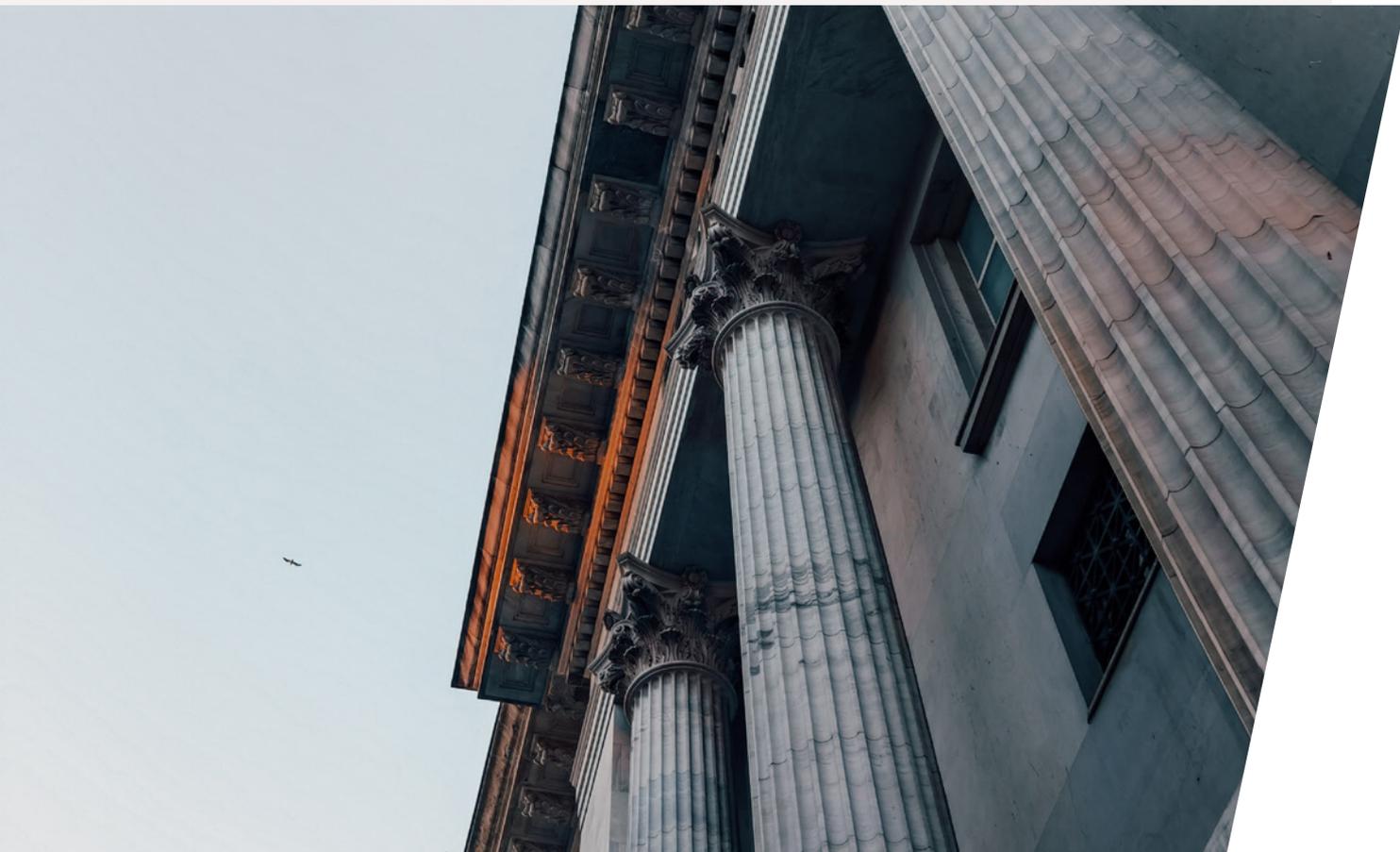


ESGnomics





Avant-propos

Le changement climatique, la réduction des inégalités et de meilleurs systèmes de gouvernance sont autant de défis pour rendre notre monde de demain plus juste et durable, et Rothschild & Co est engagé dans cette démarche.

La recherche économique du Groupe s'insère dans cette approche en apportant une analyse sur les principaux risques et opportunités auxquels sont exposés les acteurs économiques. ESGnomics a pour but de transmettre de façon pédagogique les apports des sciences économiques à la réflexion sur les thématiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance.

