprise.			
Thématique	Les entreprises qui respectent certains seuils de valorisation et critères financiers – et répondent aux défis et thèmes liés au développement durable – sont identifiées comme éligibles à un investissement. Inclut l' <i>impact investing</i> .		Les indices qui portent exclusivement sur des thèmes environnementaux et sociaux, comme les technologies propres, les changements climatiques, la microfinance, sont sélectionnés en vue d'un investissement.	

## INTÉGRATION : INCLURE LES ENJEUX ESG DANS L'ANALYSE FINANCIÈRE

Les enjeux ESG importants sont identifiés et évalués en sus des facteurs financiers classiques dans le cadre de la prise de décision d'investissement sur une entreprise spécifique ou la structure de l'ensemble du portefeuille, en vue de réduire le risque et/ou d'accroître les rendements. Les investisseurs appliquent une série de techniques afin d'identifier les risques et opportunités qui pourraient ne pas être mis au jour sans l'analyse de certaines données ESG et des grandes tendances ESG.

L'intégration se déroule généralement en trois étapes :

- **Recherche liée aux titres** : identification des questions ESG importantes ayant une incidence sur la valorisation des actions (ou qui peuvent constituer des thèmes d'engagement).
- **Évaluation des titres** : intégration des questions ESG importantes dans l'analyse financière et l'évaluation, notamment en adaptant les taux de rendement voulus, les multiples de valorisation, les résultats prévisionnels, les flux de trésorerie et la solidité du bilan de l'entreprise.
- **Gestion du portefeuille** : prise en compte de l'analyse ESG dans les décisions sur la constitution du portefeuille, en utilisant, par exemple, les pondérations sectorielles.



[Cliquez ici pour la version complète du cadre d'intégration ESG](#)

### Ressources des PRI :

Orientations et études de cas pour l'intégration ESG : actions et obligations 🔗

Intégration ESG en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique : marchés, pratiques et données 🔗

Intégration ESG sur le continent américain : marchés, pratiques et données 🔗

Intégration ESG en Asie-Pacifique : marchés, pratiques et données 🔗

Guide pratique d'intégration ESG à l'usage des investisseurs en actions 🔗

Comment un investisseur passif peut-il être un investisseur responsable ? 🔗

Ressources universitaires clés sur l'investissement responsable 🔗

## SCREENING : FILTRER L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT

Le *screening* repose sur un ensemble de filtres définis en fonction des préférences, valeurs ou règles de déontologie de l'investisseur et destinés à déterminer les entreprises, secteurs ou activités satisfaisant aux conditions requises pour figurer dans le portefeuille. Ainsi, un filtre peut être utilisé pour exclure du portefeuille les plus importants émetteurs de carbone, ou pour cibler uniquement les entreprises qui en émettent le moins. Les notes ESG peuvent être obtenues auprès de prestataires de services spécialisés en ESG ou à l'aide d'une méthodologie de notation spécifiquement créée.

<b>SCREENING NÉGATIF</b> Écarte les entreprises les moins vertueuses	<b>SCREENING NORMATIF</b> Utilise un cadre existant	<b>SCREENING POSITIF</b> Inclut les entreprises les plus vertueuses
Exclusion de certains secteurs, entreprises ou projets en raison d'une performance ESG médiocre par rapport à celle de leurs pairs, ou en application de critères ESG spécifiques visant, par exemple, à écarter des produits/services ou pratiques déterminés.	<i>Screening</i> des investissements au regard des exigences minimales de pratiques définies par les normes internationales. Il peut être utile à cet égard de se référer aux traités des Nations Unies, aux sanctions du Conseil de sécurité, au Pacte mondial des Nations Unies, à la Déclaration universelle des droits de l'homme et aux Principes directeurs de l'OCDE.	Investissement dans des secteurs, des entreprises ou des projets affichant une meilleure performance ESG que celle de leurs pairs.

## INVESTISSEMENT THÉMATIQUE : ALLOCATION DES CAPITAUX À DES OBJECTIFS ENVIRONNEMENTAUX OU SOCIAUX

L'investissement thématique consiste à identifier et allouer des capitaux à des thèmes ou des actifs visant certains objectifs environnementaux ou sociaux, comme l'énergie propre, l'efficacité énergétique ou l'agriculture durable.

L'*impact investing* est un sous-ensemble de l'investissement thématique qui a pour objectif l'*additionnalité* de l'impact d'un investissement, ce qui signifie que sans cet investissement, un objectif social ou environnemental n'aurait pas été atteint. Cela implique en outre de pouvoir évaluer et suivre de manière appropriée l'impact de l'investissement au regard d'objectifs environnementaux ou sociaux.

