

Avril 2021

ESG & Data

Faire face au défi de la donnée ESG
grâce à la technologie



Aurexia

Institute

L'ESG une nouvelle classe d'actifs ?

L'intérêt du marché pour la finance durable n'est plus un phénomène de mode mais une tendance de fond. Les chiffres publiés par Morningstar début janvier le démontrent : au 4^{ème} trimestre 2020, les collectes de fonds dits « ESG » ont atteint un record de 150 milliards de dollars. Un accroissement de presque 90% par rapport au 3^{ème} trimestre de la même année ; une performance remarquable dans le contexte de crise sanitaire. Cette dynamique est également observable dans la création de nouveaux fonds ESG. Au 4^{ème} trimestre 2020 toujours, on constate un niveau record de 196 créations de nouveaux fonds, **dont 159 en Europe. Autre tendance notable**, les Assets Managers continuent à réorienter les fonds traditionnels en y intégrant des stratégies ESG. Au moins 250 fonds de ce type en Europe, dit fonds « rebrandés » ont subi cette cure ESG.

Les chiffres sont sans précédent pour le monde de la Finance Durable. En 2020, les états, les sociétés, ainsi que certaines institutions financières ont lancé des émissions obligataires ESG pour un montant record de 490 milliards de dollars. Du jamais vu. Les fonds alternatifs ont eux aussi collecté plus de 347 milliards de dollars via des produits financiers mettant l'accent sur la promotion ou l'intégration de critères ESG. Plus de 700 nouveaux fonds ont été lancés dans le monde pour surfer sur cette nouvelle classe d'actifs qu'est l'ESG.

Et l'année 2021 s'annonce tout aussi exceptionnelle. Moody's Investors Service s'attend à ce que les émissions de dettes durables atteignent 650 milliards de dollars : les flux de capitaux vers les fonds ESG ne montrent aucun signe de ralentissement à date ; 2021 sera l'année de la « relance ESG », les pays du G20 s'efforçant d'intégrer leurs initiatives de relance économique et de création d'emplois à leurs efforts de long terme, notamment en ce qui concerne les réductions des émissions de CO2.

Entre l'élection du nouveau président américain Joe Biden, le déploiement d'initiatives environnementales de l'Union européenne et la multiplication d'objectifs de neutralité carbone annoncés un peu partout, les émissions d'obligations vertes ne peuvent que suivre une tendance exponentielle. On ne compte plus les banques ou acteurs de l'industrie financière qui se sont engagés à atteindre la neutralité carbone entre 2020 et 2030.

Face à cette croissance monumentale de la finance verte, des besoins opérationnels concrets se font sentir. L'ensemble des acteurs du marché sont confrontés à des enjeux métiers complexes et stratégiques dans l'intégration de l'ESG au cœur des pratiques quotidiennes.

Intégrer l'ESG dans ses politiques de gestion, point de départ de besoins complexes

Créer et gérer des fonds ESG, une charge de travail non négligeable

Lancer un fonds ESG, c'est d'abord se fixer des objectifs en termes de promotion de critères durables. Les enjeux sont ensuite multiples : disposer des données nécessaires afin de sélectionner les valeurs et piloter le fonds en phase avec ces objectifs, mesurer les écarts de scores ESG et, enfin, être capable d'expliquer et de prendre les actions correctrices nécessaires. Le point focal de la gestion d'un fonds ESG est donc l'accès à une donnée ESG de qualité et facilement exploitable.

Ces enjeux opérationnels restent encore un casse-tête qu'il est nécessaire de bien appréhender afin de maximiser ses chances de réussites. Aujourd'hui, la charge de travail nécessaire pour respecter activement l'inclusion de critères ESG dans un fonds est encore laissée du côté des gérants et des institutionnels. Les Assets Servicers français n'ont pas encore lancé les hostilités en proposant une gamme de services complète

à leurs clients. Surtout en ce qui concerne les acteurs Tiers 2 et Tiers 3 qui n'ont pas la taille critique nécessaire pour s'équiper et traiter tous les aspects d'une politique ESG en s'appuyant sur plusieurs outils dédiés. Les gérants ont finalement peu de solutions à disposition du côté Asset Servicing en dehors de reporting très ciblés sur le « E » de ESG, le S et le G étant encore adressés à la marge.

L'ESG ou l'extension du domaine de la data

Au cœur de cette charge de travail, la plus primordiale reste l'accès à une donnée ESG de qualité. En effet, créer un fonds ESG, c'est avant tout disposer de données pour mesurer le niveau de risque d'un actif ou d'un portefeuille d'actifs sur les 3 piliers E, S et G. In fine, cela revient à étendre le domaine de la donnée financière au monde de l'extra-financier et à disposer de points de données mesurables et comparables dans le temps, sur toutes les classes d'actifs possibles, sur le côté comme le non coté.

