



ENJEUX CLIMATIQUES

**L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL
COMME VECTEUR DE CHANGEMENT**

UN DÉFI DE TAILLE


Les changements climatiques représentent un défi majeur pour les entreprises, les investisseurs et la société dans son ensemble. Le dernier rapport du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) expose les effets majeurs d'un réchauffement climatique d'ores et déjà de 1,5 °C. Si cet improbable scénario, qui suppose que l'augmentation des émissions de gaz à effet de serre s'arrête dès cette année, causera de grandes perturbations, on peut imaginer les effets désastreux des **scénarios les plus pessimistes**.

L'impact du réchauffement climatique est déjà bien tangible à l'échelle globale: augmentation des vagues de chaleur et des feux de forêts, précipitations accrues ou déficitaires selon les régions, réductions de la biodiversité, hausse du niveau des océans et impact sur la production agricole. L'actualité des derniers mois nous démontre que nous passons progressivement d'une gestion du risque climatique à une gestion de crise climatique.

Dans ce contexte de crise climatique, les entreprises font face un certain nombre de risques : des **risques physiques** (l'effet des impacts mentionnés plus haut sur les infrastructures) et des **risques de transition** (réglementation carbone, avancées technologiques et modification des coûts de l'énergie). Les modèles d'affaires de certaines compagnies, fondés sur l'exploitation des énergies fossiles, sont amenés à être questionnés dans le contexte d'une économie à faible émission de carbone. La production de valeur à long terme de ces entreprises est menacée, ce qui représente un risque pour les investisseurs.

Les choses évoluent cependant, que ce soit au niveau des entreprises, des investisseurs ou encore des gouvernements. Les pratiques d'investissement responsable (IR) progressent et la prise en considération des facteurs environnementaux devient courante auprès des investisseurs. Les pressions des investisseurs sur les questions climatiques s'intensifient. Le nombre de résolutions d'actionnaire liées au climat est en constante progression, et leur mobilisation dans le cadre d'initiative collaborative d'impact telle que le [Climate Action 100+](#) ou encore le soutien grandissant de grands gestionnaires d'actifs en témoigne¹. Même si quelques pays développent encore des politiques allant à contre-courant de ce mouvement (l'Australie et les États-Unis notamment), de nombreux autres gouvernements agissent, notamment par le biais de groupes d'experts (par exemple au Canada, en Europe, au Royaume-Uni et en Chine) dont les mandats visent à élaborer des propositions concrètes destinées à accroître le financement des stratégies d'atténuation et d'adaptation en regard de ces risques. Les technologies progressent et le coût de l'énergie renouvelable se réduit. Finalement, les normes de divulgation relative à la gestion du risque climatique destinées aux entreprises et aux investisseurs se structurent progressivement, notamment suite aux travaux de la [Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#) (TCFD).

1 Tel que Black Rock qui a rejoint récemment le Climate Action 100+.



La transition énergétique ne va pas assez rapidement et l'enjeu est de taille. Comme le GIEC l'indique « Limiting global warming to 1.5°C would require rapid, far-reaching and unprecedented changes in all aspects of society ». **Il est nécessaire de réduire nos émissions de 45 % par rapport au niveau de 2010 d'ici 2030 et d'atteindre la carboneutralité pour 2050, selon leur rapport de 2019.**

En regard de ce défi, les investisseurs sont amenés à mieux gérer les risques climatiques et contribuer à la transition énergétique. Pour ce faire, différentes stratégies d'investissement responsable (IR) s'offrent à eux: les filtres négatifs ou exclusion (le désinvestissement), les filtres positifs (sélection des compagnies selon leur excellente performance dans leur secteur), l'investissement dans des thématiques précises (technologies propres, etc.), l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'analyse financière traditionnelle, l'investissement orienté spécifiquement sur l'impact, et l'engagement actionnarial (par le biais du droit de vote et du dialogue avec les compagnies).