De l'intérêt d'une bonne gouvernance



Marc-Antoine Collard
Chef Économiste,
Responsable de la recherche
Rothschild & Co Asset Management Europe

Lors de l'analyse des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, l'élément "G" est souvent délaissé au profit des sujets entourant les risques climatiques ainsi que d'autres sujets "E" et "S". Pourtant, il est également important de comprendre les risques liés à la gouvernance.

Indicateurs de gouvernance dans le monde :

- 1) Contrôle de la corruption
- 2) Efficacité du gouvernement
- 3) État de droit
- 4) Responsabilité
- 5) Qualité de la réglementation
- 6) Stabilité politique et absence de violence/terrorisme

Le facteur G

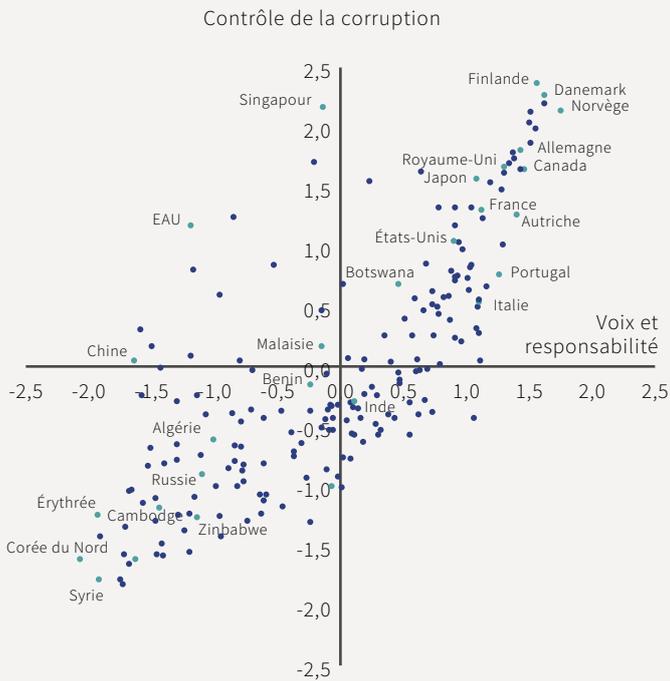
Dans le secteur privé, les mauvaises pratiques de gouvernance d'entreprises ont été au cœur de certains des plus grands scandales comme, par exemple, la fraude de Volkswagen liée aux tests anti-pollution. Ainsi, les questions relatives au développement durable et à l'éthique sont désormais des facteurs indissociables de la prise de décision des investisseurs, au même titre que les mesures traditionnelles de solidité financière. D'ailleurs, les recherches ont montré que les entreprises qui se classent bien en dessous de la moyenne en ce qui concerne les caractéristiques de bonne gouvernance sont particulièrement sujettes à la mauvaise gestion et risquent de ne pas être en mesure de tirer profit des opportunités commerciales⁽¹⁾.

En ce qui concerne le secteur étatique, les recherches s'accordent généralement à dire qu'il existe un lien étroit entre la croissance économique et la gouvernance nationale. Mais comment mesurer la qualité des institutions d'un pays et son influence sur la croissance ?

“ Il existe un lien étroit entre la croissance économique et la gouvernance nationale... ”

(1) S&P Global, "What is the "G" in ESG?", 2020.

Monde – Indicateur de développement



Source : Banque Mondiale, Rothschild & Co Asset Management Europe, 2023.

Qu'est-ce que la bonne gouvernance nationale...

Bien que le concept de gouvernance soit largement débattu, il n'existe pas de consensus solide autour d'une définition unique de la gouvernance ou de la qualité institutionnelle. Défendue par les économistes de la Banque Mondiale, la définition retenue fait référence à la manière dont les gouvernements sont sélectionnés, contrôlés et remplacés, à la capacité de ces derniers à formuler et à mettre en œuvre efficacement des politiques saines, à fournir des services publics, ainsi qu'au respect des citoyens et de l'État de la part des institutions qui régissent les interactions économiques et sociales entre eux.

Il est difficile d'évaluer la gouvernance. Les mesures sont nécessairement imprécises, ce qui exige une certaine prudence dans leur interprétation. Néanmoins, la Banque Mondiale a développé un indice, intitulé le « Worldwide Governance Indicators » (WGI), composé de six éléments clés, dont le contrôle de la corruption et l'État de droit⁽²⁾.

