INVESTIR DURABLE ID

LE MAGAZINE DE LA FINANCE DURABLE

#6

DOSSIER

L'ISR face à la crise

Trimestriel gratuit

JUILL - SEPT 2020

www.linfodurable.fr

ANALYSE
La finance de demain sera verte ou ne sera pas
page 16

ENTRETIEN
Patrick Artus : « On a préféré les bulles aux faillites et au chômage »
page 19

PORTRAIT
Eva Sadoun, cofondatrice de LITA.co
page 20

Édito

Si elle ne débouchera a priori pas sur les changements radicaux et le « monde d'après » tant espéré par beaucoup, la crise sanitaire que nous traversons aura au moins eu pour mérite de remettre ces dernières semaines un certain nombre de réflexions sur la table. À commencer par la vulnérabilité de nos systèmes de santé, les limites d'un modèle économique globalisé basé notamment sur la délocalisation des chaines d'approvisionnement, ou encore la nécessité d'une bonne gestion du capital humain au sein des entreprises.

Dans ce contexte, les acteurs financiers ont plus que jamais un rôle à jouer pour accompagner la redirection des flux financiers en faveur d'activités alignées avec la transition environnementale et sociale. D'ailleurs, la crise a démontré que les entreprises prenant le mieux en compte ces dimensions sont également celles qui ont le mieux résisté à la chute boursière qui a ébranlé les marchés entre fin février et fin mars. La preuve, s'il le fallait encore, que l'ESG peut être bien plus qu'un argument marketing et que la bonne prise en compte de critères extra-financiers devrait s'imposer dans un avenir proche comme un facteur de plus en plus différenciant pour les investisseurs.

La Rédaction

Rédaction
Directeur de la Rédaction : Valère Corréard
Rédacteur en chef : Max Morgene
Journalistes et contributeurs : Camille Dufétel, Alexis Masse, Max Morgene, Agathe Palaizines, Clément Pedrosa, Camille Prigent, l'équipe de NOVAFI.
redaction@linfodurable.fr

Publicité
Responsable : Stéphanie Veaux
Chargées de développement : Charlotte Gripon, Marie Wosnitza
sales@linfodurable.fr

Communication, partenariats et abonnements
Responsable : Audrey Blain
Assistante : Kadiatou Sow
communication@linfodurable.fr

Directeur de la publication
Damien Coméliau

Routage et diffusion
Sud Routage
110, route de Rouquairol - 30900 Nîmes

Impression
Magazine imprimé en France avec des encres végétales, sur du papier composé à 50 % de fibres recyclées, par Goubault Imprimeur certifié ISO 14001

Mise en page
Agence Apresta : Lucie Erouart
Stereva communication
Illustrations : Nat Mikles

Photos
Shutterstock

Trimestriel édité par la SAS Valdamis au capital de 123 000 euros, siège social : 59, boulevard Exelmans 75016 Paris.
ISSN : 2681-1278
SIRET : 84302348200014
©ID (www.linfodurable.fr)

Toute reproduction, même partielle, des textes, infographies et documents parus dans ce numéro est soumise à l'autorisation préalable de l'éditeur.

ID #6

JUILL - SEPT 2020

04 - 06
EN BREF
DES CHIFFRES... ET DES FAITS

08 - 16
DOSSIER
L'ISR face à la crise
08 Performances des fonds durables
14 Facteurs de résilience
16 La finance de demain sera verte ou ne sera pas

19
ENTRETIEN
Patrick Artus (Natixis) : « On a préféré les bulles aux faillites et au chômage »

20 - 21
PORTRAIT
Eva Sadoun, cofondatrice de LITA.co

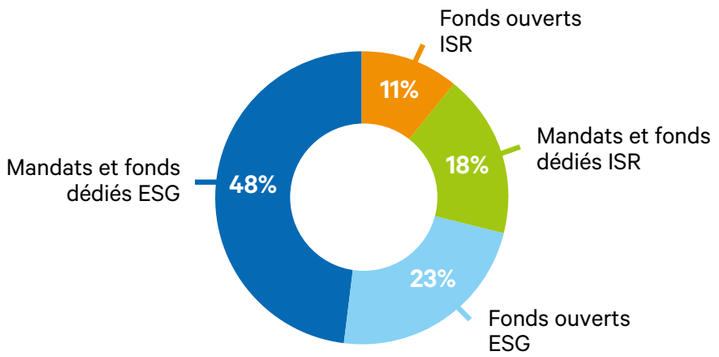
22
ÇA EXISTE !
Les obligations sociales

24
TRIBUNE
Alexis Masse : « Après la COVID, une finance plus responsable »

25
ÉTUDE
Pendant la crise, les Français sont passés à l'action

26
PERFORMANCES
Trois thématiques dans lesquelles investir après la crise, par Novafi

L'encours de l'investissement responsable atteint 1 861 milliards d'euros sur l'année 2019



« Enquête annuelle de l'Association Française de la Gestion financière (AFG) sur l'Investissement Responsable de la gestion d'actifs française »

Forte dynamique autour de l'ISR

Fin 2019, les encours de l'investissement responsable ont atteint 1861 milliards d'euros, dont 546 milliards pour l'investissement socialement responsable et 1315 milliards d'euros pour les autres approches ESG, selon les statistiques annuelles de l'AFG.

Forte croissance des ETFs responsables

Les ETF responsables rencontrent un fort intérêt chez les investisseurs du monde entier selon l'étude de SG Cross Asset Research. Si les ETF affiliés à des indices classiques ont connu une décroissance durant la crise sanitaire, les ETF responsables ont pour leur part fait preuve de résilience, avec 23 milliards d'euros de collecte nette depuis le début de l'année.