### Ressources des PRI :

Cartographie du marché de l'*impact investing*



# AMÉLIORATION DE LA PERFORMANCE ESG DES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE (ENGAGEMENT ACTIONNARIAL)

**Les mesures prises par les investisseurs pour encourager les entreprises qui font déjà partie de leur portefeuille à améliorer leur gestion des risques ESG ou à adopter des pratiques plus durables relèvent du Principe 2 des six Principes pour l'Investissement Responsable : « Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires. »**

Les investisseurs peuvent se prévaloir de leur statut (et de leurs droits juridiques) en tant que propriétaires partiels des entreprises pour influencer a) les activités que ces entreprises choisissent d'exercer, et b) la manière dont elles se comportent et exercent leurs activités. Au cours de ce processus, appelé engagement actionnarial, les investisseurs actifs ou passifs peuvent encourager les entreprises à :

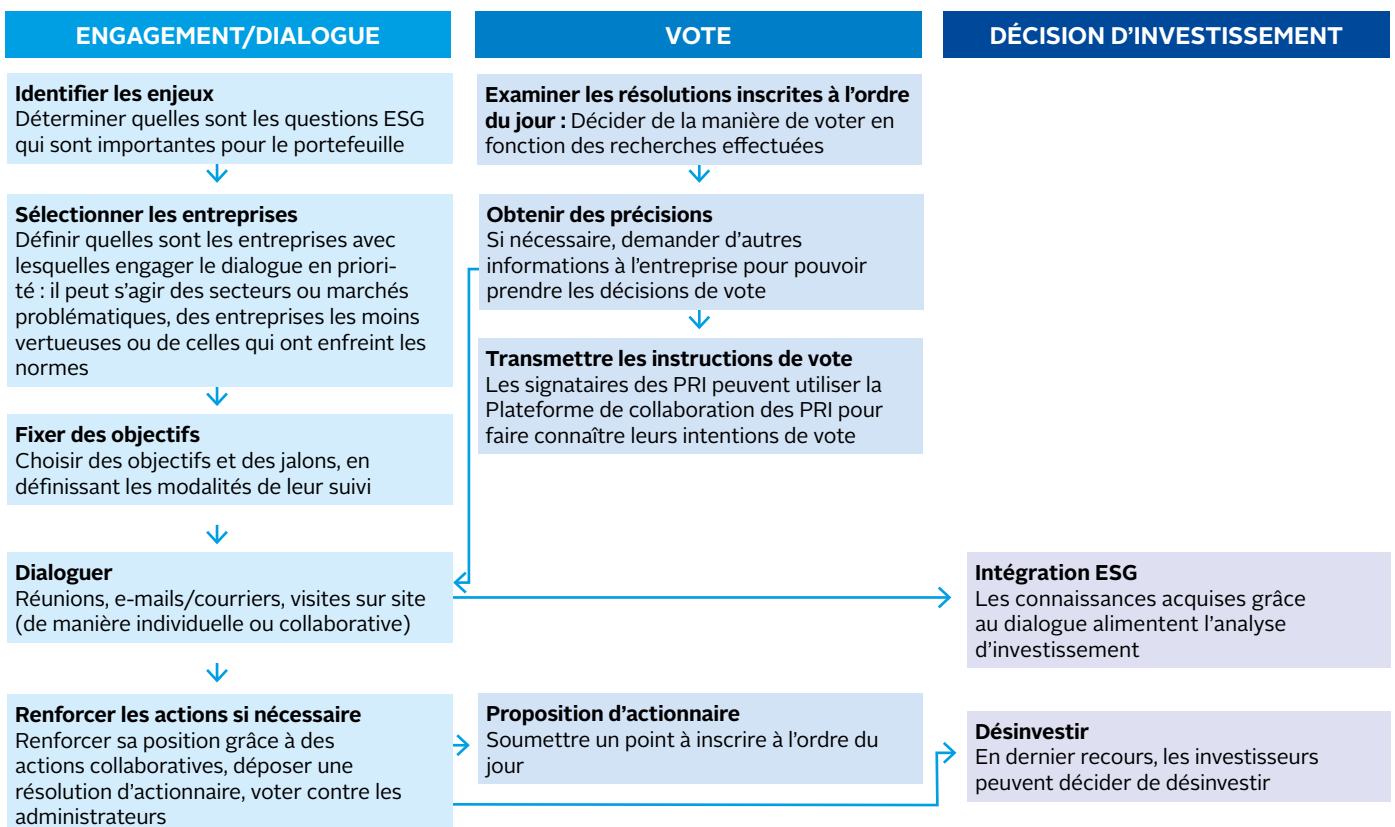
- mieux gérer les questions ESG importantes en vue de minimiser les risques et de maximiser la performance ;
- renforcer la qualité des informations qu'elles publient sur les questions ESG, permettant ainsi aux investisseurs de prendre des décisions plus éclairées ;
- améliorer les pratiques d'entreprise afin de promouvoir des objectifs financiers ou non financiers.

La première étape consiste à publier une politique définissant l'approche globale de l'investisseur en matière d'actionnariat actif, les questions prioritaires, les projets de reporting et les positions relatives au processus d'escalade. Ceci est particulièrement important si les actions d'engagement sont externalisées.

