

In focus

S'engager vers plus de durabilité pour progresser : les six changements que va devoir opérer le monde de l'entreprise

Juillet 2020

Il est de plus en plus évident que les effets de la pandémie de Covid-19 vont se répercuter bien après la fin de l'épidémie.

Nos « vérités incontournables » sont les forces économiques et disruptives que Schroders avait identifiées avant la Covid-19 comme déterminantes dans les perspectives à moyen terme des économies et des marchés.

Ces vérités prévoient un ralentissement de l'économie et des perturbations sans précédent, et la nécessité de procéder à une sélection active des titres et à la gestion des risques.

Nous expliquons comment la durabilité sera fondamentale pour comprendre ce changement, en nous concentrant sur six domaines clés qui signalent l'évolution du rôle du secteur des entreprises dans la société.



Andrew Howard

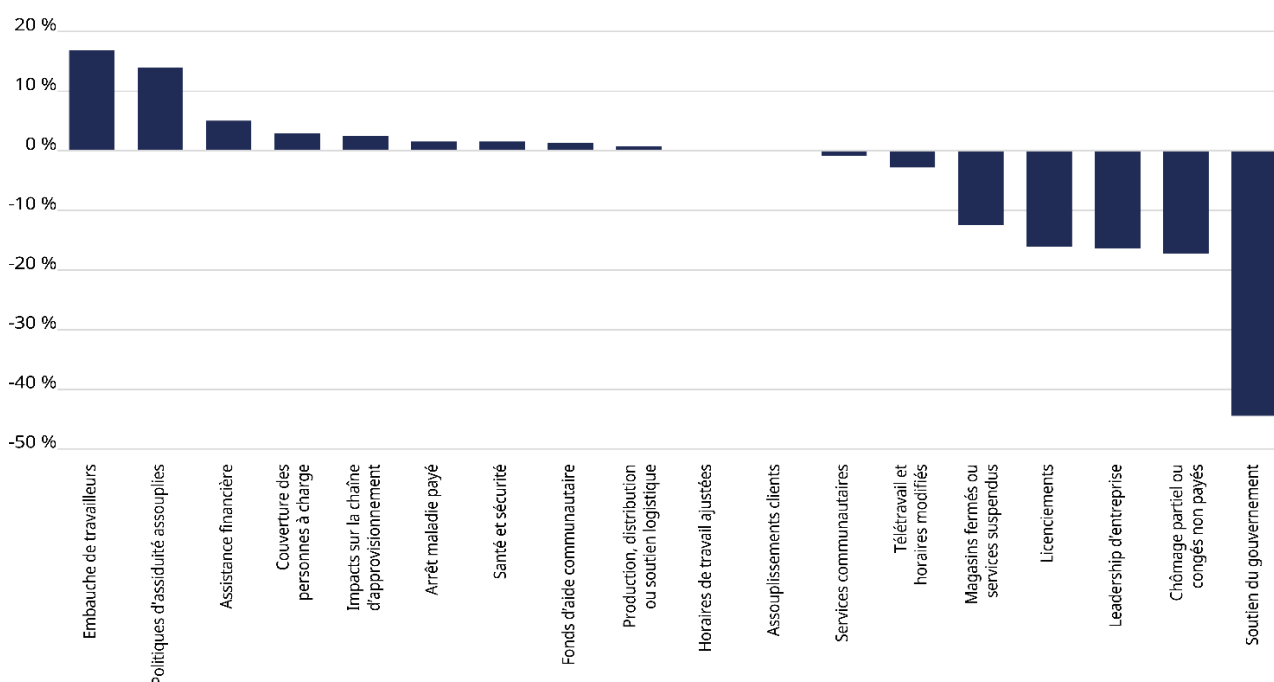
Responsable mondial de l'investissement durable

Seema Suchak

Responsable de la recherche en développement durable

1. Réécriture des contrats sociaux : les entreprises responsables « vertueuses » surperformeront les entreprises « répréhensibles ».

Graphique 1 : performance à l'échelle sectorielle des entreprises ayant annoncé des réponses à la COVID-19, depuis le début du mois de janvier



Source : annonces de sociétés, JUST Capital, Schroders. Les performances passées ne présagent pas des résultats futurs et peuvent ne pas être reproduites.

L'attention actuelle des consommateurs sur les rôles des entreprises dans la société – et l'écart entre les « vertueuses » et les « répréhensibles » – devrait s'accroître.

Les « vérités incontournables » prévoient une croissance modérée et une faible inflation dans un contexte de disruption dû aux politiques populistes, à la technologie et au changement climatique. La façon dont les entreprises vont réagir à un environnement de changement considérable sera essentielle, et les investisseurs vont devoir être plus agiles que jamais.

Contrairement à la crise financière mondiale, où l'examen portait sur la sphère financière, cette crise entraîne une introspection et un examen des comportements des entreprises en général, les secteurs de la consommation faisant l'objet d'un examen plus attentif que la plupart.

D'après nos recherches, les entreprises qui se comportent de manière responsable vis-à-vis de leurs employés ou qui réorientent leur capacité en fonction

des défis sociaux pour soutenir les efforts d'aide publique ont surperformé.

Nous avons élaboré le graphique 1 pour montrer les rendements des actions des entreprises qui prennent différentes mesures.

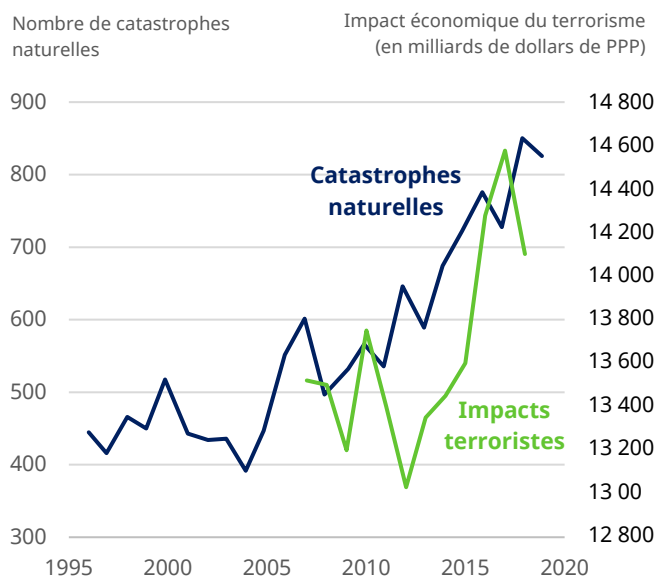
Bien que la performance soit mesurée par rapport aux concurrents sectoriels pour s'adapter aux différentes pressions auxquelles chaque secteur est confronté, nous reconnaissons que de nombreuses actions peuvent ne pas être une cause directe de surperformance.

