

Perturbation, ESG, et le pouvoir d'investir en innovation

SOMMAIRE EXÉCUTIF

- **L'analyse des risques** environnementaux, sociaux et de gouvernance (**ESG**) fait partie intégrante de l'évaluation de la compétitivité à long terme de toute compagnie. Dans ce document, l'analyse des risques ESG s'inscrit dans un contexte de changement climatique. La gouvernance est souvent le volet sur lequel les actionnaires peuvent avoir une forte influence immédiate sur les affaires d'une compagnie.
- L'analyse des risques ESG comprend le **risque physique** (les biens physiques perdent de la valeur lors des feux, des inondations, des pandémies ou d'autres risques d'ordre climatique) et le **risque associé à la transition** qui survient lorsque les lois visant à atténuer le risque physique pourraient donner lieu à des réponses réglementaires qui diminueraient la valeur des actifs d'une compagnie. Le risque associé à la transition peut également inclure la réaction de la société face au changement climatique lorsque les compagnies, lentes à réagir aux préoccupations sociétales, perdent l'approbation des consommateurs et leur **permis social d'exploitation**.
- Lorsque les risques physiques et ceux associés à la transition augmentent, les perturbations subies par les compagnies les empêchant d'opérer comme à l'habitude seront vraisemblablement plus fréquentes et plus sévères. L'intensité du **cycle perturbation/adaptation** ne fera que s'intensifier par la transition vers une économie à faible émission de carbone et créera potentiellement d'importantes opportunités pour les compagnies innovatrices leur permettant d'accroître rapidement leurs parts de marché. Le corollaire est que les compagnies qui détiennent des parts de marché importantes et qui affrontent des risques ESG importants peuvent rapidement perdre leurs parts du marché et leur valeur marchande. Par exemple, dans le secteur de l'énergie.
- Les points de bascule de risques environnementaux et sociaux peuvent entraîner de **graves perturbations**, non seulement quand l'accroissement est lent ou abstrait, mais également lorsque les tendances lentes sont interprétées erronément comme des événements non reliés. Nous avons observé avec la pandémie de la COVID, que les consommateurs, face aux points de bascule, ont démontré une capacité de s'adapter rapidement et en masse à de nouveaux comportements et à des technologies habilitantes. Par exemple, dans le secteur des transports.
- Les investisseurs des fonds communs devraient s'attendre à recevoir des **informations claires et transparentes** sur la façon dont leurs gestionnaires de placement gèrent les risques ESG et identifient les opportunités ESG. Un gestionnaire de placement devrait être en mesure de fournir à ses investisseurs une politique de placement responsable qui établit clairement l'opinion de l'entreprise sur l'investissement responsable avec sa philosophie de placement. L'identification des risques ESG matériels devrait faire partie intégrante du processus de recherche d'une entreprise.
- Pembroke intègre l'analyse de facteurs non financiers, incluant les facteurs ESG, dans son évaluation des risques à long terme et les perspectives de croissance des compagnies en **s'interrogeant sur les risques à prioriser**, l'engagement et la collaboration. L'idée de base est que les perspectives de croissance à long terme d'une compagnie sont directement liées aux risques et aux opportunités ESG qui se présentent.

Perturbation, ESG, et le pouvoir d'investir en innovation

Montréal, 14 août 2020

Les employés de Pembroke continuent de travailler de la maison et de s'isoler 146 jours après la déclaration de l'Organisation mondiale de la Santé que la COVID-19 est une pandémie mondiale. Les employés du bureau de Montréal sont actuellement sous un ordre d'avis météorologique simultané « de pluie abondante » d'Environnement Canada et d'un « bulletin d'informations d'un cyclone tropical » émis par le centre canadien des ouragans à l'approche de la tempête tropicale Isias.

Nous devenons de plus en plus affectés par des perturbations environnementales et sociales tangibles. Ce ne sont pas des incidents transitoires ou des événements climatiques isolés qui ne sont que passagers et qui engendreront un retour à la « normale ». Ce sont des chocs systémiques environnementaux et sociaux qui avaient été prédits par les spécialistes du climat pendant des décennies. Ces chocs avaient également été reconnus, détectés et mesurés par les réassureurs protégeant leurs clients contre les **risques physiques** mais également préoccupés par la gestion du **risque associé à la transition** vers une économie énergétique à faibles émissions de carbone. Les interruptions environnementales contribuent de plus en plus à la dislocation des populations vulnérables, des migrations dues aux changements climatiques, de l'urbanisation croissante, et de l'agitation sociale des flux migratoires des zones de destination. Le risque aux investisseurs dû à ces perturbations est associé aux **risques environnementaux** et aux **risques sociaux**. Ces risques sont amplifiés par les **risques de gouvernance** qui surviennent lorsque les conseils d'administration et les gestionnaires des compagnies manquent de diversité, de structure ou d'harmonisation des intérêts avec les actionnaires pour identifier et gérer de telles exigences tout en maximisant la valeur pour les actionnaires. La gouvernance est souvent le volet sur lequel les actionnaires peuvent avoir une forte influence immédiate.