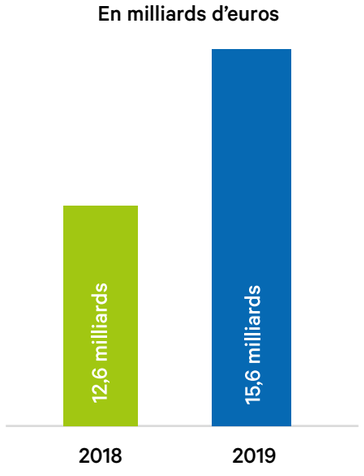
Selon une autre enquête de l'AFG*, les encours des fonds ISR logés au sein des plans d'épargne salariale et des plans d'épargne retraite ont progressé de 15 % en 2019, pour atteindre 23 milliards d'euros. Ceux des fonds solidaires s'élèvent quant à eux à 9,7 milliards d'euros, soit + 22 % sur un an.

« L'épargne salariale et l'épargne retraite d'entreprise collective »

75% des investisseurs professionnels considèrent être avertis en termes d'investissement responsable, d'après une étude publiée par Funds. Cependant, la moitié d'entre eux peine à expliquer concrètement quels en sont les concepts.

« ISR : des investisseurs de plus en plus exigeants », Option Finance, mai 2020

L'épargne solidaire en hausse en France



24 %, c'est le taux d'augmentation de l'épargne solidaire en France entre 2018 et 2019

Les autorités publiques et administratives indépendantes face aux enjeux climatiques

Huit autorités administratives ou publiques indépendantes, parmi lesquelles l'Autorité des marchés financiers (AFG) et la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL), ont publié un document de travail* dans lequel elles évaluent leurs rôles ainsi que les outils qu'elles ont à disposition pour faire face au défi climatique. Parmi les principaux leviers d'actions, les autorités préconisent notamment la surveillance des sociétés cotées et des gérants d'actifs en matière de gestion du risque climatique.

« Accord de Paris et urgence climatique : enjeux de régulation »

Plan de relance européen

La Commission européenne a présenté, le 27 mai dernier, un plan de relance afin de surmonter la crise économique qui frappe le vieux continent. Ainsi 750 milliards d'euros seront empruntés par la Commission. Les pays désireux de bénéficier de cette aide devront présenter un plan d'investissements et de réformes compatibles avec le **Green Deal.**

Une prise en compte trop légère des risques climatiques

65 % des investisseurs européens en capital-investissement considèrent que leurs gérants ne se soucient pas suffisamment des changements climatiques, d'après le dernier baromètre de Coller Capital*. Si quasiment un investisseur sur deux partage cet avis outre-Atlantique (47%), ce chiffre monte à 77% en Asie-Pacifique.

Global Private Equity Barometer, juin 2020

L'Union européenne met en place une taxonomie verte

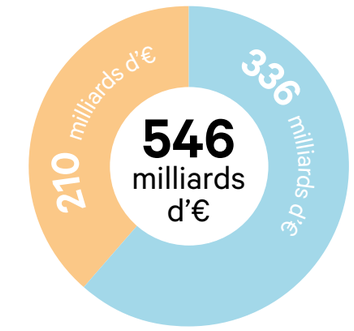
Le Groupe technique d'experts sur le financement durable (TEG) de la Commission européenne a publié les bases de la **taxonomie verte** le 9 mars dernier. Servant d'outil de classification, ce rapport final devra permettre d'identifier les activités économiques considérées comme durables afin d'atteindre les objectifs européens de lutte contre le réchauffement climatique.

Le label ISR, pour identifier les fonds les mieux positionnés pour le monde d'après

La pandémie de COVID19 a mis en évidence la nécessité de flécher les investissements vers le financement d'un modèle plus robuste et durable.

L'Investissement socialement responsable poursuit sa dynamique en France. À fin 2019, ses encours atteignaient 546 milliards d'euros, contre 417 milliards d'euros un an auparavant, soit une progression de 32 % à périmètre constant, selon les chiffres de l'Association Française de la Gestion financière (AFG) en collaboration avec le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR).

Répartition des encours sous gestion ISR



Source : La gestion investissement responsable - Données d'enquête à fin 2019

Une tendance qui devrait se confirmer dans les prochains mois, alors que la crise mondiale provoquée par la pandémie de Covid19 a constitué un accélérateur de prise de conscience sur le besoin de repenser nos systèmes en faveur d'un modèle de développement plus écologique et plus solidaire. À commencer par la nécessaire réorientation des flux de capitaux vers le financement des investissements nécessaires pour construire une économie nouvelle, plus durable, au service des citoyens et de la collectivité.

Afin d'accompagner cette transition, des balises lisibles et crédibles doivent être mises en place pour permettre aux investisseurs, notamment particuliers, d'identifier les produits financiers s'inscrivant réellement dans une démarche de progrès. C'est le cas du label ISR, premier label d'État institué en Europe, qui labellise les fonds d'investissement socialement responsables selon un référentiel exigeant et précis, garantissant que leur gestion s'appuie sur des méthodologies solides avec un engagement de transparence fort et une information de qualité.

Pour consulter…

- La liste complète des fonds et sociétés labellisés
- Le cahier des charges du label
- De la documentation sur l'investissement socialement responsable
- L'actualité du label

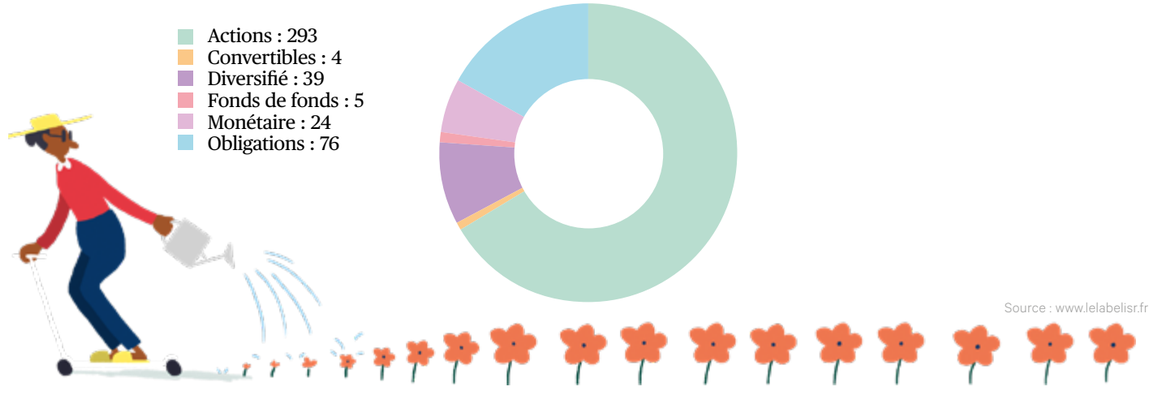
Rendez-vous sur www.lelabelisr.fr

Par leur positionnement sur le financement de l'économie réelle et la résolution de problématiques de long terme, les fonds labellisés semblent ainsi bien positionnés pour répondre à la crise sanitaire. Mais également pour aborder le monde d'après, avec à la clé des opportunités porteuses de performance financière, car inscrites dans la transition vers un monde plus durable.