Cependant, la relation entre les réponses à la Covid-19 et l'appréciation par le marché des actions de leur valeur parle d'elle-même. Les entreprises qui embauchent des travailleurs, assouplissent leur politique d'assiduité ou offrent une aide financière, par exemple, ont été évaluées positivement.

Les sociétés présentant des perspectives à plus long terme devraient être les plus solides une fois la crise terminée.

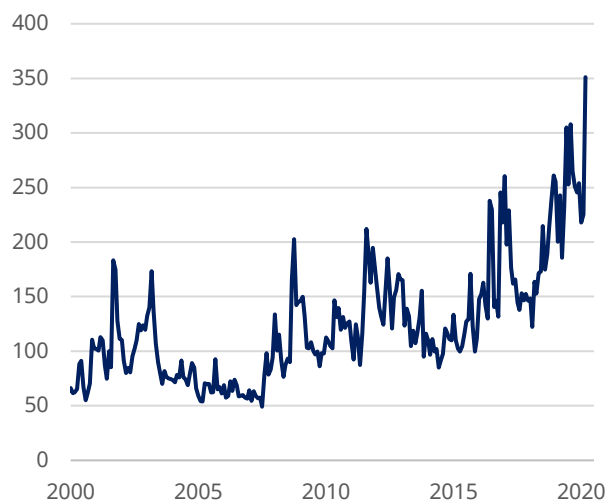
2. Les entreprises doivent être mieux préparées pour les événements « cygne noir »

Graphique 2 : fréquence croissante des catastrophes naturelles et des impacts terroristes



Source : Munich Re (à gauche), Institute for Economics and Peace (à droite)

Graphique 3 : indice d'incertitude de politique économique



Source : PolicyUncertainty.com

Notre économiste en chef et stratège Keith Wade a constaté que les effets économiques de crises comme les pandémies peuvent avoir des répercussions pendant une quarantaine d'années.

Les événements tels que les attaques terroristes, les perturbations politiques, les catastrophes naturelles et d'autres risques climatiques deviennent plus profonds et plus rapides, rendant les événements dits « cygne noir » plus fréquents.

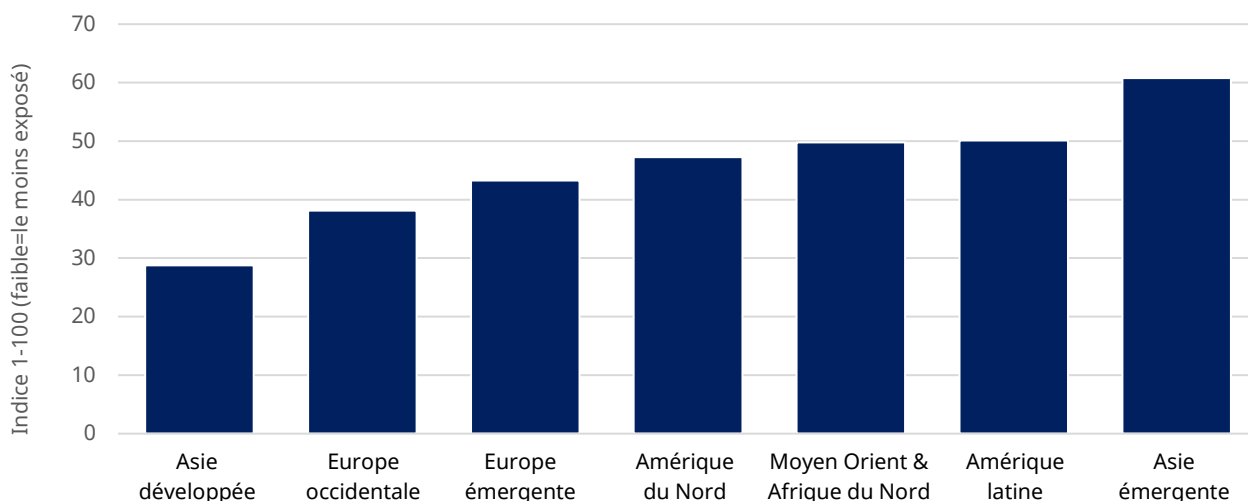
Leurs causes peuvent être différentes, mais les effets sur l'activité économique sont similaires : les chaînes d'approvisionnement sont perturbées, les mouvements ralentissent et la demande diminue. Fait aggravant, les chaînes d'approvisionnement industrielles sont devenues plus longues et plus diversifiées, et elles réduisent leurs stocks tampons.

Dans de nombreux cas, les entreprises seront obligées de construire des « lacunes » dans leurs chaînes d'approvisionnement et leurs opérations, la valeur périodique de ces lacunes pouvant compenser leur coût structurel. Dans d'autres cas, des décisions d'approvisionnement plus intelligentes et des choix avisés sur les lieux d'implantation des opérations pourront être utiles.

Les graphiques ci-dessous montrent que l'Asie émergente et l'Amérique latine sont les régions les plus exposées aux risques de pandémie, et que les secteurs les plus exposés au risque climatique physique sont les producteurs de pétrole et de gaz et l'électricité.