Le marché de la donnée ESG en 2021 en millions de dollars (source Morningstar)

- On estime à 30 000 milliards de dollars le montant des actifs investis dans le monde entier sur la base de données ESG (MIT Sloan)
- 60 % des investissements en données ESG sont effectués au sein de l'Union Européenne en réponse à la pression réglementaire et la demande des clients ; 33 % seulement aux États-Unis
- Les dépenses relatives aux données ESG continuent d'augmenter rapidement (Opimas)
- Les fournisseurs de données ESG ont développé une gamme complète de produits allant des données brutes aux scores agrégés en passant par les outils analytiques



Un marché de la donnée en consolidation

| Cible | Acquéreur | Date | Savoir-faire |
|---|---|---------|---|
|  |  | avr-20 | Notation ESG de fonds Notation carbone + Controverses |
|  |  | nov-19 | Risques climatiques |
|  |  | nov-19 | Corporate Sustainability (CSA) ESG sur les indices Dow Jones |
|  |  | juin-19 | Données ESG sur Fixed Income ESG sur les indices FTSE Russell |
|  |  | févr-19 | Recherche ESG et outils de notation |
|  |  | mars-18 | Agence de notation ESG |
|  |  | oct-16 | Spécialiste carbone + impact environnemental |

Le manque de consistance et d'hétérogénéité de la donnée ESG constitue un obstacle majeur à une plus large intégration de l'ESG dans le monde de la finance. Pour s'en convaincre, il suffit de regarder de plus près l'historique de notations ESG de la valeur Wirecard jusqu'au moment de sa mise en faillite. Selon-vous, Wirecard a-t-il passé le test de notation ESG chez la plupart des fournisseurs de données ESG traditionnels ? La réponse est non. Le Financial Times a analysé les évolutions de notation Wirecard sur le premier semestre 2020. Les résultats soulignent les progrès à faire dans le monde de la donnée extra-financière.

Avant son effondrement, Wirecard obtenait des notes ESG médianes de la part de certains des principaux fournisseurs. Wirecard se trouvait la plupart du temps, dans une catégorie de risque intermédiaire et assez neutre chez la grande majorité des fournisseurs.

En tant que société ayant une notation ESG moyenne sans risque majeur relevé par les fournisseurs de données, Wirecard a été intégré dans les portefeuilles de grands fonds ESG cotés en bourse. Fin avril 2020, certains des plus grands ETF ESG détenaient toujours des titres Wirecard.

Pourtant, certains acteurs du marché, comme Insight Investment, ont très tôt su détecter les problèmes de gouvernance et attribuer le scoring ESG le plus bas possible. Il faut toutefois souligner que le modèle d'Investment Insights donne la priorité aux questions de gouvernance et de comptabilité. Les agences de notation ont tendance à diluer les facteurs de risque dans une note globale. Les notations ESG manquent alors de transparence. Il est important de disposer de toute la traçabilité et du détail de la notation en amont des résultats finaux de ces notations afin que les investisseurs puissent réagir rapidement en cohérence avec les objectifs du fonds.

La quête vers une donnée ESG représentative de la réalité

L'exemple de Wirecard est un cas d'école. L'ensemble du marché fait face à un dilemme sur la qualité intrinsèque de la donnée ESG. Certes, les fournisseurs donnent une bonne indication générale du niveau de risque ESG des entités qu'elles notent, mais ils n'ont pas accès à assez de points de données suffisamment indépendants et granulaires pour fournir la meilleure note possible à un instant T. Souvent il existe un décalage de plusieurs semaines entre la survenance d'un évènement et son intégration dans la note ESG de manière significativement positive ou négative.

D'après une étude du MIT, il est difficile de se reposer sur un seul ou deux fournisseurs de données. L'Institut de Technologies du Massachusetts a analysé la corrélation des scorings ESG des principaux fournisseurs de données du marché sur un périmètre de 823 sociétés cotées. Le résultat obtenu est clair. La corrélation entre 2 fournisseurs varie fortement. Deux sociétés peuvent avoir des notes très différentes entre deux fournisseurs. MSCI et Sustainalytics ont une faible corrélation (0,42) dans le même univers d'investissement tandis que l'alignement sur la notation de crédit entre S&P et Moody's (0,82) est presque parfait. Ce constat est simple à expliquer. Il n'y a pas d'uniformité dans la définition des caractéristiques, E, S et G. L'hétérogénéité des critères de notation peut conduire les agences à avoir des avis et des opinions opposés sur les mêmes entreprises évaluées. La corrélation entre ces fournisseurs est donc particulièrement faible. Dans ces conditions, il est extrêmement difficile de mesurer le rôle de l'ESG dans l'attribution de performance d'un fonds.