Si le WGI indique que de nombreux pays ont progressé au cours des dernières années, il met également en lumière les difficultés rencontrées par beaucoup d'autres qui ne parviennent pas à s'améliorer, soulignant ainsi la persistance de défis importants. De plus, les données montrent que la bonne gouvernance n'est pas exclusivement présente au sein des économies avancées. En effet, plusieurs pays émergents, dont le Chili, le Botswana ou le Costa Rica, affichent des scores de gouvernance supérieurs à ceux de pays davantage industrialisés comme l'Italie ou la Grèce.

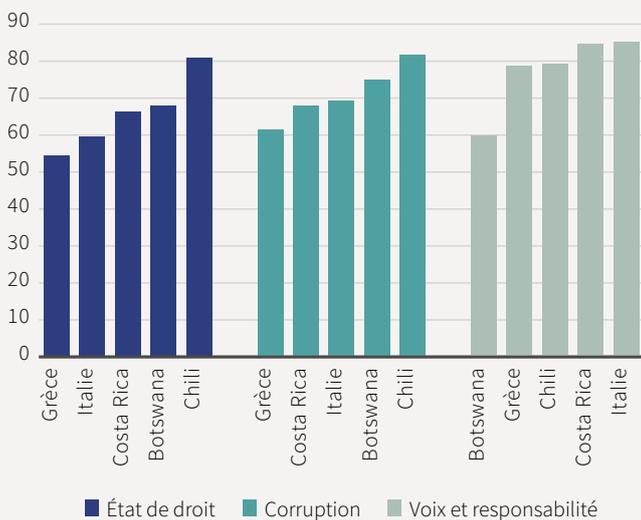
... et comment affecte-t-elle l'économie ?

Il existe une relation étroite entre la croissance et la gouvernance, car le développement économique est notamment un processus politique.

La corruption – première composante du WGI définie comme l'abus de pouvoir à des fins privées d'enrichissement – n'est pas un phénomène nouveau et existe aussi bien dans le secteur privé que dans le public. Dans ce dernier, elle est généralement liée aux activités de l'État, en particulier à son pouvoir discrétionnaire.

Or, au cours des dernières décennies, le rôle du secteur public dans l'économie s'est accru, avec une forte augmentation du niveau des dépenses publiques, de la réglementation et des contrôles sur les activités économiques. De ce fait, le champ d'action possible de la corruption s'est élargi. Par exemple, les activités économiques nécessitant divers types d'autorisations se sont multipliées au fil des ans, donnant dans le même temps aux bureaucrates chargés de

Monde – Indicateurs de gouvernance



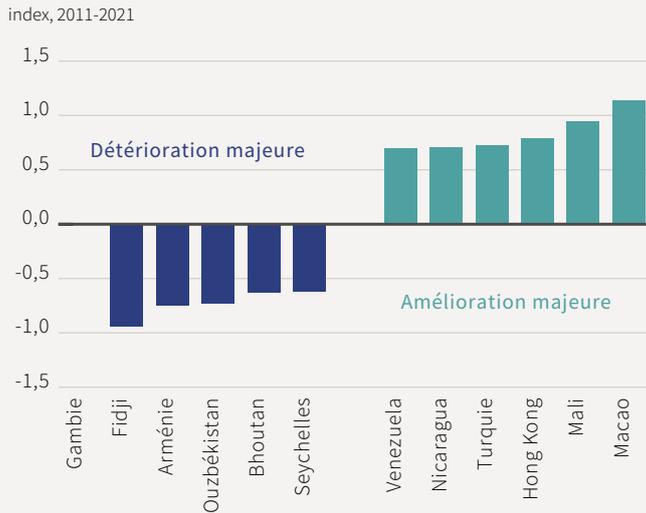
Source : Banque Mondiale, Rothschild & Co Asset Management Europe, 2023.

(2) Les IGW sont basés sur l'agrégation des perceptions de la gouvernance à partir de 31 sources de données différentes fournies par 25 organisations différentes, et fournissent donc une synthèse des opinions d'un groupe très large et diversifié de parties prenantes concernant la qualité de la gouvernance dans les différents pays.

(3) Vito Tanzi et Hamid R. Davoodi, "Corruption, Growth, and Public Finances", FMI, 2022..

