



Enjeux et opportunités de notre actif le plus précieux : **L'EAU**

Personne n'ignore les enjeux liés à l'exploitation de l'eau : 1 % seulement de l'eau sur terre est adaptée aux besoins de l'homme et la demande ne cesse d'augmenter, en partie à cause de l'activité des entreprises.

Les préoccupations relatives à l'eau et aux facteurs environnementaux ont un impact tangible sur les valorisations. Les critères ESG révèlent risques les plus subtils des activités d'une entreprise, qu'on soit investisseur en actions ou en obligations. Manquer de repérer un risque ESG peut facilement entraîner des pertes en particulier dans le cas d'un émetteur obligataire fortement endetté. A l'inverse, l'analyse critique des risques ESG peut aider à éviter les perdants ainsi qu'à identifier les gagnants.

Services aux collectivités : marcher sur l'eau

Les entreprises de services aux collectivités sont les plus liées à l'eau : de l'acheminement aux ménages, à la collecte des eaux usées. Ces entreprises sont fortement régulées vu leur rôle essentiel dans la gestion quotidienne de l'eau et des déchets, ainsi que leur caractère naturellement monopolistique. Une autorité de régulation indépendante et à l'abri de l'ingérence politique est sans doute la meilleure garantie. A ce titre, le Royaume-Uni possède l'un des secteurs de l'eau les plus transparents et les plus strictement réglementés. Ainsi, en juin 2018, l'Ofwat, le régulateur a infligé une amende de 120 millions de livres à Thames Water suite aux défaillances de son réseau d'approvisionnement. Au-delà du coût financier, cette décision a influencé l'opinion de l'agence de notation de crédit, Moody's publiant un communiqué négatif en juin 2018. Ainsi, l'incapacité à protéger les consommateurs et l'environnement peut entraîner la détérioration d'une notation de crédit et une hausse des coûts de financement.

Industrie minière : un verre à moitié plein

Parmi les plus gros consommateurs d'eau, le secteur minier a mauvaise réputation pour l'extraction et le traitement des matières premières. Mais les multinationales ont des approches parmi les plus rigoureuses en matière d'optimisation de la consommation de l'eau. Car non seulement c'est un élément essentiel de leur activité, mais aussi parce que les exploitants se placent souvent en concurrence avec les populations locales face à une ressource rare et que les autorités s'y intéressent de très près. La contamination des réserves d'eau est si désastreuse que nul ne peut fermer les yeux. Un incident impliquant des coûts de dépollution élevés compromettrait la recherche d'investisseurs et l'obtention de nouvelles licences d'exploitation pour un groupe minier. Raison pour laquelle un projet de nouvelle mine est généralement précédé d'une évaluation environnementale approfondie et d'une stratégie détaillée sur l'approvisionnement et le

recyclage de l'eau ainsi que l'élimination des déchets. Malgré tout un accident peut arriver. Ainsi, Samarco, coentreprise brésilienne de BHP et Vale exploitant le barrage de Bento Rodrigues, a vu le barrage céder en 2015, provoquant une gigantesque coulée de boue et de déchets, tuant 19 personnes et provoquant le départ des communautés locales. Fidelity, avait alors formé un groupe d'investisseurs obligataires afin de négocier avec le gouvernement, la remise en état et le retour à une exploitation normale et sécurisée par les groupes BHP et Vale.

Transport maritime : eaux troubles

Le transport maritime est confronté à des bouleversements considérables liés aux nouvelles réglementations. Or malgré les mesures prises par les compagnies pour se soumettre aux normes, il est certain cette révolution va coûter cher. CMA CGM, s'attend ainsi à ce que ses coûts annuels de carburant, impactés par la réglementation sur les émissions de soufre, augmentent de 2 milliards de dollars (+60 %). Le coût total pour l'industrie s'élèverait à environ 240 milliards de dollars d'ici 2020. Appréhender ces changements structurels et anticiper leurs conséquences est donc essentiel : analyser des précédents d'autres industries confrontées à ce type de normes peut permettre de révéler quelles hypothèses sont déjà intégrées dans les cours des titres et repérer des anomalies de valorisation. Ainsi, concernant les normes affectant les carburants, nous nous attendons à ce que les raffineurs « propres » bénéficient d'une augmentation de la demande et que, à l'inverse, les groupes de logistique pâtissent de la hausse de leurs coûts d'expédition.

Conclusion

Ce que le thème de l'eau nous apprend est qu'il n'y a pas d'approche universelle des enjeux ESG. L'utilisation d'agences de notation est un bon début mais le niveau de détail des analyses requiert parfois plus que cela. Cette plongée en eau profonde peut offrir des avantages considérables pour des investisseurs désireux de faire les efforts nécessaires et de mettre en place un cadre d'échange productif avec les sociétés sélectionnées.



Rédigé par Jonathan Neve, Michael Dolan, Wen-Wen Lindroth, James Richards, Martin Dropkin et Adnan Siddique.

Sources : Fidelity International, 21 septembre 2018. *Eau et Déchets. #ESG ; #Water ; #Waste

Informations importantes

La valeur des investissements et des revenus qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse et le client est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi.

Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution.

Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé.

Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord.

Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni ou aux Etats-Unis ; Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France.

Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. PM 2722.