Les investisseurs doivent prendre en compte non seulement les risques et opportunités ESG qui concernent les différentes entreprises, mais également les risques à long terme qui ont une incidence sur l'ensemble du portefeuille, à l'instar des changements climatiques.

Le dialogue, les pratiques de vote et les décisions d'investissement se renforcent mutuellement. Les recherches qui sont réalisées pour les actions de dialogue peuvent également servir à prendre les décisions de vote. En plus de voter, les investisseurs peuvent déposer des résolutions d'actionnaires en cas d'échec du dialogue. En dernier recours, l'investisseur peut choisir de désinvestir ou d'engager une action en justice contre l'entreprise ou son conseil d'administration.

## Liens entre le dialogue, le vote et les décisions d'investissement



## Ressources des PRI :

- Guide pratique pour l'actionnariat actif dans les sociétés cotées
- Répondre aux mégatendances : Investment institutions trend index 2017
- Plateforme de collaboration des PRI

## ENGAGEMENT/DIALOGUE : AGIR EN COLLABORATION AVEC LES ENTREPRISES

L'engagement consiste pour les investisseurs à collaborer avec les entreprises du portefeuille en vue d'améliorer la manière dont elles gèrent leur performance ESG ou communiquent à cet égard. Le dialogue peut être mené par anticipation pour remédier à un problème soulevé par les travaux de recherche et d'analyse de l'investisseur, ou engagé en réaction à des faits, par exemple pour répondre à un événement controversé.

Les investisseurs peuvent mener des actions d'engagement de manière individuelle ou en collaboration avec d'autres investisseurs (y compris pour plusieurs classes d'actifs) ou en faisant appel à un prestataire de service externe. Ces actions prennent généralement la forme de réunions privées ou d'échanges de courriers entre les investisseurs et les entreprises, mais peuvent aussi consister à engager le dialogue lors de l'AGO de la société ou d'autres réunions d'actionnaires comme les conférences téléphoniques sur la publication des résultats ou les *roadshows*.

Les travaux de recherche universitaires commandés par les PRI<sup>1</sup> montrent qu'un dialogue fructueux peut contribuer à améliorer la performance financière de l'entreprise et les rendements offerts aux actionnaires, ainsi qu'à renforcer les relations entre les investisseurs et les entreprises.

Un dialogue efficace exige d'identifier les questions ESG pertinentes, de choisir l'entreprise ou le groupe d'entreprises auprès desquels il sera mené, de fixer les objectifs, de suivre les résultats et d'en tirer les conséquences dans les décisions d'investissement. La persévérance, la cohérence et l'écoute sont essentielles.

En cas d'échec des premières actions d'engagement, les investisseurs peuvent envisager des stratégies d'escalade : collaborer avec d'autres investisseurs, contacter le conseil d'administration, publier une déclaration, voter contre les administrateurs, déposer une résolution d'actionnaire, chercher des voies de recours, réduire leur exposition ou désinvestir. Le désinvestissement est généralement considéré comme le dernier recours et les investisseurs passifs ne pourront pas réduire leur exposition ou désinvestir à moins de sortir complètement de l'indice, ou d'ajuster leurs pondérations s'ils ont recours à un indice sur mesure.

### Ressources des PRI :

Rapports sur les résultats d'actions d'engagement collaboratif coordonnés par les PRI



## VOTE : RESPONSABILISER LA DIRECTION

Les pratiques de vote ont longtemps constitué un moyen essentiel pour les investisseurs d'exprimer leurs préoccupations en ce qui concerne les questions de gouvernance, comme la rémunération des administrateurs et leur nomination, mais les résolutions proposées par les actionnaires portent également de plus en plus sur les questions sociales et environnementales.

Les activités de vote englobent les travaux de recherche, l'expression du vote et la communication avec les entreprises du portefeuille avant et après l'AGO. Expliquer à l'entreprise les raisons d'un vote contre la direction ou d'une abstention est également considéré comme une bonne pratique. Il est en outre de plus en plus courant de rendre compte publiquement de ses décisions de vote.

Même si l'externalisation des activités de vote auprès de conseillers en vote est essentielle pour les investisseurs qui détiennent des milliers d'entreprises, les investisseurs responsables, plutôt que de suivre automatiquement les recommandations de leur conseiller, consacrent le temps et les ressources nécessaires pour pouvoir prendre eux-mêmes les décisions définitives en toute connaissance de cause.

## AUTRES RÉFÉRENCES SUR LE SUJET

Pour une liste de ressources mises à disposition par d'autres organisations sur l'investissement responsable en matière d'actions cotées, [consultez le site Internet des PRI](#).

<sup>1</sup> [How ESG engagement creates value for investors and companies; Local leads, backed by global scale: the drivers of successful engagement](#)

## **CRÉDITS**

### **PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS**

- Jake Goodman
- Toby Belsom

### **RÉVISION**

- Eliane Chavagnon
- Mark Kolmar

### **MISE EN PAGE**

- Ana Plasencia