Bien que les mouvements prônant le désinvestissement se sont multipliés ces dernières années, **chez Aequo, nous privilégions la voie du dialogue constructif avec les entreprises, vecteur d'impact et de changement** afin d'accompagner les entreprises vers une économie alignée aux objectifs de Paris (maintenir le réchauffement planétaire sous 2 degrés et, idéalement, 1,5 degré).

DES ENJEUX COMPLEXES ET NUANCÉS

Le désinvestissement fait partie des stratégies d'IR. Il est l'ultime recours de l'investisseur envers les émetteurs réfractaires à prendre en considération les risques auxquels ils font face. Pour certains investisseurs avec des missions bien précises, il est évident que certaines industries sont à proscrire. Il est, par exemple, difficile pour une Fondation de protection environnementale de se présenter comme le défenseur de la nature tout en misant sur la future expansion des combustibles fossiles. Pareillement, investir dans l'industrie du tabac va à l'encontre des valeurs des bénéficiaires de fonds de pension de professionnels de la santé. Cependant, **dans la majorité des cas, nous ne soutenons pas le désinvestissement massif des entreprises liées à l'exploitation d'énergies fossiles.** Dans notre perspective d'investisseur actif, le désinvestissement n'est envisagé qu'en dernier recours. Nous avons retenu ici quatre principaux arguments qui sous-tendent notre approche.

Premièrement, les changements climatiques représentent un risque systémique contre lequel les investisseurs institutionnels, qui sont par définition des investisseurs à long terme, doivent se préparer. Si l'objectif est de limiter ce risque, il est difficile d'identifier et de cerner l'ensemble des entreprises concernées - cela ira bien au-delà d'un secteur (ou sous-secteur) de la production énergétique. En outre, pour l'investisseur, le désinvestissement massif d'un secteur risque aussi de provoquer un déséquilibre au sein de la composition d'actifs, tout en augmentant le profil de risque. Cela est plus particulièrement le cas dans le marché canadien au sein duquel le nombre d'entreprises énergétiques liées à l'exploitation des énergies fossiles est important. En outre, désinvestir d'un secteur sous-tend réinvestir dans d'autres secteurs, telles que dans les banques qui continuent d'investir dans (ou de prêter à) ce même secteur. Il est donc nécessaire d'aborder ce risque systémique de manière globale en ne mettant pas l'accent uniquement sur un groupe spécifique d'entreprises difficile à identifier. Il faut favoriser le changement d'un large éventail d'entreprises notamment à ce qui a trait à la diminution des émissions de GES directes et indirectes.

En second lieu, **la carte du désinvestissement ne peut être jouée qu'une seule fois.** À partir du moment où il n'est plus actionnaire, il n'est plus possible pour l'investisseur espérer pouvoir influencer les pratiques de l'entreprise. En outre, le titre revendu sera aussitôt racheté par d'autres investisseurs qui ne pratiquent peut-être pas d'engagement actionnarial ESG.

Troisièmement, les enjeux ESG ne sont le plus souvent pas cloisonnés et se recoupent entre eux. Prenons l'exemple de la « juste transition » qui représente la nécessité d'intégrer des questions sociales telles que la conversion des travailleurs à la gestion des risques environnementaux liés à la transition énergétique. **Il est primordial d'aborder les enjeux de manière large en prenant en considération toutes les dimensions d'une problématique** afin d'éviter que des solutions accentuent un problème ou en créent de nouveaux.

Finalement, le dialogue avec les entreprises, lorsqu'il est mené de manière active, rigoureuse et orienté vers l'impact, **permet de limiter les risques pour l'investisseur tout en amenant les compagnies à être plus durables.**

LE DIALOGUE ACTIONNARIAL COMME VECTEUR D'IMPACT

POURQUOI L'ENGAGEMENT

1 L'impact des changements climatiques est global et **désinvestir d'un secteur n'élimine pas ce risque**. En outre, pour les investisseurs canadiens, cela **entraîne d'autres risques** (concentration, exposition au taux de change, etc.).