Cette volonté se traduit en particulier par l'accompagnement continu des entreprises dans lesquelles ces fonds investissent, via des politiques de dialogue et d'engagement.

Lancé en 2016 par le ministère de l'Économie et des Finances, le label ISR a été attribué à 441 fonds gérés par 74 sociétés de gestion françaises ou étrangères, représentant 160 milliards d'euros d'encours sous gestion.

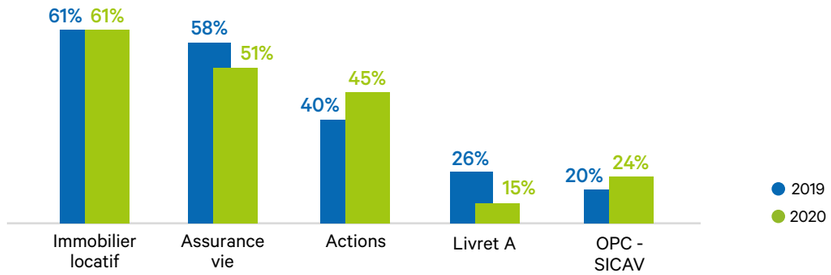
Ventilation des fonds labellisés par classe d'actifs



Source : www.lelabelisr.fr

Pour les Français, l'immobilier locatif reste le placement le plus intéressant en 2020

Comme en 2019, le produit le plus intéressant reste l'immobilier locatif pour 61% des Français.



« Enquête 2020 du Cercle de l'épargne-Amphitéa, en partenariat avec AG2R La Mondiale »

©Marcus Witte/Shutterstock

L'Autorité européenne des marchés financiers se positionne sur les rétrocommissions

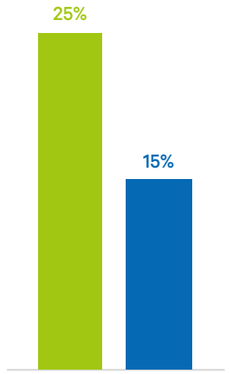
Dans son deuxième rapport statistique annuel, l'Autorité européenne des marchés financiers (Esma) a mis en exergue les questionnements liés aux **rétrocommissions**, des pratiques permettant à l'intermédiaire financier de se rémunérer sur le produit qu'il met en vente. Une action condamnée par l'Esma, qui n'a pas fermé la porte à une interdiction totale de cette pratique.

L'AMF part en guerre contre le greenwashing

L'Autorité des marchés financiers (AMF) a publié une première doctrine* le 11 mars dernier. Cette dernière demande aux sociétés de gestion d'offrir plus de lisibilité sur les informations qu'elles délivrent aux investisseurs concernant les fonds intégrant des critères ESG.

« Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières »

Taux de l'épargne en France



« Étude publiée par l'Observatoire Cetelem mars 2020 »

600 000 milliards de dollars, c'est la somme que pourrait coûter le non-respect de l'accord de Paris d'ici la fin du siècle, selon une étude* publiée dans *Nature Communications*. A contrario, le respect de ces objectifs pourrait rapporter entre 336 000 et 422 000 milliards de dollars.

Self-preservation strategy for approaching global warming targets in the post-Paris Agreement era, avril 2020

49 % du PIB mondial est engagé dans le fait d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, révèle le *Net zero tracker* mis en place par le think tank britannique Energy and climate intelligence unit (ECIU). Outre certaines villes et régions, ce sont 121 États pesant plus de 39 000 milliards de dollars qui sont concernés par cet objectif.

8,6 milliards d'euros ont été investis dans des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) par les Français en 2019, d'après une étude d'Atland Voisin-OpinionWay. Ils montent sur la seconde marche des produits d'investissements les mieux identifiés par les Français.

735 milliards de dollars ont été dépensés par les grandes banques mondiales dans les énergies fossiles en 2019. Un financement en augmentation de 35 milliards de dollars par rapport à 2018, selon le rapport *Banking On Climate Change* paru le 18 mars dernier.

La BCE prédit une récession importante du PIB de la zone euro

La Banque centrale européenne (BCE) prévoit une chute de 8,7 % du PIB de la zone euro d'ici la fin d'année 2020. Les prévisions annoncent néanmoins un rebond avec une hausse de 5,2 % en 2021 et 3,3 % en 2022. La BCE prédit également une inflation de 0,3 % pour 2020.

Des institutions chrétiennes tournent le dos aux combustions fossiles

42 institutions multi-confessionnelles chrétiennes ont annoncé leurs désinvestissements des combustibles fossiles. Issues de **14** pays différents, ces communautés religieuses appellent également les gouvernements à enclencher une transition énergétique au plus vite.

Total prend de nouvelles résolutions climatiques

450 investisseurs mondiaux issus de la coalition Climate Action 100 + ont conduit Total à prendre de nouvelles résolutions climatiques. L'entreprise pétrolière s'est engagée à atteindre la neutralité carbone d'ici la moitié du siècle.

Le lièvre à court terme ou la tortue à long terme ? Pourquoi choisir quand vous pouvez avoir les deux !