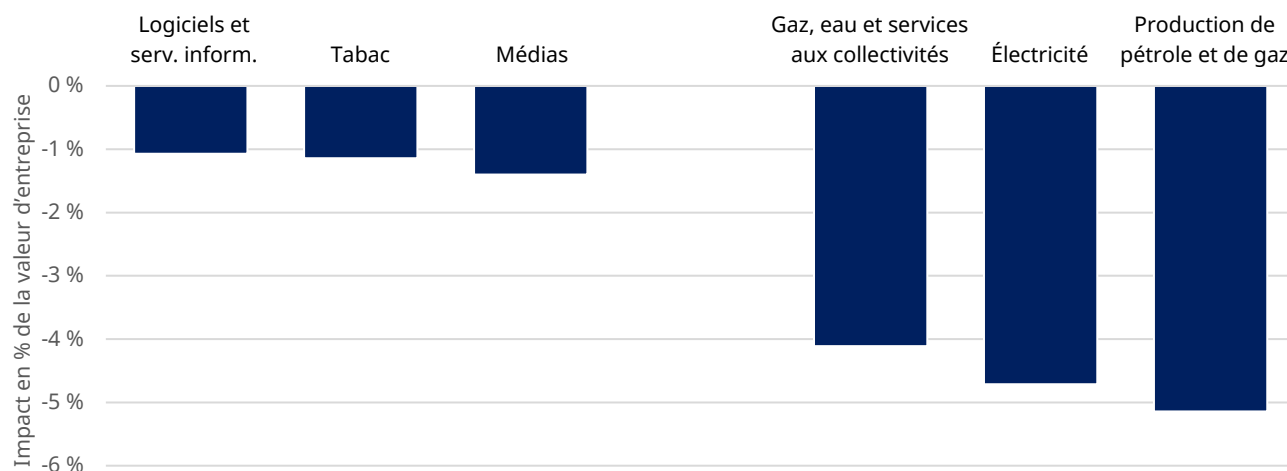
En combinant les expositions géographiques des entreprises avec les risques auxquels est confronté chaque pays, nous pouvons évaluer l'exposition des entreprises aux menaces de pandémie, aux risques climatiques physiques, au stress hydrique et aux risques socio-politiques.

Graphique 4 : exposition géographique aux risques de pandémie



Source : Schroders

Graphique 5 : 3 secteurs les plus et les moins exposés aux risques climatiques physiques



Source : Schroders

3. Repriorisation politique : les gouvernements vont être sous pression pour lutter contre les problèmes sociétaux

La crise va exercer une pression croissante sur les gouvernements pour qu'ils inversent les politiques qui ont accentué les inégalités au sein des sociétés. Il est évident que la crise actuelle a frappé les populations les plus pauvres plus durement que les populations les plus riches.

On observe des discriminations dans l'accès à la santé, une santé sous-jacente plus faible et la nécessité de continuer à exercer des emplois mal payés et mal protégés.

Par ailleurs, la rapidité et la rigueur de la réponse dans de nombreux pays soulignent la capacité des gouvernements à parvenir rapidement à un changement social important.

La crise pourrait être le point de départ d'une série de réformes politiques. Les mesures de relance budgétaire visant à aider l'économie durant la crise sont déjà en train de faire fi du règlement. Il est possible de créer des initiatives politiques étendues pour résoudre certains des problèmes sociétaux les plus graves.

La pression sociale pour des réformes politiques s'accroît depuis plus de dix ans, en particulier dans les économies développées. En effet, la montée du populisme est l'une des « vérités incontournables » des dix prochaines années.

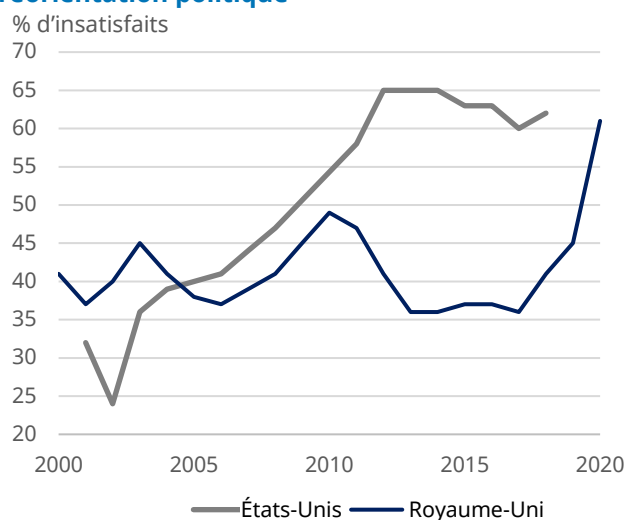
Cette crise peut être l'occasion de relâcher cette pression par la transformation des systèmes politiques. La prise en compte des facteurs de durabilité sera essentielle pour les investisseurs, les préoccupations à l'origine des bouleversements politiques de ces dernières années étant mises en lumière.

Les politiques en matière de santé, d'éducation, d'emploi et autres politiques sociales devraient faire l'objet d'une plus grande attention à l'avenir, ce qui devrait permettre aux fonds publics de saisir les opportunités d'investissement dans les secteurs concernés.

Ces impacts devraient être principalement sectoriels. En surveillant l'évolution des réglementations liées aux différents sujets et secteurs, nous pouvons aider à identifier les entreprises confrontées à des risques plus importants. Les entreprises du secteur de l'édition, par exemple, font parfois face à un risque réglementaire plus élevé que celles des secteurs pharmaceutique et de l'emballage. Une modification de la réglementation de ces derniers n'est donc pas exclue.

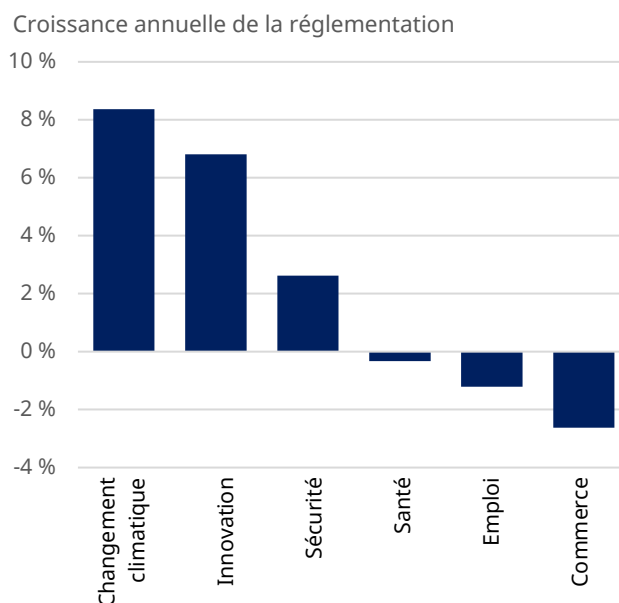
En tant qu'investisseurs, nous pouvons ensuite analyser et interroger directement les entreprises sur leur exposition et leur degré de préparation à de nouvelles pressions réglementaires.

