



Étude sur le sentiment ESG des investisseurs institutionnels canadiens

Le 15 février 2021

Par Milla Craig et Charlotte Lombardi

En avril 2020, Millani a réalisé une étude sur le sentiment des plus grands investisseurs institutionnels canadiens (représentant un actif sous gestion total de 2,3 milliards de dollars¹) en vue de comprendre l'incidence que pouvait avoir la pandémie de COVID-19 sur l'intégration des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). Les résultats de cette étude ont été présentés en mai 2020.

En guise de suivi, nous avons interrogé un échantillon de ces mêmes investisseurs, du 14 décembre au 22 décembre 2020, pour connaître les surprises que 2020 leur a réservées et comprendre les principales tendances ESG auxquelles ils s'attendent en 2021.

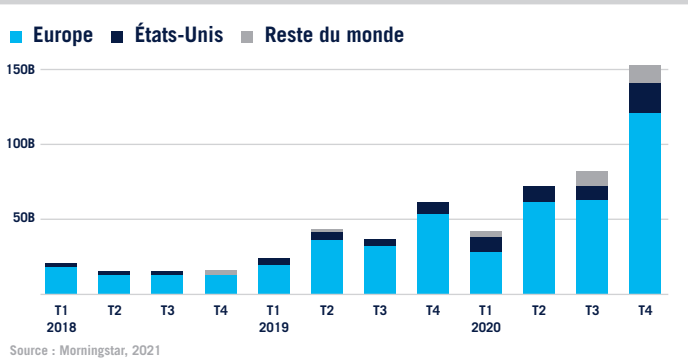
1. Montant approximatif calculé à partir de données publiques.

Les facteurs ESG ont évolué

Lorsque Millani a interrogé les investisseurs en avril 2020, la majorité (74 %) croyait que la pandémie mondiale de COVID-19 aurait des répercussions positives sur les ESG. Ce point de vue était toujours d'actualité en décembre 2020. En fait, nous avons découvert que la plupart d'entre eux étaient surpris par l'ampleur de la progression des facteurs ESG sur le marché au cours des 9 mois précédents, ainsi que de la vitesse globale de l'effondrement et de la reprise du marché. Une fois de plus, les fonds durables mondiaux ont battu des records en 2020 et attiré plus de 150 milliards de dollars en flux de capitaux.²

Graphique 1
Une hausse des flux de capitaux dans les fonds durables supérieure à 150 milliards de dollars

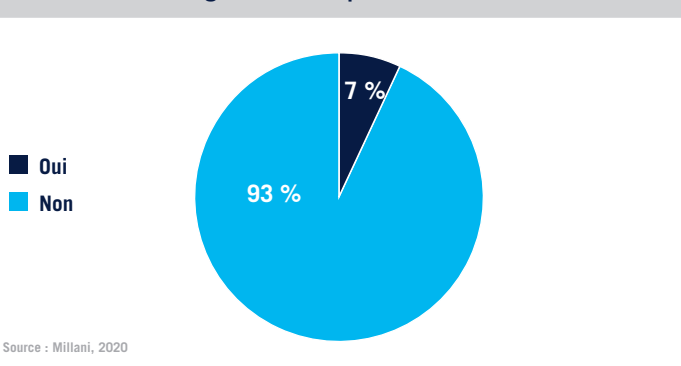
Flux de capitaux dans les fonds durables au fil du temps, en milliards de dollars américains



Source : Morningstar, 2021

« Ces enjeux sont soulevés depuis des années. Elle [l'intégration ESG] a tellement porté ses fruits en peu de temps, il était impossible de s'ajuster... Nous avons été surpris tant par la vitesse de sa progression que par la rapidité de la reprise des marchés. » Détenteur d'actifs

Graphique 2
L'aviez-vous envisagé neuf mois plus tôt?



Source : Millani, 2020

Les investisseurs ont mentionné que la donne a changé : plutôt que de promouvoir l'adoption de produits et de stratégies ESG, ils doivent désormais composer avec la forte demande. Pour ce faire, ils s'empressent de développer des expertises internes et précisent que les plus petites entreprises pourraient peiner à suivre la cadence si elles n'assignent pas de ressources dédiées.