CANDRIAM
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

David Czupryna, Head of ESG Development

Intégrer l'ESG au sein de son portefeuille avait déjà montré sa capacité à créer de la surperformance dans les marchés orientés à la hausse que nous avons connue ces dernières années. Dans les prochains mois, ce phénomène devrait selon nous s'amplifier. La crise humaine et financière actuelle démontre que les risques systémiques émanant des dimensions environnementale ou sociale ne sont pas mis en mode « pause » au cours d'un krach boursier.
Ils continuent à compter, même plus encore.

Depuis le début de la crise du Covid-19, les stratégies de gestion fondées sur les facteurs Environnemental, Social et de Gouvernance (ESG) ont surperformé les stratégies non-ESG[1] .
Une étude de Bank of America montre que *« … depuis le sommet atteint par le S&P 500 en février, les titres bénéficiant de notes ESG élevées ont surperformé cet indice de 3 à 4 %[2]».*

Chez Candriam, depuis plus de 25 ans les considérations ESG sont intégrées à l'analyse des valeurs et à la construction des portefeuilles comme dimension essentielle de l'évaluation des risques.
Pourquoi pensons-nous que l'ESG est une source de surperformance et pas simplement corrélé à la performance ?
Nous proposons cinq raisons :

1. Le réchauffement climatique est LE probleme économique de notre époque.

L'intégrer dans notre cadre d'analyse ESG nous conduit à sous-pondérer le pétrole et le gaz et à nous concentrer sur les entreprises de production d'énergie les plus résistantes présentant les stratégies les plus avancées pour atteindre l'objectif des 2 degrés de l'Accord de Paris. Cela ne se résume pas à un simple « pétrole ou pas pétrole ».
Par exemple, nous n'avons pas cessé d'investir dans le gaz naturel, une énergie fossile plus faiblement émettrice qui n'est que partiellement corrélée au prix du pétrole.

2. L'alignement sur les grands enjeux de durabilite créé de la valeur.

Outre le changement climatique, notre cadre d'analyse inclut cinq autres tendances liées à la durabilité. Les entreprises qui offrent des solutions dans les domaines de la **santé**, des **technologies digitales** ou du développement d'une **économie plus circulaire** ont eu la faveur des investisseurs lors du brusque ralentissement récent. Ils pensent apparemment qu'elles sont mieux positionnées pour gagner des parts de marché au sortir de la crise. Nous aussi.

3. Traiter les employés et fournisseurs avec dignité.

Outre les tendances, nous analysons avec précision les sociétés. La crise actuelle constitue un test décisif pour la gestion du capital humain et de la chaîne d'approvisionnement. Les entreprises des secteurs de la distribution alimentaire ou de la santé ayant su développer des liens à long terme avec leur personnel ont pu poursuivre leur activité pendant la crise.
La gestion du capital humain s'avère être un facteur de différentiation essentiel dans ces secteurs. Pour les entreprises des secteurs très intégrés, la capacité de maintenir l'approvisionnement et de soutenir les fournisseurs s'avère aussi déterminante pour reprendre la production rapidement.

4. Les deux faces de « l'alpha »[3].

L'investissement ESG évalue toutes les composantes d'une entreprise afin de réduire les risques et de découvrir des opportunités, ce qui conduit à un meilleur couple rendement / risque, et ce faisant, à la génération de surperformance à long terme. La crise actuelle met en évidence aussi bien l'importante dispersion entre les entreprises en termes de qualité des facteurs ESG, que l'impact de la qualité des facteurs ESG sur leur résilience opérationnelle et leur performance financière. Éviter les pertes les plus importantes dans un marché volatil, peut permettre de générer une surperformance relative.
D'où les deux faces de « l'alpha » : **moteur de performance** globale d'un côté, mais aussi instrument d'**évaluation des risques** permettant à nos clients de mieux faire face à la volatilité des marchés de l'autre.

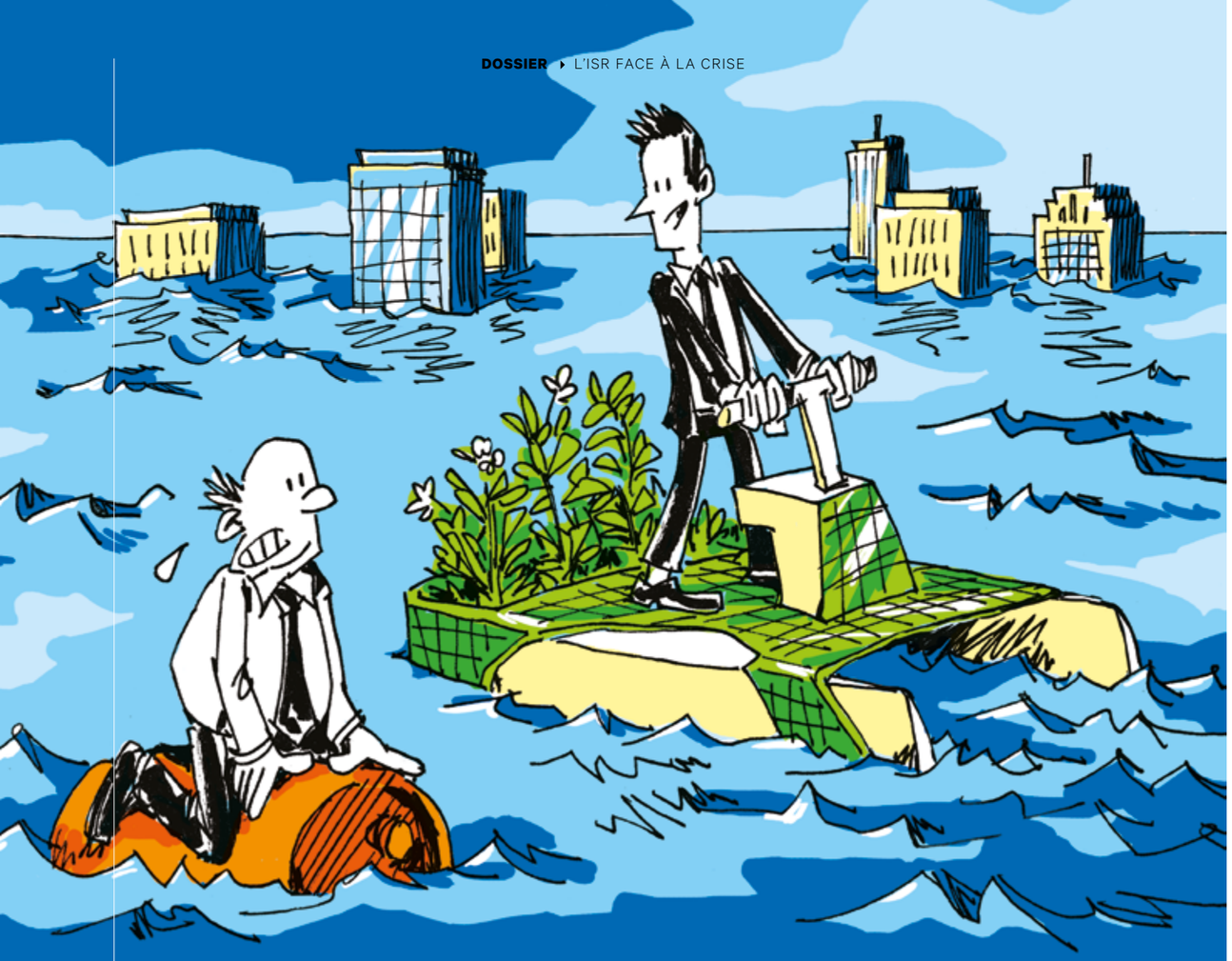
5. Rééquilirage probable en faveur des critères « S » et « G ».