2 Au-delà du message fort, la carte du désinvestissement ne peut être jouée qu'une fois. **L'acteur perd par la suite son pouvoir d'influence** s'il n'est même plus un investisseur potentiel.

3 Par l'engagement actionnarial, **nous assurons à travers le dialogue notre participation à la gouvernance d'une entreprise** et pouvons faire avancer les pratiques sur un large éventail de sujets, tels que la sécurité des infrastructures, les droits humains (dont les droits des peuples autochtones), le financement de la transition, etc.

4 L'engagement actionnarial est **vecteur de changements de pratiques** au sein des entreprises.

Chez Aequo, nous sommes convaincus que les entreprises font partie de la solution et que les investisseurs ont un rôle important à jouer dans la progression de leurs pratiques et l'adaptation de leur modèle d'affaire aux contraintes climatiques. Notre mission vise à ce que collectivement, nous trouvions des solutions aux grands enjeux de ce siècle, de concert avec les entreprises détenues par nos clients, tout en respectant leur devoir fiduciaire.

Différents exemples, qu'ils concernent des compagnies de nos plans d'action ou d'autres compagnies visées notamment par le biais d'initiatives collaboratives, illustrent l'impact du dialogue et plus largement de l'engagement actionnarial².

Ainsi, même s'il s'agit le plus souvent d'un impact collectif, permis grâce à la pression conjointe de différentes parties prenantes, nous avons participé à faire progresser plusieurs entreprises vers une meilleure gestion du risque climatique. Ces progrès se sont traduits par exemple par une meilleure analyse et divulgation des risques climatiques, la diminution des émissions de GES ou encore l'investissement dans la transition. **L'engagement actionnarial aide les entreprises à mettre en œuvre des changements qui, s'ils ne sont pas réalisés aujourd'hui, leur seront imposés demain.**

Au-delà de l'impact sur les pratiques ESG des entreprises, **l'engagement** lorsqu'il prend la forme de dialogue **apporte des bénéfices multiples autant à la compagnie qu'à l'investisseur**, tel que le met en évidence une [étude mandatée par les PRI](#).

Ainsi, premièrement, il favorise l'échange d'information. Celui-ci permet aux investisseurs de mieux évaluer et communiquer leurs attentes aux entreprises. Quant aux entreprises, elles peuvent apporter des précisions quant à leurs pratiques et leur contexte commercial.

Ensuite, le processus d'engagement permet à ces deux acteurs de développer des connaissances en matière de gestions des enjeux et de nouvelles tendances ESG. On peut prendre l'exemple de développement de méthode de calcul d'empreinte carbone ou encore d'analyse de scénarios climatiques.

Finalement, l'engagement a un impact politique en facilitant les développements des relations internes et externes des entreprises et des investisseurs qui contribuent ainsi à faire avancer le programme ESG au sein de leur organisation.

Cependant, pour que l'engagement actionnarial porte fruit et soit vecteur d'impact, il doit être mené de manière efficace.

² Voir par exemple [nos rapports annuels](#) ou [le rapport de progression du Climate Action 100+](#).

UNE APPROCHE D'ENGAGEMENT OUVERTE ET SYSTEMATIQUE

Privilégiant une approche visant à mieux gérer les risques, nous travaillons sur les enjeux ESG matériels des entreprises, dont l'enjeu climatique. **Les enjeux “matériels” sont ceux qui contribuent à la création de valeur à long terme pour l'entreprise, ses investisseurs et les autres parties prenantes.**

La qualité des relations avec les entreprises est au cœur de la réussite du dialogue. **Ces dialogues s'inscrivent dans la durée** et sont généralement menés sur plusieurs mois, à travers de multiples échanges. En effet, il est important que s'instaure un climat de confiance avec les entreprises et la modification des pratiques ESG ne se réalise pas du jour au lendemain.

En outre, l'engagement actionnarial doit s'appuyer sur des méthodes objectives et robustes.

Dans un premier temps, nous sélectionnons les compagnies sur la base de leur performance/risques ESG, évalués notamment sur la base **de controverses et/ou des mauvaises performances ESG** par rapport à la moyenne de leur secteur.

