

La transition démographique, angle mort de l'ESG ?

Alors que la transition énergétique a imposé aux entreprises un passage progressif de l'atténuation à l'adaptation au changement climatique, un autre phénomène structurel s'impose désormais avec la même force : le déclin démographique.

Démographie et climat : un faux soulagement

À première vue, une population moins nombreuse pourrait sembler une bonne nouvelle pour le climat : moins d'habitants, moins de consommation, moins d'émissions. Mais cette équation simpliste masque une réalité bien plus complexe. En effet, une société vieillissante dispose aussi de moins de capacités d'investissement pour financer les infrastructures vertes, les réseaux électriques modernisés, les transports bas carbone ou la rénovation énergétique.

Les États, confrontés à une explosion des dépenses sociales — retraites, santé, dépendance — peuvent être tentés d'arbitrer en faveur du court terme budgétaire. Les investissements environnementaux, par nature longs, coûteux et politiquement moins visibles, risquent alors de passer au second plan. Dans certains secteurs, la demande elle-même pourrait se contracter : mobilité, construction durable, équipements éco-efficacités... autant de marchés historiquement portés par la croissance démographique.

Un enjeu socialement explosif

Le vieillissement n'est pas seulement un défi économique, c'est un choc social. La pénurie de main-d'œuvre s'installe durablement, alimentée par la baisse du nombre d'actifs et la montée en puissance des départs à la retraite. Les tensions sur les compétences s'intensifient, les coûts du travail augmentent et les risques psychosociaux liés à la surcharge se multiplient. La question du financement des retraites, elle, revient au premier plan. Le recours accru à la capitalisation ouvre de nouvelles opportunités pour les acteurs financiers, mais impose aussi une responsabilité accrue en matière d'investissement durable.

Dans ce contexte, les entreprises doivent démontrer leur capacité à attirer, former, fidéliser et protéger leurs collaborateurs. L'organisation du travail devient un enjeu stratégique : flexibilité, montée en compétences, prévention, qualité de vie au travail... autant de leviers qui conditionneront la résilience des modèles.

Gouvernance : l'heure des arbitrages stratégiques

Face à ces transformations profondes, les conseils d'administration doivent intégrer la démographie dans leurs scénarios de long terme. Les modèles de croissance extensive — plus de clients, plus de volumes, plus de marchés — montrent leurs limites. La création de valeur passera par la productivité, la montée en gamme, l'innovation... et une utilisation responsable des technologies d'automatisation et d'intelligence artificielle (IA). Car l'IA ne constitue pas un substitut massif à l'humain, mais un outil d'adaptation dans un monde où la ressource rare deviendra précisément le travail humain. L'enjeu n'est pas de remplacer, mais de réallouer, augmenter, soulager : automatiser les tâches répétitives pour libérer du temps sur les activités à forte valeur ajoutée, soutenir les équipes dans un contexte de pénurie, améliorer la qualité des décisions, renforcer la sécurité ou la prévention des risques.

Les politiques de rémunération et d'incitation devront également évoluer pour refléter la rareté des talents. La gouvernance du capital humain devient un pilier central de la gouvernance tout court.

Des secteurs poussés dans leurs retranchements

La santé et la dépendance sont en première ligne : demande en hausse, personnel en baisse, risques sociaux majeurs. Les investissements dans la prévention, la télémédecine ou la robotique d'assistance deviennent indispensables. Les robots d'aide aux personnes âgées — encore marginaux il y a quelques années — commencent à se déployer dans les établissements et à domicile. Le secteur devra trouver un équilibre subtil entre innovation technologique et humanité du soin — un enjeu ESG central dans un contexte de vieillissement accéléré.

La construction et l'immobilier doivent composer avec moins de ménages et une demande qui se déplace vers la rénovation, l'adaptation des logements et la réhabilitation énergétique. Certains marchés pourraient connaître des surcapacités. La démographie ayant basculé plus vite que prévu, on voit déjà apparaître les premiers signes de surcapacité dans l'immobilier neuf, notamment dans les zones périurbaines construites massivement autour de

Berlin ou de Madrid dans les années 2000–2020. Dans le même temps, la demande explose pour la rénovation énergétique des immeubles anciens, l'adaptation des logements au vieillissement (salles de bain sécurisées, ascenseurs, domotique), ou encore la transformation de bureaux obsolètes en logements.