Cette crise a permis à des entreprises de se démarquer, par leurs politiques d'emploi ou de rémunération raisonnable des dirigeants. La prise de conscience que l'ESG peut générer de la valeur à travers l'ensemble des trois dimensions pourrait changer la manière dont les facteurs ESG seront intégrés à l'avenir et faire adopter une vue plus équilibrée des mérites respectifs des facteurs E, S et G.

INFORMATION IMPORTANTE :
Ce document est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse.
Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment ; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

[1] www.morningstar.fr/fr/news/200524/les-fonds-esg-prot%c3%a8gent-mieux-dans-les-phases-de-krach.aspx
[2] "ESG matters – Global. Bull market phenomenon? Quite the contrary", 25 Mars 2020.
[3] Sur plus de deux cents études académiques, plus de 90 % ont montré que des normes de durabilité fiables diminuent le coût du capital, tandis que 88% ont montré que de solides pratiques ESG entraînaient une meilleure performance opérationnelle. « From the Stockholder to the Stakeholder », University of Oxford and Arabesque Partners, Mars 2015.



L'ISR face à la crise

S'ils n'ont pas échappé à la chute historique qui a touché les marchés pendant le premier trimestre, les fonds ESG se sont globalement montrés plus résistants que leurs indices de référence et que leurs équivalents classiques.

Près de – 38 % pour le CAC40, - 36 % pour le S&P500 et le Dow Jones, - 34 % pour le MSCI Emerging Markets... La crise qui a ébranlé les marchés mondiaux entre fin février et fin mars à la suite des annonces des mesures destinées à contenir l'épidémie de coronavirus a été brutale, et n'aura épargné presque personne[1]. En revanche, tous les actifs n'ont pas été impactés de façon égale par les ventes massives opérées sur la période, et une thématique en particulier s'est démarquée.

Si elles avaient déjà démontré[2] ces dernières années leur capacité à générer autant voire plus de performance boursière que leurs équivalentes moins vertueuses, les entreprises considérées comme les plus responsables sur le plan de la RSE ont ainsi confirmé pendant cette phase de forte baisse, qualifiée de « premier krach boursier généralisé de l'investissement durable » par les équipes de Fidelity International, leur meilleure résilience en période d'intense volatilité.

Plus largement, un corpus déjà conséquent d'études consacrées au sujet montre également que les indices et les fonds intégrant dans leurs méthodologies des critères ESG se sont globalement mieux comportés sur la période que leurs équivalents traditionnels, et ce quels que soient les périmètres et les approches de comparaison retenus.

Propos recueillis en mai 2020

[1] Voir « Les fonds qui ont résisté à la crise et les autres », Le Monde, mai 2020
[2] Investir Durable 1 : L'ISR tient-il ses promesses ?, ID, mars 2019

La transition énergétique n'en est qu'à ses débuts

L'année 2019 avait vu la dynamique d'engagement en faveur du climat s'accélérer, et le fait que Greta Thunberg ait été nommée « personnalité de l'année » par le magazine *TIME* en constituait un symbole fort. La propagation du Covid-19 et la crise sanitaire et économique qui a suivi ont fait craindre un recul des ambitions climatiques. Cependant, le plan de relance européen est une bonne nouvelle pour la transition énergétique.

Nous sommes encore loin de la trajectoire climatique envers laquelle les décideurs se sont engagés en 2015 lors de l'Accord de Paris. Selon notre tableau de bord du changement climatique, nous nous dirigeons vers une hausse de 3,8°C de la température mondiale. La manière dont nous produisons, distribuons et consommons l'énergie doit changer, et cela nécessite des investissements de plus de 100 000 milliards de dollars dans les énergies renouvelables.

Si l'élan de 2019 a semblé reculer au plus fort de la crise du Covid-19, avec report de la COP 26 et les soutiens apportés aux secteurs vulnérables durant la pandémie, le récent plan de relance massif de l'Union européenne est une bonne nouvelle.

Une relance européenne par la transition énergétique

La Présidente de la Commission Européenne a annoncé un plan de relance massif de 750 milliards d'euros. Les premiers rapports soulignent l'importance accordée à la transition énergétique :
- Un capital important servira pour de nouveaux projets d'énergies renouvelables aux niveaux européen et nationaux, et offrira des opportunités sur toute la chaîne de valeur : producteurs, fournisseurs de matériaux et réseaux de distribution.
- Le plan de relance propose de développer le secteur de l'hydrogène en cofinançant de nouveaux projets à grande échelle, tout en doublant le montant du financement de la recherche sur l'hydrogène propre, qui s'élève actuellement à environ 500 millions de dollars.
- Sur la mobilité électrique, outre les mesures d'incitation directe pour accélérer l'adoption des véhicules électriques, le plan prévoit de soutenir le financement de l'installation d'un million de points de recharge. L'objectif est d'atteindre 2 millions de stations de recharge d'ici 2025, soit le double de l'objectif initial.