La gestion du risque associée à la transition exige une politique publique coordonnée et une intervention rapide et vigoureuse du secteur privé. L'innovation de la part du secteur privé qui est alignée sur la politique publique et qui accélère une transition vers une économie énergétique inclusive, à faibles émissions de carbone, peut résulter en des **fluctuations des parts de marché** considérables. Lorsque des interruptions associées aux changements climatiques se produisent, les fluctuations des parts de marché peuvent être majeures. Prenons Zoom Communication, qui est rapidement devenue l'outil de communication dominant pendant la pandémie de la COVID-19, et qui a maintenant une capitalisation boursière plus importante que celle des dix plus importantes lignes aériennes en Amérique du Nord combinée. Bien que les lignes aériennes n'aient pu se préparer adéquatement contre une pandémie mondiale qui a interrompu la circulation aérienne, leur flexibilité financière pour contrer la pandémie a été affaiblie par la hausse des coûts de l'industrie et les projets imposés afin de réduire les émissions de carbone (risque associé à la transition).

Dans ce papier de recherche, nous soulignons que l'analyse ESG est une composante nécessaire et inséparable dans l'analyse de la compétitivité à long terme de toute compagnie. Lorsque les risques physiques et ceux associés à la transition augmentent, les perturbations subies par les compagnies les empêchant d'opérer comme à l'habitude seront vraisemblablement plus fréquentes et plus sévères. Nous avons observé avec la pandémie de la COVID, que les consommateurs ont démontré une capacité de s'adapter rapidement et en masse à de nouveaux comportements et à des technologies habilitantes. L'intensité du cycle perturbation/adaptation ne fera que s'intensifier par la transition vers une économie à faible émission de carbone et créera d'importantes opportunités pour les compagnies innovatrices leur permettant d'accroître rapidement leurs parts de marché.

Voir clairement - Événements v. tendances

La pandémie de la COVID-19 est la matérialisation soudaine d'un risque relié au climat prévu depuis longtemps et maintes fois mis en garde mais puisqu'il était abstrait et possiblement lointain, la préparation contre ce risque n'était pas adéquate. Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) avait émis un avertissement en 2014 que les risques des maladies à transmission vectorielle augmenteraient sans doute avec le réchauffement

planétaire puisque l'étendue des zones et des saisons infectées augmenterait. Cette même année l'Organisation mondiale de la Santé, observant la propagation transfrontalière rapide du SRAS (Syndrome respiratoire aigu sévère), de l'influenza aviaire, et de la Pandémie (H1N1) 2009, a attribué l'émergence et la propagation de ces maladies à des facteurs incluant le changement climatique et l'urbanisation et a donné un avertissement d'une menace sur la santé à l'échelle mondiale.

Les points de bascule de risques environnementaux et sociaux peuvent entraîner des graves perturbations, non seulement quand l'accroissement est lent ou abstrait, mais également lorsque les tendances lentes sont interprétées de façon erronée comme des événements non reliés. La dépréciation récente des actifs valant des dizaines de milliards de dollars par les grandes compagnies pétrolières en est un exemple. Bien que la cause immédiate de ces dépréciations serait liée à la baisse des prix du pétrole et du gaz causé par l'arrêt des vols aériens mondiaux pendant la pandémie, les causes plus profondes et durables sont vraisemblablement la pression du gouvernement et des secteurs non gouvernementaux d'atteindre 2050 les objectifs de la neutralité climatique et des lois connexes. Il existe un consensus social et politique grandissant que l'atteinte des objectifs en termes d'émissions de CO₂ (convenus dans l'Accord de Paris sur le climat en 2015) pourrait réduire substantiellement la valeur des réserves d'hydrocarbures. Celles-ci pourraient devenir des réserves non-combustibles, c'est-à-dire des actifs non nécessaires. L'autre indicateur de cette tendance est le déplacement des parts de marché dans l'industrie consommant le plus de pétrole – le secteur mondial de l'automobile. La capitalisation boursière de Tesla, le chef de file dans la production de voitures électriques, est maintenant l'entreprise automobile mondiale la plus importante. Sa capitalisation boursière est supérieure à celle des neuf entreprises parmi les dix plus importantes compagnies automobiles mondiales combinées.