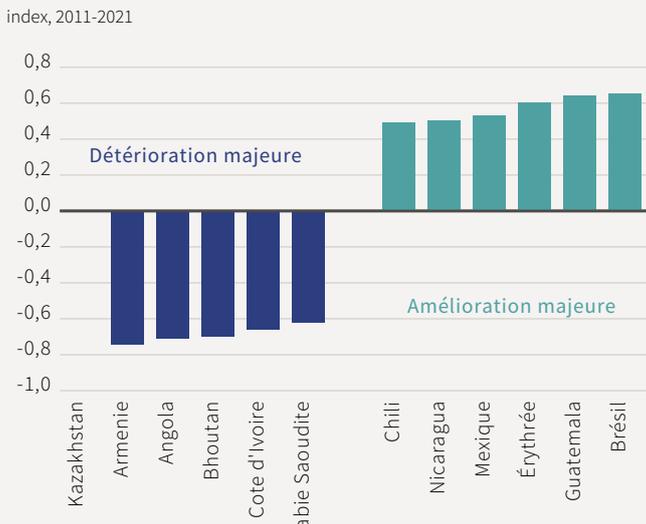
“ La gouvernance est considérée comme propice à stimuler l'investissement en réduisant l'incertitude..... ”

Monde - Changement en termes de voix et responsabilité



Source : Banque mondiale, Rothschild & Co Asset Management Europe, 2023.

Monde – Changement dans le contrôle de la corruption



Source : Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2012.

délivrer les permis l'occasion de percevoir des pots-de-vin. En outre, comme dans certains pays les entrepreneurs doivent consacrer une partie de leur temps à s'attirer les faveurs des fonctionnaires, cette mauvaise utilisation des ressources affaiblit la croissance économique, en plus d'avoir une incidence négative en matière de finances publiques⁽³⁾.

Toutefois, la manière dont l'État fonctionne et exerce ses fonctions est tout aussi importante que la taille du secteur public pour déterminer le risque de mauvaise gouvernance. Ainsi, certains des pays les moins corrompus du monde, comme le Canada, la Finlande et les Pays-Bas, ont des secteurs publics parmi les plus importants.

Plus généralement, il existe de multiples mécanismes par lesquels la bonne gouvernance, tels qu'un système judiciaire indépendant, la protection des droits de propriété et la liberté de la presse, se traduit par une meilleure croissance économique à long terme. À titre d'illustration, la gouvernance est considérée comme propice à stimuler l'investissement en réduisant l'incertitude et en créant un environnement d'investissement attractif. Elle peut également favoriser la croissance économique en améliorant l'utilisation des ressources ou la gestion des finances publiques.

Une meilleure gouvernance contribue également à la lutte contre la pauvreté et à l'amélioration du niveau de vie. À cet égard, la recherche indique que lorsque la gouvernance est améliorée d'un écart-type, la mortalité infantile diminue de deux tiers et les revenus sont multipliés par trois à long terme⁽⁴⁾.

En outre, la mobilité sociale, c'est-à-dire, la mesure dans laquelle les conditions socio-économiques à la naissance influencent le statut et la prospérité futurs d'une personne, s'accroît dans les pays où la gouvernance permet d'offrir des opportunités pour que leurs habitants s'accomplissent sur la base, notamment, de leur créativité et de leur éthique du travail. Ainsi, comme nous l'avons vu dans un autre numéro d'ESGnomics, la mobilité sociale tend à réduire les inégalités de revenus et, par conséquent, les effets négatifs de l'inégalité sur la croissance économique⁽⁵⁾.

Enfin, la qualité de la gouvernance d'un pays semble être un meilleur indicateur que son niveau de revenu quant à sa capacité à faire face aux pandémies. En d'autres termes, un pays bien gouverné a plus de chances d'être préparé au risque de pandémie qu'un pays simplement riche⁽⁶⁾.

(4) Kaufmann, D., Kraay, A. et Mastruzzi, M., "Governance matters 2009 : Learning From Over a Decade of the Worldwide Governance Indicators", 2009.

(5) Corak, M., "Income Inequality, Equality of Opportunity, and Intergenerational Mobility". Journal of Economic Perspectives 27 (3), 2013.

(6) Indice de bon gouvernement de Chandler, 2022.

Avertissements

Document simplifié et non contractuel. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de Rothschild & Co Asset Management Europe ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Édité par Rothschild & Co Asset Management Europe, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et implantés dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 23 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com



Rejoignez-nous
sur **LinkedIn** 

Retrouvez toutes
les informations sur
am.eu.rothschildandco.com

 **Rothschild & Co**
Asset Management