« Notre plus grand défi comme petits investisseurs est la vitesse du changement. Si nous ne suivons pas le rythme du marché, nous accumulerons trop de retard. » Détenteur d'actifs

La pression émane de partout

Tout au long de l'année, les ESG ont aussi progressé du côté de la réglementation et de la divulgation, contribuant eux aussi à l'examen plus rigoureux des investisseurs par certaines parties prenantes. Le public s'est intéressé davantage aux enjeux sociaux et à l'influence du système financier à cet égard. Les détenteurs d'actifs s'interrogent davantage sur l'intégration ESG de leurs gestionnaires externes, et les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable) des Nations Unies, auxquels plus de 3 000 investisseurs ont adhéré, ont élargi la portée de leur cadre. Les signataires doivent désormais divulguer les « résultats réels » de leurs investissements et fournir des précisions sur les renseignements liés au climat.³

Les taxonomies et les étiquettes apposées aux fonds d'investissement commencent à dicter ce qui est considéré comme « ESG » ou « durable », et ce qui ne l'est pas. Le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) de l'Union européenne exigera des gestionnaires d'actifs qu'ils divulguent leurs méthodes d'intégration ESG dans leurs fonds. Les gestionnaires d'actifs canadiens qui vendent leurs produits en Europe n'y feront pas exception, puisqu'ils seront scrutés à la loupe de la même façon que les sociétés de fonds européennes. Même si le Canada n'a pas adopté une telle réglementation, il est probable que le secteur de l'investissement canadien s'y conforme tout de même pour des questions de concurrence.

« Nous avons des fonds européens qui doivent se conformer au SFDR. Il ne s'agit pas seulement d'intégrer les ESG, nous devons en faire la promotion et démontrer les mesures prises pour respecter ces engagements. Nous recevons des questions de nos clients européens qui ont des mandats au Canada. Ils savent ce qui se passe en Europe et se demandent quelles seront les répercussions au Canada. » Gestionnaire d'actifs

2. Elizabeth Howcroft et Simon Jessop, « Sustainable fund assets hit record \$1.7 trln in 2020: Morningstar », Reuters, 28 janvier 2021.

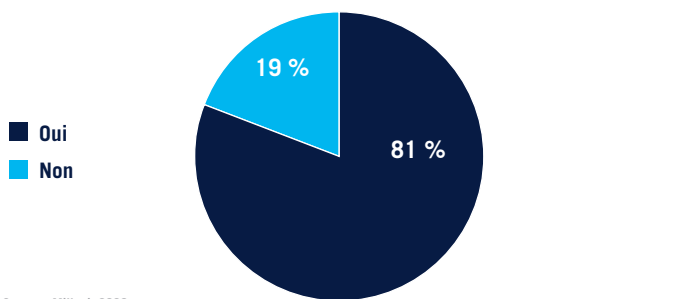
3. Alicia McElhane, « UN PRI Revamps Reporting Rules to Focus on 'Real-World' Outcomes », Institutional Investor, 17 juin 2020.

La lutte aux changements climatiques demeure prioritaire

En avril 2020, 87 % des investisseurs interrogés estimaient que les changements climatiques resteraient une priorité. En décembre 2020, l'enjeu était toujours une priorité pour les investisseurs : 81 % d'entre eux affirmaient que cet enjeu trônerait parmi leurs trois principales priorités d'engagement pour 2021, alors que 56 % prétendaient qu'elle serait leur **priorité absolue**. Le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) demeure le cadre de référence en matière de divulgation des renseignements sur les changements climatiques, tant pour les investisseurs que pour les émetteurs. Les répondants citent notamment l'analyse des scénarios comme principal outil de transition.

« Le TCFD était très populaire à l'automne 2019 et je crois que cet intérêt reviendra en force principalement pour les questions environnementales. Le retour des États-Unis dans l'Accord de Paris ramènera l'attention sur les changements climatiques. » Gestionnaire d'actifs

Graphique 3
Croyez-vous que les changements climatiques figureront parmi les trois principaux enjeux ESG en 2021?



À noter, les investisseurs soulignaient qu'au Canada, l'enjeu ne concerne pas uniquement les changements climatiques, mais aussi la façon dont le pays peut **faire sa transition** vers une économie plus sobre en carbone. Ce point était au cœur des préoccupations tant des investisseurs que des émetteurs.