Ce plan est centré sur l'investissement et la modernisation de toute la chaîne de valeur de la transition énergétique : de la production d'énergie propre en passant par les réseaux de transmission et de distribution, le stockage et les infrastructures de transport électrique.

Une approche économiquement pertinente

Economiquement, cette approche a beaucoup de sens, car les coûts de production d'électricité éolienne et solaire ont fortement baissé pour devenir très concurrentiels par rapport aux sources d'énergie conventionnelles. Il en est de même pour le marché des batteries lithium-ion. La quantité de nouveaux capitaux, ajoutée à ceux qui sont détournés des combustibles fossiles, est importante et s'accélère. Nous ne sommes qu'au début d'un changement structurel du système énergétique mondial. Pour les investisseurs, l'écart entre la capitalisation actuelle des entreprises concernées et la somme des investissements nécessaires met en évidence une formidable opportunité d'investissement de long terme.

Une stratégie pour s'exposer à ces opportunités

En 2019, nous avons créé le fonds Schroder International Selection Fund - Global Energy Transition pour investir en actions internationales dans des entreprises impliquées dans la transition vers une économie à faible intensité carbone. Le fonds a obtenu le label Greenfin, créé et soutenu par le Ministère français de la Transition Ecologique et Solidaire pour garantir que les produits financiers labellisés contribuent efficacement au financement de la transition énergétique et écologique.
Les opportunités d'investissement sont choisies dans un univers axé sur les énergies propres, le stockage d'énergie,

Schroders

Mark Lacey, Responsable transition énergétique et matières premières

les infrastructures de transport électrique, la transmission et la distribution d'énergie et enfin les technologies d'équipements intelligents pour améliorer l'efficacité énergétique. Le fonds a une approche thématique non contrainte pour construire un portefeuille à forte conviction. Il exclut les entreprises qui tirent des revenus des combustibles fossiles, du nucléaire, des armes et du tabac.

GREENFIN LABEL
FRANCE FINANCE VERTE

Le fonds n'est pas garanti et votre capital est à risque. Principaux risques du fonds : risque de liquidité, risque opérationnel, risque lié aux instruments dérivés, risque de contrepartie, risque de volatilité plus élevée, risque de performance, risque lié aux taux interbancaires offerts.

Information importante : Schroder International Selection Fund (la "Société") est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) de droit luxembourgeois coordonnée au regard de la réglementation européenne. Ce document ne constitue en aucun cas une recommandation, une offre contractuelle ou une sollicitation en vue de la souscription des actions de la Société. Les souscriptions des actions de la Société ne peuvent être effectuées que sur la base du DICI et du prospectus en vigueur, accompagné du dernier rapport annuel audité. Tout investissement dans la Société comporte des risques qui sont définis de manière plus détaillée dans le document d'informations clés pour l'investisseur et le prospectus. **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.** Ce document est produit par Schroder Investment Management (Europe) S.A., Succursale française, 1 rue Euler 75008 Paris. . R.C.S. Paris 841 669 633. Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.

L'ISR face à la crise

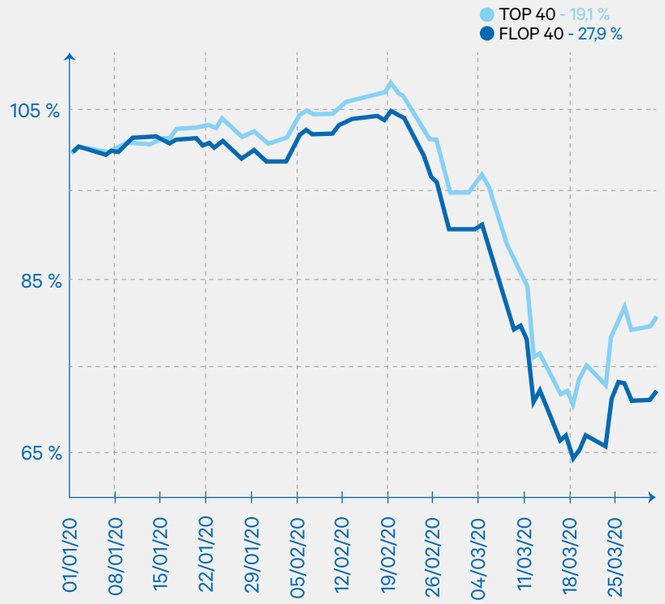
Performances au premier trimestre

Ainsi, au 31 mars, l'indice MSCI All Country World Index affichait - 21,3 % depuis le début de l'année, contre - 19,9 % pour sa version ESG Leaders (composée des 50 % les mieux notées de chaque secteur) et même - 18,4 % pour son pendant ISR (25 % les mieux notées)[3]. Chez Morningstar[4], la comparaison de 26 indices ESG avec leurs équivalents traditionnels les plus proches a également révélé la surperformance de 24 d'entre eux sur la période, quand 7 fonds actions sur 10 se classaient dans la première moitié de leur catégorie Morningstar, et 44 % dans le premier quartile.

« Notre hypothèse (…) était que les entreprises ayant de bonnes caractéristiques de durabilité ont des équipes de direction plus prudentes et conservatrices et font donc preuve d'une plus grande résilience dans une crise de marché. »

Fidelity International

Performance TOP 40 VS FLOP 40 au trimestre 1



Source : ISR & Performance by LFDE

Plus récemment, c'était au tour de Black Rock d'apporter sa pierre à l'édifice[5], via une étude montrant que 88 % de 32 fonds « représentatifs des marchés mondiaux » avaient surperformé leur indice parent sur les quatre premiers mois de l'année.

