



INVESTISSEMENT DURABLE : LE MIRAGE DE L'EXCLUSION !

AGEFI - 30.09.2022

L'EXCLUSION DOIT RESTER L'EXCEPTION. ON PRIVILÉGIERA L'ACCOMPAGNEMENT ET L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL DES ENTREPRISES POUR PERMETTRE DE FAIRE ÉVOLUER LES SOCIÉTÉS

L'exclusion est l'une des stratégies d'investissement durable les plus pratiquées dans le monde, mais certainement la plus inefficace. Cette stratégie n'augmente pas les rendements et elle peut même péjorer la situation sur le plan de la durabilité des entreprises.

La finance durable connaît un essor considérable ces dernières années. Afin de proposer des fonds dits durables. Les gérants de fonds pratiquent l'exclusion de multiples secteurs d'investissement en raison de leurs produits et services ou du comportement des sociétés. S'il est évident que certains secteurs doivent être exclus (on peut penser aux secteurs de la pornographie, des armes de destruction massive, la corruption et les trafics en tous genres), on restera bien plus dubitatif sur d'autres domaines très souvent controversés et exclus dans de nombreux fonds d'investissement (énergie nucléaire, pétrole et tabac par exemple). En excluant ces secteurs, on cherche à se donner une bonne conscience et en plus c'est très tendance. Mais certains groupes, actifs dans ces domaines certes très discutables, sont entrain de transformer totalement leur modèle d'affaires pour devenir de futurs acteurs majeurs de l'énergie renouvelable, de la pharma voir même de la tech. Ces entreprises controversées ont par ailleurs souvent d'excellentes trajectoires de décarbonisation avec des actions concrètes et crédibles et un impact réel à relativement courte échéance. Pourtant, vendre de telles positions à des investisseurs moins sensibles aux questions de durabilité ne contribuera pas à faire évoluer ces sociétés.

L'exclusion systématique soulève un deuxième problème. En pratique, les critères d'exclusion sont difficiles à mettre en œuvre. Faut-il par exemple exclure d'office une société lorsque plus de 5% de son chiffre d'affaires est réalisé dans des secteurs controversés ? En matière d'émission de CO2, devons-nous considérer l'ensemble des émissions directes, indirectes ainsi que celles émises par les fournisseurs et clients d'une société (les fameux scopes 1 2 et 3) dont les mesures précises sont toujours compliquées à mettre en place ? Et enfin, comment considérer l'exclusion en matière de politique sociale et de gouvernance (les « S » et « G » de l'ESG) dont beaucoup ne se préoccupent probablement pas assez ? Par exemple, les salaires exorbitants de dirigeants de grands groupes, avec des parts variables massives orientées sur le court terme, ne sont-ils pas la preuve d'une gouvernance douteuse ? On trouvera forcément des problèmes dans toute organisation d'une certaine ampleur. En réalité, à force d'exclure, on réduit considérablement son univers d'investissement, au détriment parfois de la performance et de la diversification...

L'exclusion doit rester l'exception. On privilégiera l'accompagnement et l'engagement actionnarial des entreprises pour permettre de faire évoluer les sociétés. Une approche dite « best in class » (le meilleur de sa catégorie) pour la sélection des titres ou des véhicules d'investissement tout en considérant les efforts engagés paraît beaucoup plus pragmatique et appropriée.