Quel avenir pour l'ESG ?

Favoriser l'engagement actionnarial au service du changement

PARTIE 2

L'engagement actionnarial consiste à inciter les entreprises à améliorer leurs pratiques en matière de développement durable dans la durée, en formulant des axes d'amélioration dans le cadre d'un **dialogue constructif** et d'un **suivi de long terme**.

C'est un élément-clé de notre rôle d'**investisseur responsable à la recherche d'impacts** : nous sommes convaincus de l'importance de ces dialogues et de la dynamique collective à laquelle nous participons pour le **développement de modèles économiques plus durables** et répondant aux défis sociétaux et environnementaux actuels.

ON FAIT LE BILAN

L'engagement actionnarial nécessite de savoir faire le bilan pour encourager les progrès, relancer les projets qui peinent à prendre forme et trouver des solutions aux impasses potentielles.

Nous sommes jusqu'ici très satisfaits du **bilan de notre politique d'engagement**, puisqu'en 2021 nous avons constaté des progrès sur la moitié des 238 axes d'amélioration communiqués en 2019. En 2021, nous avons encore communiqué **234 axes d'amélioration** auprès de **99 entreprises**, et ferons le bilan de leurs avancées dans 2 ans.

Partager les meilleures pratiques et faire le bilan

C'est dans une **logique de progrès** que nous identifions et partageons avec les entreprises de notre univers d'investissement les **meilleures pratiques**, en particulier sur les enjeux de gouvernance, de droits humains, sociaux, sociétaux et environnementaux. Nous encourageons les entreprises à intégrer ces enjeux au cœur de leur stratégie, et à favoriser **plus de transparence** sur les moyens mis en place et les résultats obtenus.

A travers les dialogues que nous sollicitons, nous souhaitons apporter aux entreprises une vision globale et une connaissance pointue de leur marché et des méthodes de leurs pairs sur les **sujets de durabilité**. Elles nous consultent régulièrement dans la **revue de la matérialité de leurs enjeux RSE** par exemple.

Nombre d'entreprises de notre univers d'investissement ont compris que leurs progrès en matière de responsabilité se reflétaient dans leurs **notations ESG**, avec de plus en plus de **répercussions** sur leurs **niveaux de valorisation**.

Sycomore AM **investit pour enrichir son savoir-faire** en la matière et offrir une véritable valeur ajoutée aux entreprises qu'elle accompagne sur ces sujets. Nos experts ont chacun une **spécialisation au sein du vaste univers de l'ESG**, qu'il s'agisse de problématiques environnementales, de biodiversité, de climat, d'enjeux sociaux et sociétaux, de droits humains ou encore de technologie.

Leur mission est large et va au-delà de la conduite d'analyses ESG aider la décision d'investissement : ils définissent les doctrines, les politiques d'exclusion, clarifient notre positionnement lorsque l'actualité l'impose, conduisent les votes, les initiatives d'engagement, etc.

S'engager pour pousser les mastodontes des énergies fossiles à se transformer

Nous sommes très **peu exposés aux énergies fossiles**, mais avons pris le parti d'accompagner certains acteurs du secteur dans leur transformation. Cette exposition s'accompagne systématiquement d'un **engagement actionnarial soutenu** pour accélérer les transitions et concrétiser des objectifs ciblés sans perdre le cap des objectifs de l'Accord de Paris.

Dans nos portefeuilles qui présentent une poche d'entreprises « en transition », nous avons fait le choix, par exemple, de conserver une exposition à **TotalEnergies**. L'entreprise a effet enclenché une **dynamique de décarbonation de ses activités** et revoit régulièrement ses ambitions à la hausse.

Ces avancées se font au prix d'un dialogue actionnarial parfois houleux avec l'entreprise, **via des coalitions d'investisseurs** au sein desquels nous sommes très actifs.

> « Nous ne souhaitons pas être démissionnaires sur ces sujets, face à **un Groupe dont l'impact environnemental est si déterminant**. »

En matière d'énergie, nous considérons en effet qu'une entreprise est en transition lorsqu'au moins 15% de ses Capex sont investis dans les énergies renouvelables. Si TotalEnergies poursuit cette dynamique, le Groupe sera, à la fin de la décennie, l'un des trois plus gros acteurs des renouvelables dans le monde.

POUR APPROFONDIR

Sur ces problématiques qui demandent du temps, nous nous fixons des **horizons à 3 ans** pour constater des progrès significatifs. Trois ans donc après le dépôt de notre première résolution en 2020, **l'année 2023 sera une échéance déterminante** : si nous avons d'ores et déjà pu constater des améliorations, nous avons demandé au Groupe d'**accélérer significativement sa transformation**.

Nous avons choisi de **voter contre la résolution de TotalEnergies** quant au rapport d'avancement de sa stratégie de développement durable

La stratégie climatique de TotalEnergies n'est, selon nous, pas assez ambitieuse, notamment parce le Groupe ne s'est pas encore engagé à élaborer une trajectoire cible de ses activités alignée au scénario +1,5°C de l'IAE. C'est un sujet majeur, au cœur de notre dialogue avec eux.

Le Groupe a néanmoins pris, vis-à-vis de notre coalition d'investisseurs, des engagements quant aux travaux qu'elle allait mener afin de construire une stratégie plus ambitieuse pour 2023.

Nous souhaitons que le Groupe **se dote d'une doctrine « droits humains »** couvrant l'ensemble de ses zones d'activités, notamment celles où se déroulent des conflits armés.