Graphique 6 : pression sociale croissante pour une réorientation politique



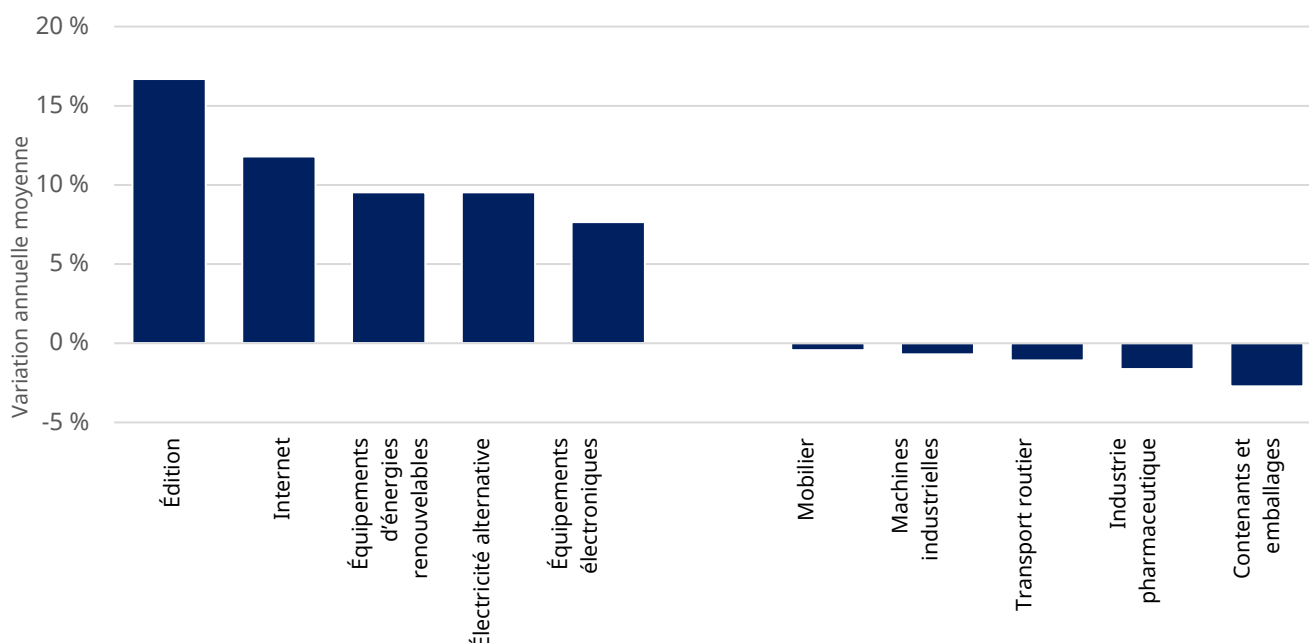
Source : Gallup, Bennet Institute, Schroders

Graphique 7 : croissance annuelle de la réglementation européenne par sujet depuis 2000



Source : base de données Global Regulation, Schroders

Graphique 8 : croissance de la réglementation par secteur depuis 2000

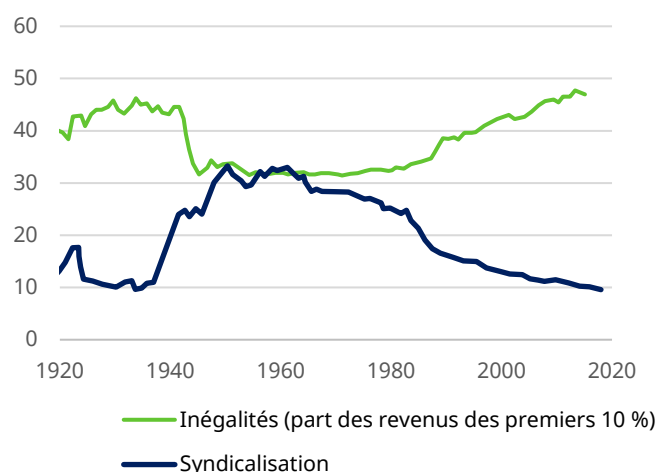


Source : base de données Global Regulations, basée sur l'évolution entre les moyennes de 2000-2002 et de 2016-2018

4. Protection des salariés : soutenir les travailleurs vulnérables

Dans la mesure où certains secteurs, tels que la restauration et l'hôtellerie, sont à l'arrêt pendant les périodes de confinement, la sécurité de l'emploi et des salaires a atteint des plus bas historiques depuis la crise sanitaire. Sur les 3,3 milliards de travailleurs à travers le monde, plus de 80 % ont été affectés par la fermeture totale ou partielle de leur lieu de travail. Selon l'Organisation internationale du travail, les mesures de confinement devraient effacer 6,7 % des heures de travail à l'échelle mondiale au deuxième trimestre 2020. C'est l'équivalent de 195 millions de travailleurs à temps plein.