Corrélation des notations ESG de 5 agences sur 823 sociétés | (Source MIT)

| | REFINITIV | MSCI | S&P Global | SUSTAINALYTICS | vigeo eiris |
|----------------|-----------|------|------------|----------------|-------------|
| REFINITIV | | 0,42 | 0,64 | 0,67 | 0,71 |
| MSCI | 0,42 | | 0,49 | 0,53 | 0,48 |
| S&P Global | 0,64 | 0,49 | | 0,68 | 0,71 |
| SUSTAINALYTICS | 0,67 | 0,53 | 0,68 | | 0,73 |
| vigeo eiris | 0,71 | 0,48 | 0,71 | 0,73 | 0,61 |

Sur cet enjeu de la qualité de la donnée ESG, le MIT propose une solution coûteuse : disposer au minimum de 9 fournisseurs de données et créer un indice ESG composite éliminant les notations ESG les moins précises.

De notre point de vue, il existe un autre moyen plus abordable d'identifier les risques ESG et de challenger les scores des fournisseurs classiques déjà en place : le big data.

C'est le cas par exemple des Fintechs, [Truvalue Labs](#), [SESAMm](#), [Util](#) et [NetPurpose](#). Toutes ces nouvelles start-ups investissent l'univers du big data et de l'intelligence artificielle afin de fournir aux institutions financières des outils et indicateurs spécialisés pour traiter les données extra-financières traditionnellement difficilement exploitées dans le processus d'investissement, provenant par exemple de blogs, sites d'information spécialisés ou encore de réseaux sociaux.

En s'appuyant sur un ensemble de technologies fondées sur le traitement du langage naturel (Traitement Automatique des Langues – TAL) ou encore le machine learning, ces techs tentent d'assurer un niveau maximum d'accès et de traitement de l'information grâce à des milliers de sources de données voir des millions pour SESAMm. Avoir accès à un large spectre de données alternatives issues du web permet de pallier les points faibles des fournisseurs de données ESG et de mieux appréhender le sentiment du marché en temps réel. En tirant parti de leurs puits de données ces nouveaux acteurs s'appuient sur le NLP pour créer les analytics et indicateurs innovants applicables à l'ESG. A partir de textes non structurés, il devient possible d'extraire de la valeur et ainsi constituer des dashboards ESG puissants tout en économisant des budgets de Market Data significatifs.

L'intelligence artificielle, le traitement du langage naturel et le big data sont en train de transformer le secteur ESG, en offrant aux investisseurs une grande quantité d'informations plus opportunes et la possibilité de développer des stratégies d'investissement plus sophistiquées. SESAMm, à titre d'exemple, a été capable de détecter des mois à l'avance des niveaux de risque très élevés sur le pilier G de la valeur Wirecard. De son côté [Truvalue Labs a fourni un dashboard COVID 19 gratuitement](#). Grâce à cette approche technologique, SESAMm a aussi été en mesure de détecter les sentiments et émotions ayant affecté le titre [Gamestop via la communauté « WallStreetBets » du média social Reddit](#).

D'autres acteurs proposent des solutions de plateformes SaaS permettant de connecter n'importe quelle source de données ESG. Un moyen simple et peu coûteux de choisir le fournisseur le plus adapté à son portefeuille. [Manaos rassemble par exemple les fournisseurs de services financiers ESG](#) pertinents sur une plateforme unique et permet aux gérants d'analyser leurs portefeuilles et de passer au crible chacune de leurs variables ESG parmi une multitude de fournisseurs et de solutions. Manaos se présente comme l'App Store de l'ESG.

Les gestionnaires d'actifs ont déjà détecté l'importance de cette mutation et la manière dont elle affectera le marché de l'investissement d'impact. Les investisseurs estiment que la collecte et l'analyse du big data constituent la technologie la plus importante pour l'ESG au cours des trois prochaines années.

Aurexia à vos côtés

L'équipe Sustainability d'Aurexia accompagne directement les clients dans leurs réflexions stratégiques et la déclinaison opérationnelle de leur politique de Finance Durable. Aurexia intervient auprès des acteurs de l'industrie financière sur leurs enjeux opérationnels liés à l'intégration des critères ESG dans leur politique de gestion ainsi que les enjeux de data ESG, en particulier :

- Identification des sources de données pour le reporting
- Identification des évolutions IT
- Proposition d'application des règles sur un scope pilote de portefeuilles
- Construction et validation des modèles de « disclosures » de la SFDR
- Déploiement opérationnel et stratégique de la Taxonomie européenne
- Analyses d'impacts réglementaires liés à l'ESG
- Enjeux business (politique RSE, politique climat, offres et scoring clients, ...)

Aurexia

© 2021 Aurexia - Tous droits réservés

Cette publication est la propriété d'Aurexia. Toute reproduction et /ou diffusion à une tierce partie, par quelque moyen que ce soit est interdite sans autorisation préalable.