Les points de bascule peuvent être également observés au niveau du contrat social. L'appui mondial accordé aux efforts pour combattre le changement climatique et l'élan grandissant du mouvement *Black Lives Matter* sont des exemples récents des mouvements sociaux qui peuvent influencer les électeurs ainsi que les consommateurs et avoir des conséquences sur les politiques et les décisions prises par les entreprises. Les parties politiques et les compagnies qui échouent à suivre les tendances sociales peuvent perdre le soutien de la population et être affrontées au boycottage.

L'analyse des risques ESG comprend le risque physique : le risque que les biens physiques perdent de la valeur lors des feux, des inondations, des pandémies ou d'autres risques d'ordre climatique et le risque associé à la transition qui survient lorsque les lois visant à atténuer le risque physique seraient mises en place pour réglementer les activités d'une entreprise, ce qui diminuerait la valeur des actifs de celle-ci. Le risque associé à la transition peut également inclure la réaction de la société face au changement climatique lorsque les compagnies, lentes à réagir aux préoccupations sociétales, perdent l'approbation des consommateurs et leur permis social d'exploitation. Le déplacement des parts du marché dans les secteurs de l'énergie et de l'automobile semblerait avoir des éléments des risques physiques et des risques associés à la transition.

Identifier les risques et les opportunités

Les investisseurs des fonds communs devraient s'attendre à recevoir des informations claires et transparentes sur la façon dont leurs gestionnaires de placement gèrent les risques ESG et identifient les opportunités ESG. Un gestionnaire de placement devrait être en mesure de fournir à ses investisseurs une politique de placement responsable qui établit clairement l'opinion de l'entreprise sur l'investissement responsable avec sa philosophie de placement. L'identification des risques ESG matériels devrait faire partie intégrante du processus de recherche de l'entreprise. Les perspectives de rendement à long terme et le risque de révision à la baisse de chaque investissement devraient prendre en considération les transformations en cours dans le contexte où le monde se dirige vers une économie faible en carbone.

L'approche Pembroke

Dans sa politique d'investissement responsable, Pembroke affirme sa conviction : « que l'adoption de bonnes pratiques en matière ESG peut réduire le risque lié à une entreprise et améliorer son bilan opérationnel et financier, de même que le rendement de ses actions. Pembroke intègre l'analyse de facteurs non financiers, y compris les facteurs ESG, dans son évaluation des risques et des perspectives de croissance à long terme des entreprises par le biais d'un processus d'interrogation, d'engagement et de collaboration. » L'idée de base est que les perspectives de croissance à long terme d'une compagnie sont directement liées aux risques et aux opportunités ESG qui se présentent.

Examen axé sur le risque et l'engagement

L'analyse des risques ESG se concentre sur les facteurs ayant le potentiel d'affecter les rendements ajustés à long terme selon le risque d'une compagnie. Pembroke commence par regarder les enjeux financiers matériels de l'industrie dans laquelle la compagnie opère pour ensuite analyser le niveau d'exposition de cette compagnie à ces risques. Dans la plus grande mesure du possible, ceci signifie évaluer la matérialité des impacts ESG sur chaque poste inscrit aux états financiers : des prix et des volumes dans la répartition des revenus, de la structure des coûts et les chaînes d'approvisionnement, ainsi que le coût et la disponibilité du capital. Pour certaines compagnies les risques au niveau sectoriel sont défavorables mais peuvent aussi représenter des opportunités. Pour comprendre ces risques, nous nous engageons à échanger avec les compagnies, leurs clients et leurs fournisseurs afin d'obtenir un aperçu à 360 degrés des risques et des opportunités. Si une compagnie refuse de reconnaître un risque ou une lacune par rapport à sa gouvernance, l'engagement avec cette compagnie pourrait signifier mettre la direction au défi. Finalement, cet engagement nous oblige à révéler notre politique d'investissement responsable et nos paramètres ESG de façon transparente à nos investisseurs et nos autres parties prenantes. À titre de signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (PRINU), Pembroke s'est alignée avec les principaux promoteurs d'investissement responsable.

Conclusion

La trajectoire actuelle des émissions de gaz à effet de serre est conforme avec la hausse des températures à l'échelle mondiale et un accroissement des risques sociaux et environnementaux associés au changement climatique. Tout en acceptant que ces perturbations que nous vivons sont des tendances et non des événements, les investisseurs devraient mettre davantage d'efforts afin d'identifier les risques et les opportunités ESG et à examiner l'exposition à long terme de leur portefeuille aux risques physiques et de transition. Pour en apprendre davantage sur la politique d'investissement responsable de Pembroke et notre philosophie de gestion des risques ESG, veuillez communiquer avec votre représentant Pembroke ou consulter notre site www.pml.ca.