

## ESG & FIDUCIARY DUTY

*Cosima F. Barone, Membre du Conseil du GSCGI*

Durant 2022 et 2023, le secteur des fonds d'investissement ESG a été confronté à un frein brutal.

L'histoire de l'ESG a commencé bien avant les deux dernières décennies:

**1700s**—Des sectes religieuses s'insurgent contre 'any sinful trade' durant une période d'industrialisation en vue d'augmenter les opportunités financières de tout un chacun.

**1930s**—Suite à la 'Great Depression' on commence à parler de 'corporate responsibility' et de la nécessité d'équilibre entre les intérêts des actionnaires et ceux de la société.

**1953**—Milton Friedman soutient la 'shareholder theory' (responsibility to boost profits), alors que le livre d'Howard Bowen 'Social responsibility of the Businessman' parle de la 'corporate accountability'.

**1971**—En opposition à la guerre du Vietnam, deux méthodistes lancent le 'Pax Fund' interdisant l'investissement en armement et producteurs d'armes.

**1999**—Kofi Annan, alors Secrétaire-Général des Nations Unies demande aux leaders mondiaux (WEF à Davos) d'adopter des politiques socialement responsables à un moment de globalisation en forte croissance.

**2000s**—aux Nations Unies voit le jour le 'PRI' (Principles for Responsible Investment) qui crée le lien entre les initiatives et actions des entreprises en matière d'ESG et la performance financière.

**2015**—COP à Paris où 200 gouvernements signent l'Accord de Paris établissant des objectifs en matière d'émissions de combustibles fossiles, également visant à ralentir le réchauffement de la planète.

En 2017, le CEO de BlackRock Larry Fink s'est érigé publiquement en paladin de la cause ESG et lance des fonds qui ont d'abord attiré des capitaux importants, mais en définitive ils ont été les premiers à en subir le contrecoup des deux dernières années, surtout depuis que Larry Fink s'est concentré sur le potentiel de gain plutôt que sur la contribution au bien-être de la planète.

Après une croissance incontrôlée pendant une bonne décennie, l'ESG est aujourd'hui confronté à une montagne de problèmes, presque tous de sa propre création, comme sa définition imprécise et la mise en œuvre défailante. La vérité est que les notations ESG prétendent mesurer tout et, par conséquent, elles ne mesurent rien. Le scepticisme à l'égard de la manière dont l'investissement durable a été commercialisé et mis en œuvre est également manifeste.

Il y a quelques années, Wall Street et d'autres places financières se sont empressées d'adopter l'ESG et l'investissement durable. Aujourd'hui, le soutien des investisseurs aux propositions ESG a fortement diminué. De nos jours, discrètement des fonds sont fermés ou leur nom sont effacés/changés après des rendements décevants, qui ont poussé les investisseurs à retirer des dizaines de milliards de dollars de ce secteur.

Evidemment, Covid, guerres et stress économique (inflation) ont forcément rendu les investisseurs plus averses aux risques. En réalité, en période d'incertitude quant à son propre revenu en général, l'investisseur, réalisant que la contrainte ESG à l'investissement réduira les rendements attendus (la seule question étant de savoir de combien), ne s'aventure plus dans les investissements à risque. Par conséquent, les gestionnaires de fonds qui ont succombé aux charmes de l'ESG se trouvent dans une situation 'fiduciaire' délicate.

Et les Gestionnaires de fortune, peuvent-ils continuer à ignorer le 'Fiduciary Duty', soit le devoir fiduciaire du gestionnaire envers ses clients? Les GFI, en tant que gestionnaires d'actifs, doivent pouvoir être toujours en mesure d'expliquer succinctement comment (a) ils recherchent le rendement financier et (b) agissent dans l'intérêt de leurs clients. La transparence totale avec les clients est la marque de fabrique des vrais fiduciaires. Il est important donc pour les GFI de rester vigilants, car le vide laissé dans ce secteur par les sociétés internationales cotées, a attiré des acteurs privés (private equity) qui notoirement ne font pas toujours preuve de transparence absolue.