« Cette transition [vers une économie plus sobre en carbone] est un enjeu réel. Les émetteurs canadiens doivent le comprendre et faire avancer ce dossier. Nous sommes rendus là. Nous ne l'avons pas vu venir, mais nous devons maintenant planifier cette réorientation. » Gestionnaire d'actifs

Les questions sociales ont été propulsées à l'avant-plan en 2020

Le thème de la diversité et de l'inclusion a été présenté par 75 % des répondants comme un engagement clé en 2021. En raison du resserrement des exigences prévues dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* concernant la divulgation des questions liées à la diversité, les investisseurs canadiens auront un meilleur accès aux données liées à la représentation des femmes, des minorités visibles, des Premières Nations et des personnes handicapées, à la fois au sein des conseils d'administration et des équipes de haute direction.

*« La diversité et l'inclusion sont intégrées dans toutes nos activités d'engagement en ce moment. »
Gestionnaire d'actifs*

« La diversité occupe une place de plus en plus importante. À l'heure actuelle, nous voyons des entreprises qui ne s'y étaient jamais intéressées auparavant, mais qui commencent à mettre sur pied des comités de la diversité et à favoriser la communication à ce sujet. Même si des minorités ont été invitées à siéger à ces comités, nous savons que la diversité ne fait pas partie de la culture réelle de certaines de ces sociétés. Il est triste de les voir prendre ces mesures pour les mauvaises raisons. La bonne nouvelle, toutefois, c'est que la diversité et l'inclusion sont maintenant là pour de bon. » Gestionnaire d'actifs

De nombreux participants ont noté que les gestionnaires de placement reconnaissent l'importance de ces enjeux et l'apport direct qu'ils ont sur la création de valeur. Certains ont mentionné que les véritables avantages résident dans leurs efforts pour favoriser l'inclusivité dans leurs propres activités, ainsi que dans leurs portefeuilles.

« Pour les gestionnaires d'actifs, il ne s'agit pas de scandales, mais bien de compter sur une diversité au sein de l'équipe. L'inclusion est notre principal risque. Il est bien sûr question de diversité, mais avant tout d'inclusion. Il ne s'agit pas seulement d'accueillir plus de femmes ou de minorités dans notre industrie; encore faut-il donner la parole à celles qui en font déjà partie. » Gestionnaire d'actifs

La réglementation en matière de diversité et d'inclusion se resserre également et incite les investisseurs à adopter une approche plus proactive. En août 2020, la Securities and Exchange Commission (SEC) a modifié les exigences de divulgation concernant les ressources

en capital humain. Les émetteurs sont désormais tenus de fournir une description de la gestion des ressources en capital humain plutôt que de simplement divulguer des données sur le nombre d'employés. On y retrouve notamment des indicateurs concernant les initiatives liées à la diversité, à la culture, à la santé et la sécurité, au perfectionnement des compétences et à la stabilité de la main-d'œuvre.⁴

« Dans tous nos engagements depuis mars, l'un des thèmes constamment abordés traite de la culture de l'entreprise, de la mobilisation des employés et de la santé mentale. Comment pouvons-nous en faire un suivi, les mesurer et les surveiller? Quelles sont les nouvelles initiatives mises en place pour être plus proactifs sur le plan de la gestion du capital humain? »
Détenteur d'actifs

D'autres enjeux sociaux ont également été soulevés concernant les relations de travail, ainsi que la santé et le bien-être des employés. Puisque de nombreux professionnels du placement ont dû eux aussi composer avec des problèmes à la maison et une conciliation travail-famille tout au long de l'année, on a relevé une plus grande sensibilité à cet égard.

« Nous savons qu'il est légitime de poser des questions sur la santé mentale. Nous sommes plus que jamais sensibles à ces enjeux. Parfois, nous devons le vivre pour mieux en comprendre l'importance. » Détenteur d'actifs

Les émetteurs devraient aussi s'attendre à ce que leur chaîne d'approvisionnement soit analysée de plus près, compte tenu de la pression croissante exercée par le public et les parties prenantes du milieu financier pour s'assurer que les travailleurs sont traités équitablement et que les produits proviennent de sources responsables.

« Les gens se questionnent réellement sur le traitement réservé aux travailleurs de la chaîne d'approvisionnement, et accordent une place plus importante à l'approvisionnement éthique. » Gestionnaire d'actifs

La déconnexion entre la performance des marchés et le monde réel

Les marchés financiers ont chuté en avril, mais ont rebondi de façon remarquable par la suite. L'Indice composé S&P/TSX et l'Indice S&P 500 ont terminé l'année à des sommets inégalés en 2020^{5,6}. Le Dow Jones a quant à lui retrouvé en novembre les niveaux enregistrés en février 2020. Cependant, de nombreux investisseurs se sont préoccupés de l'écart entre les marchés financiers et l'économie réelle, ainsi que de l'inégalité croissante des revenus qui pourrait entraîner des répercussions à long terme sur la croissance économique.

