

Le E, le S et le G dans ESG

Michael Rockinger

HEC Lausanne

Août 2021



UNIL | Université de Lausanne

HEC Lausanne

Organisation de ce que j'ai à dire

- Introduction à l'E=environnemental, le S=social et la G=gouvernance
 - De quoi s'agit il et les pièges à éviter

- Une étude d'événement
 - Crimes contre l'humanité

Gouvernance

- Relativement bien maîtrisé
- Enron (explosé en Déc 2001)
 - Standards de comptabilité
 - BIS pour les banques
 - Pour les banques et entreprises FINMA
- Demande de transparence
 - indépendance du conseil d'admin, fiscalité, corruption
- Rémunération

Social

- Egalement relativement bien maitrisé
- Relations direction-employés: syndicats
- Respect des Droits Humains fondamentaux
- Condition de travail
- Egalité des genres
- Diversité
- Formation
- Stakeholders

Environnement

- Pas maîtrisé
- Réchauffement climatique
 - Réduction gaz à effet de serre méthane, hydrofluorocarbures, CO2
- Déforestation
- Erosion des sols
- Extinction des espèces, réduction de la biodiversité
- Pollution
 - Plastiques au fond de l'océan
 - Bruit, lumière la nuit, odeurs
 - Energie propre, recyclage
- Eau

Durable - Sustainable - Nachhaltigkeit

- Initialement
 - Ce qui cause peu ou pas de dommage à l'environnement et peut donc continuer pendant un très long temps
 - Exploitation des ressources
 - Développement technologique s'alignent avec les besoins futures de l'être humain.
- De plus en plus:
 - Changement de style de vie:
 - Transport
 - Habitat
 - Achats (bio vs supermarché)
 - Acheter local
 - Cohabitation jeunes-anciens

Investissement Socialement Responsable=Corporate Social Responsible

- Inclusion / Impact investing
- Exclusion
- Best in class
- Une étude¹ montre que 60% des études trouvent une relation positive entre ESG et performance financière

¹Friede, Busch, Basseem, (2015), *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*, *J. Sustainable Finance & Investment*.

Gestion ESG d'un portefeuille

- On achète des bases de données avec des scores sur l'ESG
- Corrélation de seulement 54% entre les leaders mondiaux de scores
- Les scores obéissent à des formules complexes
- Une étude² montre que les fournisseurs de données modifient les données historiques selon la performance financière ultérieure.

²Berg, Fabisik, Sautner, (2021), *Rewriting history II: The (un)predictable past of ESG ratings*, SSRN.

Gestion ESG d'un portefeuille - Recherche

- Pour le moment c'est le far ouest
- Travailler directement au niveau des entreprises/banques
- Controverses: quand ça fait mal

Une Étude d'Événements

A. Borisova, M. Rockinger, Violating United Nations Global Compact Principles:
An Event Study, *Bankers, Markets, Investors*, 2016

Violations du Global Compact

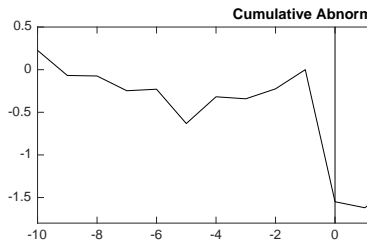
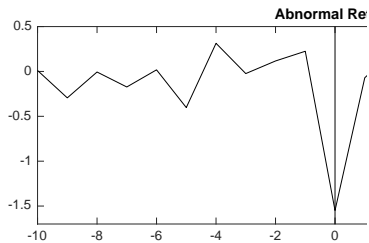
- United Nations Global Compact 2000
- 10 Principes qui s'inspirent de la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme (1948)
- Étape 1: récolter des crimes violant ces 10 principes
- Étape 2: récolter les données boursières autour des dates des crimes
- Étape 3: analyser ces données

Moisson des Crimes

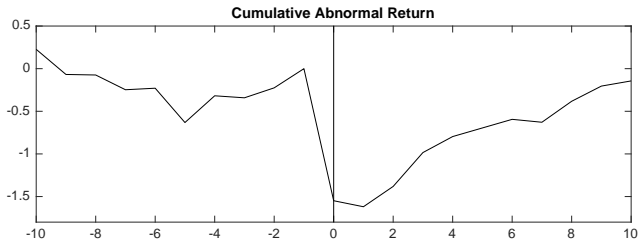
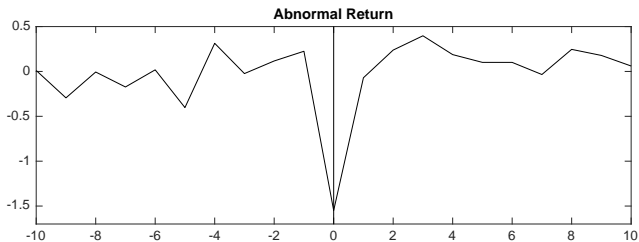
Entreprise	Date	Description évnt.	Accusateur	R_T	Bourse	Source
Bribery=Corruption						
Alstom	23.12.14	Alstom to pay \$772 m fine to settle bribery charges in US	US Department of Justice	1.92	CAC 40	WSJ
Child Labor=Travail Infantile						
Daewoo International Corp	13.08.14	Posco unit admits using cotton from forced and child labor	Company admits the fact	-0.83	KOREA	WSJ
Complicité						
BNP Paribas	04.11.15	Victims of East Africa bombings file \$2.4 billion lawsuit against BNP Paribas for its role in financing the events, says Fay Kaplan law firm	Lawsuit by Fay Kaplan	0.6	CAC 40	Reuters
Discrimination						
AT&T	04.05.12	Muslim woman wins \$5 m verdict from AT&T for discrimination	A jury in Jackson County Circuit Court on Thursday ordered AT&T to pay \$5 m	-0.76	SP500	Reuters

Autres: Travail forcé, Liberté d'association, Droits Humains, Pollution

Analyse des Données: Tout ensemble



Analyse des Données: Tout ensemble



Tous les crimes ne sont pas identiques!

- La réaction est statistiquement significative et la plus forte:
 - Pollution
 - Corruption
 - Complicité
 - Discrimination

- Pas significative
 - Droits humains
 - Travail des enfants
 - Liberté d'association (réaction positive après 3 jours)
 - Travail forcé

Crimes et Chatiment

Nom Coupable	ΔValo 1 Jour (mio\$)	Perte Déclarée (mio\$)
Bribery		
Alcoa	-612.5	-384.0
Avon	-665.3	-135.0
Pfizer	-3 839.3	-60.0
Ralph Lauren	-194.6	-1.6
Weatherford	-446.8	-253.0
Complicity		
Hyundai	-1 874.1	-100.0
KIA	-1 002.6	-100.0
Discimination		
AT&T	-1463.5	-5.0
Consolidated Edison	-297.4	-4.0
Dillard's	-9.8	-2.0
Patterson UTI	-27.9	-15.0
Target	-2 027.5	-3.0
Pollution		
Barrick Gold	-386.9	-16.0
Dow Chemical	-598.6	-2.5
Duke Energy	-326.1	-100.0
Royal Dutch Shell	-2 508.9	-1.1
Walmart	-3 588.3	-82.0

La Morale

- L'être humain a la mémoire courte
- Quid des labels comme Fairtrade, Bonsucro...
- Destruction de l'environnement constitue une externalité.
L'investisseur peut faire quelque chose mais le gros du travail reste aux gouvernements
- Mise en place rapide de standards de reporting des variables ESG
auditées au même titre que les données comptables