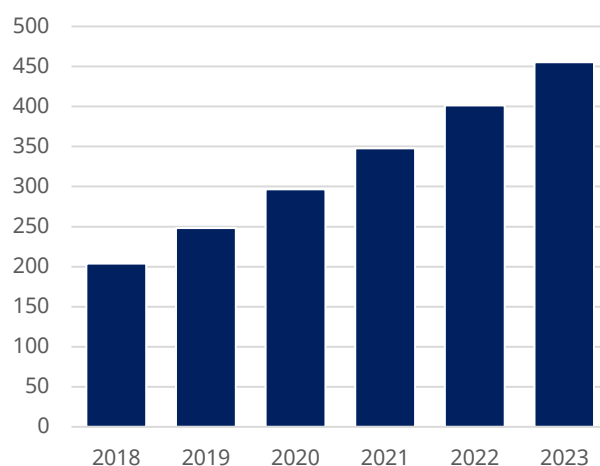
Graphique 9 : syndicalisation et inégalités aux États-Unis



Source : Banque mondiale, Knoema

dans la protection des employés qui feront l'objet d'un examen continu. Un nombre croissant de travailleurs jouent des rôles économiques occasionnels ou temporaires. L'absence de prestations de base telles que les arrêts maladie, la sécurité sociale ou la retraite est devenue une préoccupation sociale majeure.

Graphique 10 : taille du travail temporaire aux États-Unis (en milliards de dollars)



Source : enquête MasterCard

Par conséquent, la définition et les responsabilités des employeurs devraient changer, tout comme le rôle des syndicats agissant pour le compte des travailleurs.

En bref, les employés auront une voix de plus en plus puissante, en particulier dans les industries qui ont toujours traité les travailleurs comme des ressources superflues à limiter. Les effets redistributifs de la syndicalisation devraient s'avérer de plus en plus importants face à l'augmentation de la part des effectifs des grandes économies aux postes précaires.

La crise devrait conduire à un certain nombre de changements dans les industries. Notamment :

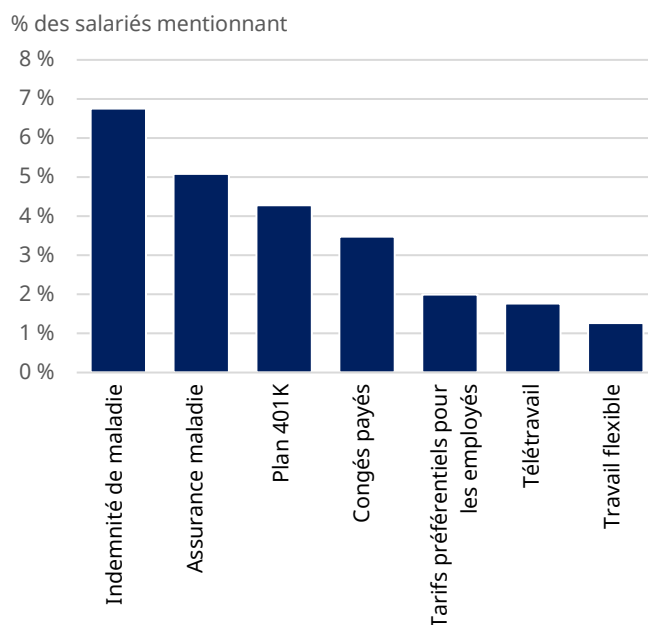
- Protection des droits des prestataires et des travailleurs temporaires, notamment via les taux de salaire minimum, qui sont désormais renforcés dans la réglementation européenne et qui devraient suivre une tendance mondiale. Les entreprises qui ont déjà pris des engagements sur les salaires et les avantages sociaux seront mieux placées.
- Une négociation plus forte des employés et des syndicats. Les pays où les niveaux de syndicalisation sont plus élevés ont des niveaux d'inégalité plus faibles. La participation syndicale, qui se stabilise, devrait profiter de l'attention croissante que portent les autorités aux inégalités. Les pays, les entreprises et les secteurs avec une représentation syndicale supérieure seront probablement mieux placés pour s'adapter.

Nos outils ESG propriétaires incluent une gamme de mesures pour évaluer la capacité des entreprises à s'adapter à l'importance et l'influence croissantes des employés. Nous avons classé ci-dessous les avantages sociaux les plus souvent cités par les employés ainsi que les niveaux de satisfaction dont ils rendent compte sur les sites d'évaluation d'entreprises populaires.

Notre analyse suggère que l'accent mis par les entreprises sur les prestations de base, telles que les congés maladie et l'assurance maladie, sera de plus en plus essentiel pour leurs licences d'exploitation. Les entreprises qui paient de faibles salaires seront également confrontées à une pression sur les marges, alors que la demande de revenus durables augmente.

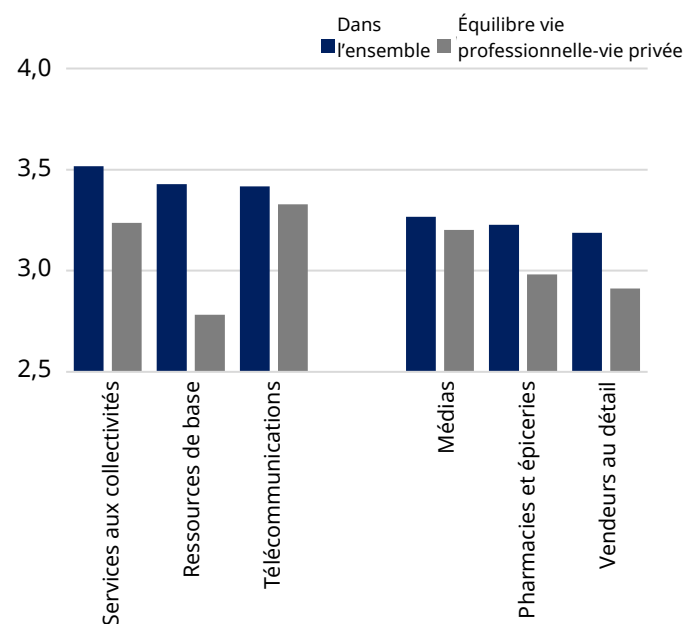
La satisfaction des travailleurs vis-à-vis de leurs employeurs donnera une indication de la disruption à laquelle sont confrontées les entreprises face à l'évolution de la balance des pouvoirs en faveur des employés.