« Le marché se porte à merveille, mais il illustre un plus grand écart entre les mieux nantis et les démunis. » Détenteur d'actifs

« Comme nous l'avons constaté avec la pandémie, les riches l'ont eu plus facile que les autres. » Gestionnaire d'actifs

Les émetteurs doivent s'attendre à une surveillance et à un engagement accrus en matière d'enjeux sociaux au cours de la saison des procurations de 2021. Les investisseurs comprennent parfaitement les mesures prises par les entreprises en 2020 et ont noté qu'elles mettront clairement en évidence la rémunération des dirigeants : *S'inscrit-elle dans les décisions prises tout au long de la première vague de la pandémie? L'entreprise a-t-elle réduit les dividendes ou les dirigeants ont-ils accepté de réduire leurs rémunérations lors de la gestion des licenciements? La rémunération globale respecte-t-elle les engagements pris auprès des investisseurs?*

4. Alan Goforth, « SEC human capital disclosure rules: What businesses need to know », Benefits Pro, 26 janvier 2021.

5. « Annual development of the S&P/TSX Composite index from 2005 to 2020 », Statista, 6 janvier 2021.

6. Jesse Pound, « Here are the top performing stocks in the S&P 500 for 2020 », CNBC, 31 décembre 2020.

La divulgation des ESG sera-t-elle obligatoire sous peu?

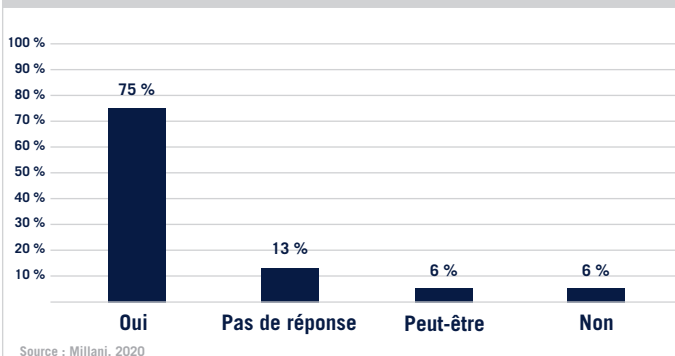
Compte tenu de la demande croissante pour les renseignements liés aux ESG, Millani mène des recherches chaque année au sujet de la divulgation des ESG au sein des sociétés de l'Indice composé S&P/TSX du Canada. Au 31 décembre 2020, nous avons découvert que 71 % d'entre elles avaient publié un rapport pour l'année 2019 concernant ces enjeux, notamment sous forme de rapport sur le développement durable, sur la responsabilité sociale d'entreprise ou sur les facteurs ESG. Cependant, le type d'information divulgué ne semble toujours pas correspondre aux besoins des investisseurs, à la recherche de renseignements crédibles, cohérents et comparables, qui seront utiles à leur prise de décision.

En septembre 2020, l'International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS) a publié un document de consultation pour sonder le marché sur l'établissement de normes internationales d'information relative à la durabilité. Les investisseurs interrogés ont été agréablement surpris par la proposition de l'IFRS et ont mentionné vouloir appuyer les efforts d'élaboration d'une norme reconnue internationalement.

Ce type de normalisation ferait tomber plusieurs barrières empêchant la divulgation obligatoire des données liées aux ESG. Toutefois, certains investisseurs ont émis des réserves quant au risque de perdre les nuances que comporte ce type d'information, et ont souligné la nécessité de mettre en contexte les facteurs ESG.

De nos répondants, 75 % estiment que la divulgation d'information sera obligatoire sous peu. Mais, quand? Peu prévoyaient qu'elle le soit en 2021, mais croyaient tout de même qu'il y aurait des démarches entreprises en ce sens au cours de l'année. Bon nombre ont évoqué la toute première déclaration commune émise par huit des plus grands fonds de pensions au Canada⁷, invitant les émetteurs à mieux divulguer leur information ESG conformément aux cadres imposés par le TCFD et le SASB (Sustainability Accounting Standards Board). **Nous avons découvert que 100 % de nos participants approuvent cette proposition.**

Graphique 4
Croyez-vous à une éventuelle obligation de divulgation des facteurs ESG?