Lorsque les compagnies ont été sélectionnées, **nous analysons en profondeur leurs politiques et pratiques ESG** (en fonction de la divulgation de la compagnie, des meilleures pratiques sectorielles, de rapports ESG indépendants, de revue de presse, etc.) et élaborons un plan d'action individuel.



Pour chaque dialogue mené, **il est nécessaire de définir des objectifs mesurables** qui sont présentés aux compagnies sous forme de recommandations et par rapport auxquels un suivi est réalisé. En ce qui concerne les enjeux climatiques, nos objectifs sont en ligne avec les recommandations des experts internationaux (notamment celles du TCFD). Nous visons à ce que les entreprises démontrent une adaptation de leurs stratégies d'affaires et pratiques en regard des risques climatiques. Au-delà de la divulgation, nous leur demandons de mettre en place une gouvernance destinée à gérer adéquatement cet enjeu, notamment en ce qui concerne la compétence, la responsabilité et la supervision du conseil, la rémunération liée à la performance climatique, la divulgation de la gestion du risque et la stratégie en regard de celui-ci (plan de transition, analyse de scénario, proportion d'investissements dans les énergies renouvelables) et la définition d'objectifs, notamment sous la forme de cibles de réductions des émissions de GES.

De temps à autre, il arrive qu'un dialogue ne progresse pas autant que nous le souhaitons. Dans ce cas, la première étape consiste à écrire une lettre au conseil d'administration de l'entreprise ou à son président, afin d'exposer la situation et nos demandes. Si cette démarche ne porte pas ses fruits, nous considérons soumettre une **proposition d'actionnaire**. Ainsi, dans certains cas stratégiques, en toute transparence avec l'entreprise, une proposition d'actionnaire pourra être soumise si elle permet d'accélérer l'adoption de certaines pratiques.

Nous cherchons toujours à dialoguer avec les personnes qui sont responsables de la gestion de l'enjeu abordé (en l'occurrence, le risque climatique). De manière générale, ceux-ci maîtrisent leur sujet et ont le pouvoir au sein de l'organisation de faire progresser les pratiques.

Aussi, il est primordial que les pratiques de dialogue actionnarial soient **alignées aux politiques de votes**. Cet alignement permet à la stratégie d'engagement d'être complète, efficace et flexible. La cohérence entre ces deux pratiques qui fonde l'engagement actionnarial favorise l'impact en multipliant les pressions sur les compagnies dans une stratégie cohérente. Cette approche complète permet également d'être flexible. Il sera par exemple possible de voter contre le président du conseil si l'on estime que l'entreprise, dans le cadre du dialogue mené, n'avance pas assez vite dans sa prise en considération du risque climatique.

Finalement, il est important de **rendre compte sur les méthodes et les pratiques** d'engagement actionnarial mises en place, ainsi que sur leur impact. Cette divulgation est centrale dans un objectif d'amélioration des pratiques d'investissement responsable et de responsabilité d'entreprise. De la même manière qu'il est nécessaire de divulguer les votes, il est important de divulguer la teneur (notamment les enjeux abordés et les objectifs fixés) et la progression des dialogues.

Jean-Philippe Renaut
Directeur général

Arnaud Celka
Directeur de la recherche

UN PROCESSUS D'ENGAGEMENT SYSTÉMATIQUE ORIENTÉ VERS LE CHANGEMENT

- 1** Analyse ESG des entreprises et élaboration de plans d'engagement **en cohérence avec la politique de vote**
- 2** Élaboration d'**objectifs** et suivi de leur progression
- 3** Entretiens avec les **personnes pertinentes** au sein de l'entreprise (possédant la maîtrise des sujets et ayant un pouvoir organisationnel de faire progresser les pratiques)
- 4** Documentation et **divulgation des méthodes, des pratiques** d'engagement et de leur **impact**



 aequo.ca

 info@aequo.ca

 1111 rue Saint-Urbain, bureau 211, Montreal, Quebec H2Z 1Y6