Graphique 11 : avantages les plus mentionnés par les salariés dans leurs évaluations



Source : sites d'évaluation d'entreprises, Schroders

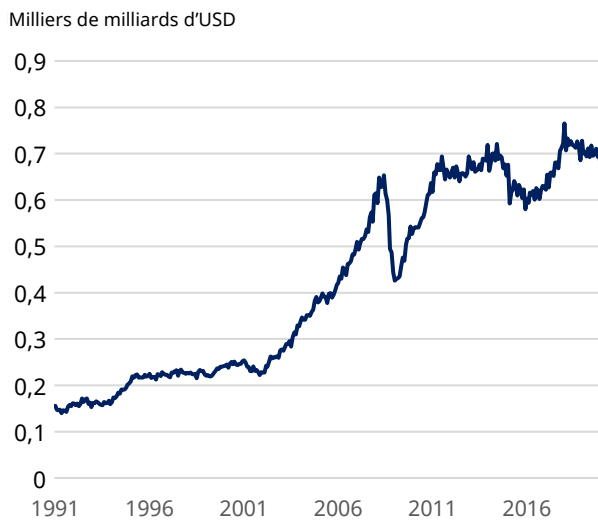
Graphique 12 : notes moyennes obtenues sur les sites d'évaluation par secteur (3 premiers et 3 derniers secteurs) (échelle 1-5)



Source : sites d'évaluation d'entreprises, Schroders

5. Mondialisation sous pression : changements structurels à long terme dans les chaînes d'approvisionnement mondiales

Graphique 13 : les balbutiements de la croissance du commerce mondial au cours des dix dernières années

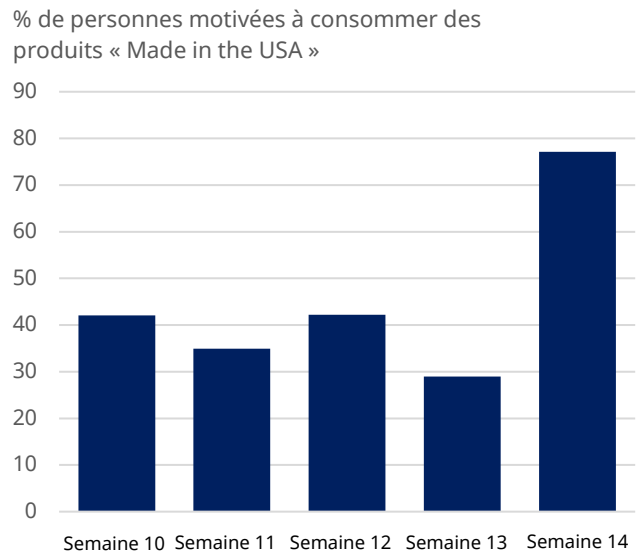


Source : Banque mondiale

Les chaînes d'approvisionnement ont dû relocaliser pendant la crise de Covid-19. De nombreux pays ont pris des mesures pour sécuriser l'approvisionnement alimentaire domestique par rapport aux exportations, ce qui pourrait entraîner des pénuries dans les pays dépendant des importations. L'industrie pharmaceutique et biotechnologique américaine a été exposée, car elle est fortement dépendante de la Chine pour la majorité de ses principaux ingrédients pharmaceutiques actifs.

Après la crise, il se peut que les entreprises recommencent, une fois de plus, à s'appuyer sur leurs partenaires mondiaux les plus fiables, quel que soit leur emplacement. Mais la crise devrait faire réapparaître des préoccupations

Graphique 14 : la crise a favorisé l'« achat local » (États-Unis)

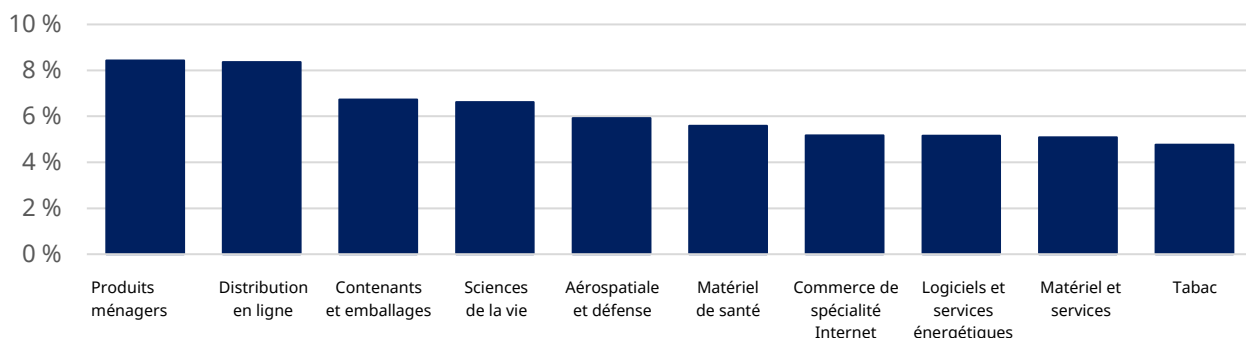


Source : Cognovi Labs

concernant la surcomplexité et l'opacité des chaînes d'approvisionnement mondiales. Des discussions difficiles sont réapparues sur les barrières commerciales et les taxes douanières. Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine l'an dernier se sont avérées cruciales, mais elles ont en fait représenté moins d'un quart des récentes mesures contre le libre-échange.

Tout indique des changements structurels et à long terme dans les chaînes d'approvisionnement mondiales et des difficultés pour les entreprises dépendant de chaînes de valeur mondiales complexes et diversifiées. Les entreprises vont devoir renforcer leur choix de fournisseurs, même si cela augmente les coûts et réduit l'efficacité.

Graphique 15 : top 10 des secteurs les plus exposés au risque d'approvisionnement lié aux tensions commerciales (échelle indexée)



Source : Schroders.

Les secteurs des produits de consommation et de la vente au détail sur Internet sont les plus exposés aux tensions commerciales existantes aux États-Unis, par exemple.

Au niveau des entreprises, cela nous permet d'analyser la menace de perturbation de la chaîne d'approvisionnement de certaines de nos positions clés. De même, notre évaluation des délais de paiement des fournisseurs montre

que les secteurs pharmaceutique et minier sont parmi les plus lents à payer leurs fournisseurs.