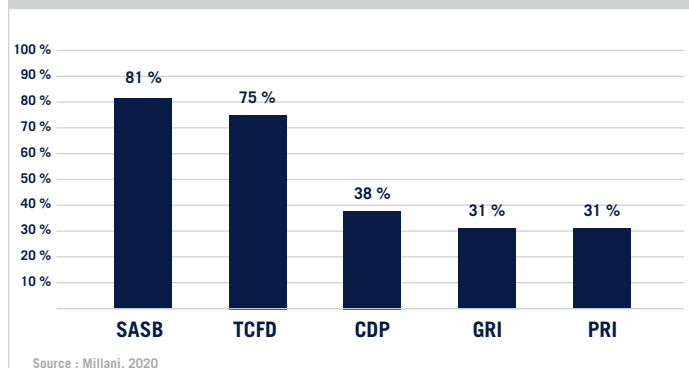


Nous avons demandé aux participants de préciser les cadres qu'ils utilisent dans leurs processus d'évaluation, ou ceux auxquels ils se réfèrent. Du nombre, 81 % ont nommé le SASB et 75 % ont mentionné vouloir ou déjà harmoniser leurs rapports avec les normes du TCFD. Certains ont également mentionné qu'ils utilisaient d'autres cadres, comme le CDP (Carbon Disclosure Project), pour y puiser de l'information liée au climat, et le GRI (Global Reporting Initiative) pour répondre à leurs besoins de divulgation plus larges.

« Le SASB et le TCFD sont des guides précieux. »
Gestionnaire d'actifs

Les PRI exigent déjà de ses signataires qu'ils fassent rapport au TCFD à compter de 2021. Cela contribuera au besoin grandissant des investisseurs d'avoir accès à des données de qualité pour intégrer pleinement ces enjeux dans leur analyse de placement.

Graphique 5
Quels cadres de référence ou normes de divulgation utilisez-vous?



Le nouveau cadre de divulgation des PRI soulève des questions

À la fin de 2020, les PRI ont publié une nouvelle structure de divulgation pour les signataires. Nous avons découvert que le cadre proposé a soulevé de sérieuses questions chez certains investisseurs qui se demandent comment les « résultats réels » s'inscrivent dans leur obligation fiduciaire, en indiquant qu'ils intègrent les facteurs ESG avant tout pour générer de meilleurs rendements financiers pour leurs clients. Les investisseurs ont indiqué qu'ils continueraient à faire rapport aux PRI, mais qu'ils estimaient que l'initiative s'éloignait peut-être du mandat initial et qu'elle pourrait être accueillie difficilement sur le marché.

7. Leo Kolivaskis, « Canada's Top Eight Pension Funds Unite on ESG Disclosure », Pension Pulse, 25 novembre 2020.

Points clés à retenir

L'année 2020 a mis les ESG sous les projecteurs.

Les changements climatiques demeurent une priorité, mais pour le Canada et les investisseurs canadiens, la *transition* vers une économie plus sobre en carbone est une nécessité. Les émetteurs devraient s'attendre à une plus grande demande de divulgation des informations de qualité liées au climat, de même que des précisions sur les stratégies à court, à moyen et à long termes liées au climat.

La diversité et l'inclusion se sont hissées au sommet des priorités des investisseurs et devraient y rester tout au long de 2021.

Les questions sociales seront prioritaires, en particulier en ce qui a trait à la santé et au bien-être des employés, ainsi qu'à la durabilité de la chaîne d'approvisionnement.

La divulgation obligatoire des facteurs ESG est attendue. La demande est forte pour des données cohérentes, comparables et utiles à la prise de décisions. La capacité des émetteurs à fournir ces données leur permettra de se démarquer sur le plan de l'accès au capital et de son coût.



À propos de Millani

Millani offre des services-conseils d'intégration ESG aux investisseurs et aux entreprises. Au cours des 13 dernières années, Millani est devenue le partenaire de choix des investisseurs institutionnels. Grâce à nos services-conseils en intégration d'enjeux clés ESG aux stratégies d'investissement et aux processus décisionnels, nous aidons nos clients à réduire les risques, à augmenter les rendements et à créer de la valeur. De plus, cette expertise, jumelée à notre expérience de conseil en développement durable, nous sert aujourd'hui de levier pour aider les sociétés émettrices à améliorer leur divulgation ESG aux investisseurs et ainsi optimiser leur valeur marchande.

Pour plus de renseignements, contactez-nous à : info@millani.ca ou visitez notre site Web : www.millani.ca

Certains de nos participants