A l'échelle des entreprises, le constat est semblable : en comparant sur la période allant du 19 février au 26 mars les données de plus de 2 600 d'entre elles classées sur une échelle de A à E en fonction de leur performance ESG, Fidelity International[6] a ainsi observé une meilleure résistance pendant la crise chez celles notées A (- 23.1 %) ou B (- 25.7 %) que chez celles notées D (-30.7 %) ou E (-34.3 %). Même constat du côté du crédit, les obligations des sociétés notées A ayant limité la baisse à - 9,23 %, contre -13,16 % pour celles notées B, et environ -20 % pour celles notées D et E. « Nos recherches suggèrent que ce qui ressemblait initialement à une vente aveugle discriminait en réalité les entreprises en fonction de leur attention aux questions ESG », détaille la note de Fidelity.

« Notre hypothèse (…) était que les entreprises ayant de bonnes caractéristiques de durabilité ont des équipes de direction plus prudentes et conservatrices et font donc preuve d'une plus grande résilience dans une crise de marché. Les données qui sont revenues soutiennent cette opinion ».

Fin mars, une étude[7] publiée par Bank of America Merrill Lynch montrait déjà une surperformance de plus de 5 points aux États-Unis et plus de 10 points en Europe de la part des sociétés les mieux notées par rapport aux indices de référence.
En revanche, cette corrélation n'a pas été retrouvée en Asie, souligne-t-elle, « ce qui s'explique en grande partie par des biais de pays : la Chine et l'Inde ont surperformé l'Australie et le Japon malgré des scores ESG inférieurs, peut-être en partie à cause du timing du confinement, quand d'autres soutiennent que l'accent mis sur les droits de l'Homme (chez les deux derniers) a pu limiter l'efficacité des mesures de quarantaine ».

Sur les valeurs hexagonales, c'est le cabinet Axylia qui s'est prêté à l'exercice de la comparaison dans un papier[8] portant sur les entreprises du CAC40 en se basant sur les évaluations ESG de MSCI. « Au cours du premier trimestre 2020, les entreprises ayant les meilleures notes ESG obtiennent les meilleures performances en bourse. Leur repli est très sensiblement inférieur à celui du CAC 40.

[3] *MSCI ESG Indexes during the coronavirus crisis*, MSCI, avril 2020
[4] *Sustainable Funds Weather the First Quarter Better Than Conventional Funds*, Morningstar, avril 2020
[5] *Sustainable investing: resilience amid uncertainty*, BlackRock Sustainable Investing, mai 2020
[6] *Outrunning a crisis: Sustainability and market outperformance*, Fidelity International, avril 2020
[7] *ESG- Bull market phenomenon*, Bank of America Merrill Lynch,
[8] Notation ESG et performance boursière, Jouer les meilleures notes en temps de crise, Axylia, avril 2020

Propos recueillis en mai 2020

La crise devrait entraîner un rééquilibrage de l'intérêt sur les dimensions sociales et sociétales

Frédéric Ponchon, gérant chez Sycomore AM

L'exposition à la santé, à la digitalisation, un capital humain valorisé et une contribution sociétale placée au cœur de la stratégie seront des facteurs clés de succès, de résilience et de croissance dans le monde post-COVID, analyse Frédéric Ponchon, gérant chez Sycomore AM.

Quelles observations tirez-vous de cette crise ?

Cet épisode a plus particulièrement mis en lumière les travers de 30 années de globalisation mal planifiée, à commencer par le manque de résilience des chaînes de production et une dépendance trop importante vis-à-vis de la Chine. La crise devrait donc accélérer les réflexions autour d'une dé-globalisation et d'une re-régionalisation progressive au cours de la prochaine décennie. Les entreprises qui pourront relocaliser en créant de l'emploi devraient d'ailleurs bénéficier d'un vent arrière très positif.

Les interventions massives des États pour soutenir l'économie pourraient également mener à un mouvement de « re-réglementation », comme cela a été le cas avec le secteur bancaire à la suite de la crise de 2008-2009, et de hausse, à terme, de la fiscalité.. Davantage de taxes et d'impôts, mais aussi l'apparition de nouvelles normes, notamment environnementales et sociales en Europe.

Mais si l'action des États a été essentielle au pic de la crise, les entreprises auront également un rôle capital à jouer dans la reconstruction, et nous observons déjà que certaines d'entre elles se sont illustrées pendant le confinement et ont affirmé leur volonté d'être des acteurs citoyens. Aujourd'hui, la société civile a des attentes très élevées vis-à-vis du secteur privé, qui doit s'inscrire dans un nouveau pacte social en **contribuant au bien commun.**

Enfin, en termes de résilience, nous avons bien vu que toutes les entreprises n'étaient pas armées de la même façon pour répondre à cette situation. Celles affichant des bilans moins solides ont souffert pendant la crise et auront davantage de mal à rebondir.

SYCOMORE am

www.sycomore-am.com

Justement, quels ont été les facteurs clés de résilience pour les entreprises ?

Au-delà de la **solidité des bilans**, la crise a également été un révélateur accéléré de l'**agilité** des entreprises, avec en particulier leur capacité à revoir rapidement leur manière de travailler pour continuer à opérer, ou à réorienter leurs chaînes de production, par exemple, vers un besoin sociétal ; tout en intégrant de nouvelles normes de sécurité.

Cette agilité est directement liée à la façon dont les entreprises ont valorisé leur **capital humain** en amont et pendant la crise, ce qui a permis un engagement plus important de la part des salariés. Plus globalement, la volonté de limiter les impacts négatifs sur l'ensemble de leurs parties prenantes, en payant plus rapidement leurs fournisseurs ou en assouplissant les conditions de paiement de leurs clients par exemple, entraîne non seulement une meilleure résistance, mais aussi, et surtout, une capacité à rebondir plus rapidement lors de la reprise et à gagner des parts de marché grâce à des écosystèmes conservés.

La crise a également mis certains secteurs sous les projecteurs…

L'épidémie a effectivement montré qu'il existait un certain nombre de secteurs cruciaux pour l'économie et la société, à commencer par ceux qui ont continué à opérer malgré le confinement et qui devraient continuer à être porteurs de croissance dans les années à venir.