Les entreprises doivent avoir à la fois une visibilité et une agilité dans la supervision de leurs chaînes d'approvisionnement, ainsi que des investissements suffisants dans les systèmes technologiques pour aider à gérer leurs performances.

6. Adoption de la technologie : vers des changements sur le lieu de travail et des nouveaux canaux de vente (mais il existe des risques)

La vie numérique a été accélérée. La crise a contraint de nombreux chefs d'entreprise à reprioriser le travail à distance et à renforcer leurs outils numériques en cas de futurs confinements ou d'autres perturbations.

Plusieurs nouvelles opportunités apparaissent, tant pour les catégories croissantes telles que la visioconférence que pour les entreprises capables d'exploiter les postes de travail et les canaux numériques qui ont rapidement évolué.

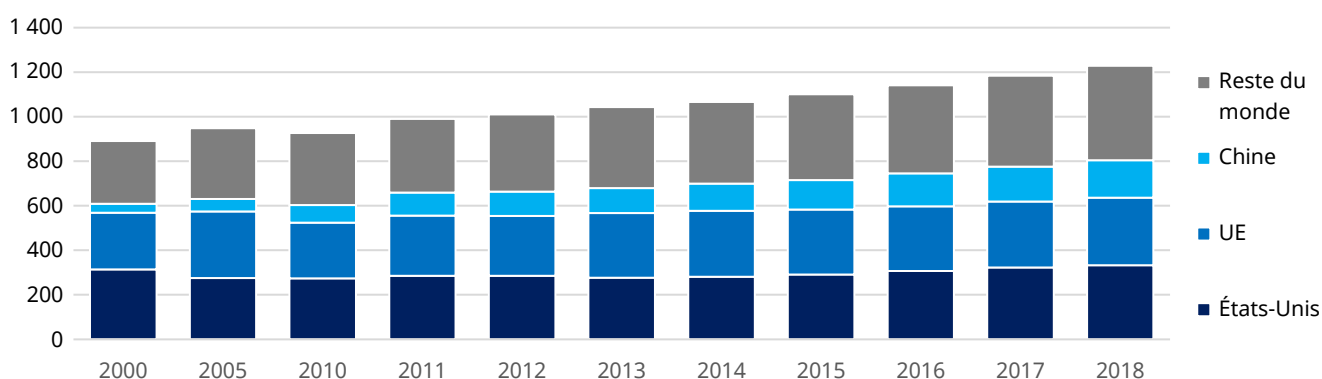
Les entreprises sont de plus en plus tributaires des voyages internationaux pour construire leurs relations commerciales, une tendance qui semble menacée. En raison de ce changement, le fournisseur de services de visioconférence Zoom affiche actuellement une capitalisation boursière plus importante que les sept plus

grandes compagnies aériennes du monde combinées (au 30 juin 2020).

La « nouvelle bulle technologique » a également connu une hausse de 74 % des achats en ligne en mars 2020 et une hausse des jeux. Les consommateurs ont consacré environ 65 % de plus à des jeux vidéo par rapport à la même période l'an dernier.

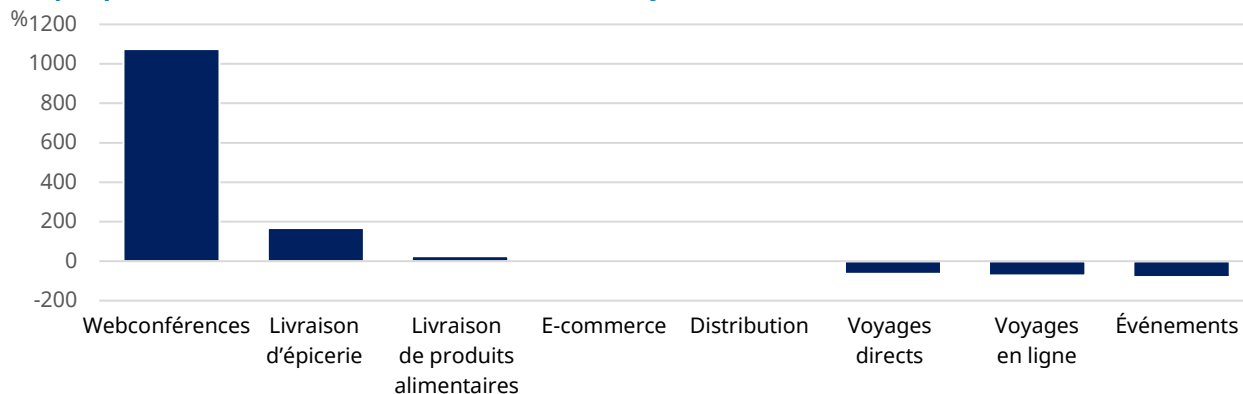
La pérennité de ces nouvelles habitudes dépend en grande partie de la sécurité. Les lancements des plates-formes technologiques ont été précipités, ce qui a pu causer des raccourcis dans les protocoles de sécurité des données. Les menaces pour la sécurité des données sont exacerbées et les entreprises peuvent être plus vulnérables.

Graphique 16 : les déplacements professionnels ont augmenté en termes réels (en milliards USD)



Source : World Travel and Tourism Council

Graphique 17 : variation annuelle du trafic Web de janvier à mai 2020

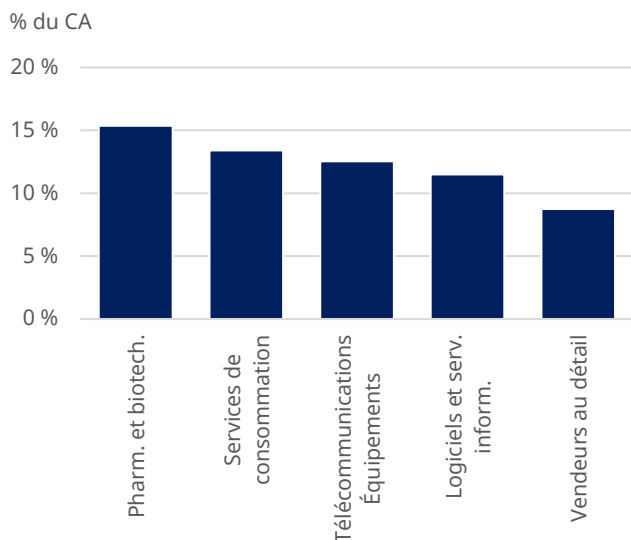


Source : SimilarWeb

Les entreprises présentant des niveaux de recherche et de développement plus élevés que leurs pairs devraient être à la pointe du déploiement de technologies révolutionnaires, comme le suggère le graphique 18. Les entreprises qui prennent ces mesures en mettant la priorité sur la sécurité des données et la protection de la vie privée auront un avantage.