Avec le soutien de la **Heartland Initiative**, nous avons mené une action d'engagement collaboratif tout au long de l'année dernière pour demander au Groupe de quitter le Myanmar suite au coup d'Etat de janvier 2021. Ce travail porte finalement ses fruits puisque l'entreprise s'est engagée, depuis janvier 2022, à quitter le territoire, concédant que cette décision intervenait en réponse à la pression des ONG et des actionnaires.

Les références à des valeurs mobilières spécifiques sont illustratives et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente.

Faire bouger les lignes via l'engagement collaboratif

SCANDALE ORPEA : LA MATÉRIALISATION DE RISQUES ESG IDENTIFIÉS

Pourquoi l'analyse extra-financière n'a-t-elle pas permis d'anticiper le scandale Orpea ? C'est la question que beaucoup se posent depuis les révélations du livre Les Fossoyeurs et la chute du cours de bourse de l'entreprise qui s'en est suivi.

Si cet échec est, certes, particulièrement décevant, **il ne faut pas, selon nous, se tromper d'adversaire**. Jeune de seulement une dizaine d'années, l'analyse extra-financière manque encore de maturité, face à une analyse financière et des agences de notation qui, malgré 100 ans d'historique et un cadre très normé, ne permettent pas toujours de déceler les failles des entreprises ou d'éviter les scandales financiers.

L'affaire Orpea prouve que des éléments extra-financiers liés à la manière dont une entreprise traite ses parties prenantes ont un **impact crucial sur sa valorisation boursière**.

Elle illustre également les **changements de mentalité** d'une société civile dont les attentes sont désormais très fortes en matière de **responsabilité des entreprises** : ces informations auraient certainement eu une caisse de résonance moins forte il y a quelques années et le cours de bourse de l'entreprise en aurait probablement moins souffert.

Le secteur de l'accompagnement du vieillissement de la population a un impact sociétal majeur. Sycomore AM y est naturellement exposé, mais mène avec ces entreprises un dialogue et une stratégie d'engagement actionnarial essentiels. En effet, la difficulté du secteur réside malheureusement dans l'opacité des informations auxquelles nous avons accès. Dès lors, nous nous efforçons de **diversifier au maximum nos sources de données** et faisons d'abord confiance aux Agences Régionales de Santé, à la cour des comptes, ainsi qu'à des certificateurs externes et des acteurs de type « trip advisor » des maisons de retraites. Les révélations du livre Les Fossoyeurs résultent quant à eux de 3 ans d'enquête auprès de plus de 200 personnes, de précieux éléments de terrain auxquels nous n'avions pas accès, mais que nous avons pris très au sérieux dès leur publication.

Depuis plus d'un an, nous menons en parallèle un **engagement collaboratif** avec **UNI Global Union**, une confédération de syndicats au niveau international via laquelle nous abordons des sujets essentiels liés aux **risques sociaux pour les salariés** et leurs conséquences sur la prise en charge des patients.

Dès 2021, nous avions publié une première déclaration concrétisant nos attentes envers le secteur des maisons de retraite, en matière de dialogue social, de conditions de travail et de qualité des soins, ainsi que la nécessité de **définir des indicateurs** sur ces différents volets pour piloter leur performance et nous aider à mieux évaluer leur positionnement.

Les révélations des Fossoyeurs sont la matérialisation de risques ESG que nous avions en partie identifiés, et qui nous avaient déjà amenés à privilégier Korian au détriment d'Orpea, un Groupe que nous avions trouvé réticent au dialogue et à la transformation. Nous y avons donc accordé une **crédibilité immédiate** et, en l'absence de réponse du management, avons fait le choix d'**exclure la société de notre univers d'investissement**.

Nous concentrons désormais nos investissements sur la société **Korian**, avec qui nous arrivons au terme d'un dialogue constructif. Le Groupe se donne actuellement les moyens d'obtenir le statut d'entreprise à mission et vient de nommer un nouvel administrateur indépendant, P. Lévêque. Ancien DG de CARE France, il bénéficie d'une vraie **sensibilité ESG**. Nous poursuivons néanmoins notre engagement avec Orpea via UNI Global Union.

L'engagement collaboratif peut être particulièrement puissant : il renforce le poids de nos actions d'engagement et peut faciliter l'**accès au dialogue** avec des entreprises auxquelles nous avons plus difficilement accès. Dans le domaine de la technologie par exemple, notre engagement dans l'Investor Alliance for Human Rights nous permet de dialoguer avec les entreprises américaines du secteur. Certaines actions collaboratives constituent également des **stratégies d'escalade**.

Les opinions données constituent notre jugement et sont susceptibles de changer sans préavis. Les références à des valeurs mobilières spécifiques sont illustratives et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente. Nous pensons que l'information fournie dans ces pages est fiable, mais elle ne doit pas être considérée comme exhaustive. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant de prendre une décision d'investissement. Votre attention est appelée sur le fait que toute prévision a ses propres limites et que par conséquent aucun engagement n'est pris par SYCOMORE ASSET MANAGEMENT quant à la réalisation de ces prévisions. Tout investissement dans l'OPCVM mentionné dans cet article doit se faire sur la base de la notice d'information ou du prospectus actuellement en vigueur. Ces documents sont disponibles sur simple demande auprès de Sycomore Asset Management. Cette communication, à caractère promotionnel, n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières. SYCOMORE ASSET MANAGEMENT n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur les instruments concernés avant la diffusion de cette communication.