La consommation et le retail voient émerger un consommateur plus âgé, moins volumique, plus orienté services. Les marques devront repenser produits, canaux et communication. Dans plusieurs pays européens, les enseignes de prêt-à-porter constatent déjà les effets du vieillissement sur leurs ventes. Les chaînes orientées vers les jeunes adultes — fast fashion, mode tendance, collections renouvelées toutes les deux semaines — voient leur trafic baisser dans les centres-villes et les centres commerciaux. À l'inverse, les marques proposant des vêtements plus durables, plus confortables, mieux adaptés aux morphologies et aux usages des plus de 55 ans enregistrent une croissance régulière.

Les transports et la mobilité sont confrontés à une baisse structurelle des déplacements quotidiens et du nombre de jeunes conducteurs. Les opportunités se déplacent vers la mobilité adaptée, la logistique du dernier kilomètre et les services à domicile. Les raisons de ne plus posséder une voiture sont multiples : coût élevé, moindre importance du lien avec le statut social, urbanisation, télétravail, mais aussi démographie en berne. Résultat : les constructeurs automobiles voient leurs ventes d'entrée de gamme s'éroder, et les opérateurs de transport doivent revoir leurs modèles fondés sur la croissance du trafic.

L'industrie et les services changent d'ère

L'industrie accélère son virage vers l'automatisation, la robotisation et l'IA pour compenser la pénurie de main d'œuvre. Les entreprises capables de combiner lean, technologie et montée en compétences devraient tirer leur épingle du jeu. Dans l'agroalimentaire par exemple, un secteur historiquement très dépendant de la main d'œuvre, plusieurs usines françaises et allemandes ont dû revoir leur organisation après avoir constaté une chute durable des candidatures sur les postes de production.

La finance et l'assurance voient la demande exploser pour les produits d'épargne retraite, de dépendance et de santé. Mais la longévité et la sinistralité pèsent sur la rentabilité. L'intégration de la démographie dans les modèles de risque devient incontournable. Les ajustements nécessaires pèsent mécaniquement sur la rentabilité, obligeant les acteurs à revoir leurs hypothèses de longévité et leurs modèles actuariels.

La démographie devient un critère ESG

Pour les investisseurs, la démographie doit désormais figurer dans les matrices de matérialité. Il s'agit d'évaluer la résilience des modèles d'affaires face à la contraction de la demande ou de la main d'œuvre, et d'identifier les entreprises capables de transformer la contrainte en avantage compétitif.

Pour les entreprises, l'enjeu est d'adopter une stratégie RH de long terme : attractivité, formation, santé au travail. Repenser les chaînes de valeur — automatisation, relocalisation, digitalisation — devient essentiel. Adapter les produits et services aux nouvelles structures de population est un impératif stratégique.

En conclusion, face au vieillissement accéléré, à la contraction de la population active et à la raréfaction des compétences, un choc silencieux rebat les cartes de la création de valeur durable. Il oblige les entreprises, les investisseurs et les États à repenser leurs priorités, leurs modèles et leurs arbitrages. L'ESG entre dans une nouvelle ère, où le S reprend des couleurs grâce à la gestion du capital humain.

Avertissement

Ce document est destiné à des clients professionnels. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Mandarine Gestion. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Mandarine Gestion à partir de sources qu'elle estime fiables. Mandarine Gestion se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Mandarine Gestion. Mandarine Gestion ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les OPCVM cités dans ce document sont autorisés à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Les performances, classements, prix, notations et statistiques passés ne sont pas un indicateur fiable des performances, classements, prix, notations et statistiques futurs. Les performances ne sont pas constantes dans le temps et ne font l'objet d'aucune garantie. Les risques et les frais relatifs à l'investissement dans les OPCVM sont décrits dans les prospectus de ces derniers. Les prospectus et les documents périodiques sont disponibles sur simple demande auprès de Mandarine Gestion et consultables sur le site www.mandarine-gestion.com. Le prospectus doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription et il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans un OPCVM. Les principaux risques de ces OPCVM sont les suivants : risque actions, risque de perte de capital, risque de gestion discrétionnaire, risque de change, risque de taux et risque de crédit. Les descriptifs et les détails de ces risques figurent dans le prospectus complet de l'OPCVM concerné.