Le volume d'alertes en matière de cybersécurité (graphique 19) indique les secteurs les plus touchés à ce jour par les problèmes de sécurité.

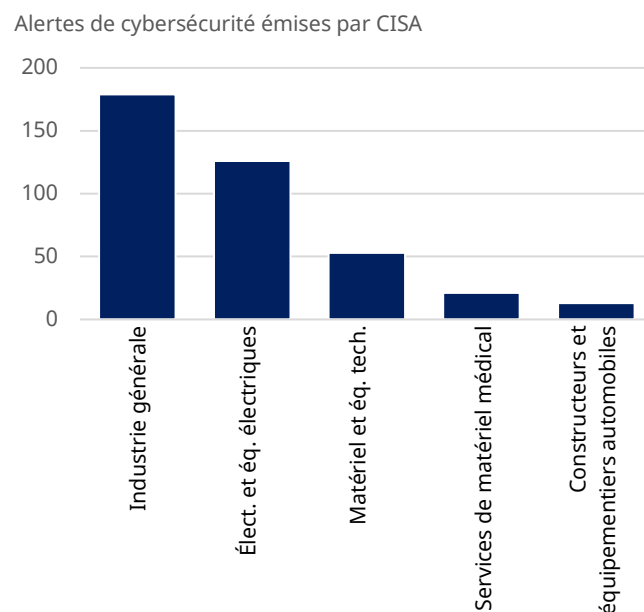
Graphique 18 : recherche & développement sur les ventes, top 5 des secteurs



Source : Refinitiv, Schroders

Les différentes sources de données disponibles nous permettent d'avoir un aperçu de la gestion des risques des entreprises dans les principales industries touchées et de permettre des comparaisons entre sociétés concurrentes. Les entreprises qui ont investi dans une bonne technologie et un leadership en matière de sécurité des données seront les moins exposées aux amendes et aux mauvaises expériences des clients.

Graphique 19 : plus grand volume d'alertes en matière de cybersécurité émises par CISA



Source : CISA

Conclusion : la durabilité sera fondamentale pour progresser

La crise de Covid-19 a été un bouleversement structurel et pourrait transformer fondamentalement la façon dont les entreprises interagissent avec leurs parties prenantes sur le long terme.

Grâce à nos outils d'analyse propriétaires, nous avons la capacité de tirer parti des données de tendances mondiales et des données des entreprises pour évaluer quels secteurs et entreprises sont susceptibles de tirer leur épingle du jeu suite à la crise et à d'autres événements de type « cygne noir ».

La crise de Covid-19 a mis en évidence l'importance de l'analyse, de la mesure et de l'engagement ESG (environnement, social et gouvernance).

Et en tant qu'actionnaire actif, nous nous interrogeons activement sur ceux qui, selon nous, ne répondent pas aux attentes toujours importantes des parties prenantes.



EST. 1804

**Schroder Investment Management (Europe) S.A.,
succursale française**
1 rue Euler – 75008 Paris
Tél. : +33 1 53 85 85 85

 [schroders.fr](https://www.schroders.fr)

 [@SchrodersFR](https://twitter.com/SchrodersFR)

Informations importantes

Ce document exprime les opinions des auteurs, et ne représentent pas nécessairement les opinions formulées ou reflétées dans d'autres supports de communication, présentations de stratégies ou de fonds de Schroders.

Le présent document est à titre informatif exclusivement. Le support n'est pas destiné à représenter une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de tout instrument financier ou valeur mobilière ou d'adoption d'une stratégie d'investissement. Les informations fournies ne sont pas destinées à constituer un conseil d'investissement, une recommandation d'investissement, ou une recherche d'investissement, et ne prennent pas en compte la situation particulière d'un destinataire. Le support n'est pas destiné à fournir, et ne doit pas être considéré comme un conseil comptable, juridique ou fiscal. Les informations des présentations sont considérées comme fiables mais Schroders ne garantit ni leur exhaustivité ni leur exactitude. Aucune responsabilité ne peut être acceptée pour des erreurs de fait ou d'opinion. Il convient de ne pas se fier aux opinions et informations du document pour prendre des décisions d'investissement individuel et/ou stratégique.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les cours des actions ainsi que le revenu qui en découle peuvent évoluer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant qu'ils ont investi.

Schroders est responsable du traitement de vos données personnelles. Pour obtenir des informations sur la façon dont Schroders pourrait traiter vos données personnelles, veuillez consulter notre Politique de confidentialité disponible à l'adresse suivante : www.schroders.com/en/privacy-policy ou sur demande au cas où vous n'auriez pas accès à cette page Web.

Publié par Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxembourg. R.C. Luxembourg B 37.799. Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.

Les prévisions contenues dans le présent document résultent de modèles statistiques, fondés sur un certain nombre d'hypothèses. Elles sont soumises à un degré élevé d'incertitude concernant l'évolution de certains facteurs économiques et de marché susceptibles d'affecter la performance future réelle. Les prévisions sont fournies à titre d'information à la date d'aujourd'hui. Nos hypothèses peuvent changer sensiblement au gré de l'évolution possible des hypothèses sous-jacentes notamment, entre autres, l'évolution des conditions économiques et de marché. Nous ne sommes tenus à l'obligation de vous communiquer des mises à jour ou des modifications de ces prévisions au fur et à mesure de l'évolution des conditions économiques, des marchés, de nos modèles ou d'autres facteurs. RI000040/FR0820