Le premier d'entre eux est naturellement le **secteur de la santé**, besoin sociétal fondamental. Par sa nature et son ampleur, la crise a révélé la nécessité de développer des systèmes de santé plus alertes, et nous sommes persuadés que nous entrons dans un cycle d'investissements importants dans un grand nombre de segments, qu'il s'agisse de la recherche sur de nouveaux médicaments, d'équipement en matériel ou encore de pharmacie en ligne.

Le second secteur à privilégier est celui de la **digitalisation**. Nous avons assisté pendant la crise à un bond colossal en termes d'usages, que l'on parle de télétravail, de divertissement en ligne ou de e-commerce. Pour accompagner les entreprises et faciliter leur adaptation à ces nouveaux usages, des investissements considérables seront indispensables, notamment dans le cloud ou les télécoms par exemple.

Comment tirer parti de cette configuration ?

Nous pensons que la prise en considération de ces différents facteurs n'est pas uniquement une façon d'identifier des risques. Elle permet également de repérer les entreprises qui répondent aux grands enjeux de demain et seront à même d'offrir un potentiel supplémentaire de croissance, de rentabilité et de résilience.

Nous l'avons observé assez clairement au sein de notre gamme de fonds thématiques chacun ayant surperformé son indice depuis le début de l'année. Notre fonds Sycomore Happy@Work, qui investit dans des entreprises accordant une importance particulière à la valorisation de leur capital humain, a ainsi 5.5% d'avance sur son indice en 2020.

Sycomore Shared Growth, qui investit dans des entreprises apportant des solutions aux grands enjeux sociétaux, affiche quant à lui 9.5% d'avance sur l'Euro Stoxx Total Return (TR : dividendes réinvestis). Cette performance illustre bien que les entreprises détenues en portefeuille, dont 40 % sont présentes sur le secteur de la santé, apportent des produits et services essentiels.

Le pilier social a beaucoup été mis en avant pendant la crise, comment voyez-vous la suite ?

Effectivement, si l'aspect « opportunités » a jusqu'alors été plus clair sur l'aspect environnemental, la crise devrait entraîner un rééquilibrage de l'intérêt des investisseurs responsables sur les dimensions sociales et sociétales, qui se sont avérées être des facteurs forts de résilience. Cette tendance ne devrait néanmoins pas remettre en cause les efforts autour de la transition écologique et énergétique, sur laquelle nous pensons même assister à une accélération.

Données au 19.06.2020. Parts R. Performance 5 ans de Sycomore Shared Growth : 22.7%. Performance depuis création de Sycomore Happy@Work (06.07.2015) : 31.1%. Indice du fonds Sycomore Happy@Work : Eurostoxx TR (dividendes réinvestis). Performance Eurostoxx TR 5 ans (11.5%) et depuis le 06.07.2015 (13.9%).
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La performance des fonds peut s'expliquer en partie par les indicateurs ESG des valeurs en portefeuille sans que ceux-ci soient seuls déterminants de l'évolution de cette performance. Les fonds présentent un risque de perte en capital.
Pour plus d'information, consultez les documents d'informations-clés sur le site www.sycomore-am.com.

L'ISR face à la crise

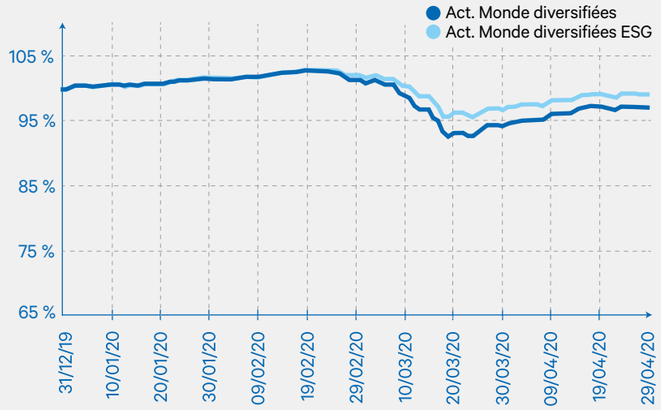
La volatilité de ces mêmes entreprises est également inférieure à celle de l'indice, démontrant une plus grande confiance des investisseurs », peut-on lire dans la note, qui s'est également penchée sur le rebond enclenché à partir du 18 mars et ce jusqu'au 18 avril, intervalle pendant lequel le CAC 40 a repris 14,4 %.
« De nouveau, les entreprises les mieux notées (AAA et AA) surperforment l'indice. En moyenne, les entreprises leaders ESG (AAA et AA) surperforment de 4,2% l'indice CAC 40.

Les entreprises ayant obtenu une moindre note ESG (A et BBB) ont sous-performé l'indice de 5 % en moyenne. L'exception concerne Arcelor, l'unique valeur 'BB', qui gagne 11,1 % », pointe Axylia.

Dans la seconde version de son étude sur les performances de l'investissement socialement responsable, la Financière de l'Échiquier constate également la surperformance sur dix ans du portefeuille fictif composé des meilleurs profils ESG (TOP 40) d'un univers de 885 entreprises par rapport au MSCI Europe SRI, au portefeuille composé des moins bons profils (FLOP 40) et au MSCI Europe. Sur le premier trimestre, c'est en revanche l'indice ISR (-17,8 %) qui s'en sort le mieux, suivi par le TOP 40 (- 19,1 %), le MSCI Europe (-22,6 %) et le FLOP 40 (- 27,9 %). « Notre étude confirme la surperformance des entreprises avec de très bons profils ESG quelles que soient les configurations des marchés. Les résultats démontrent également que la bonne gestion des risques extra-financiers est un formidable atout, particulièrement en temps de crise », commente Sonia Fasolo, gérante ISR.

Plus concrètement, l'observation des données des fonds référencés chez Quantalys soutient également ces conclusions, les catégories ESG ayant systématiquement surperformé leur catégorie générale[9].

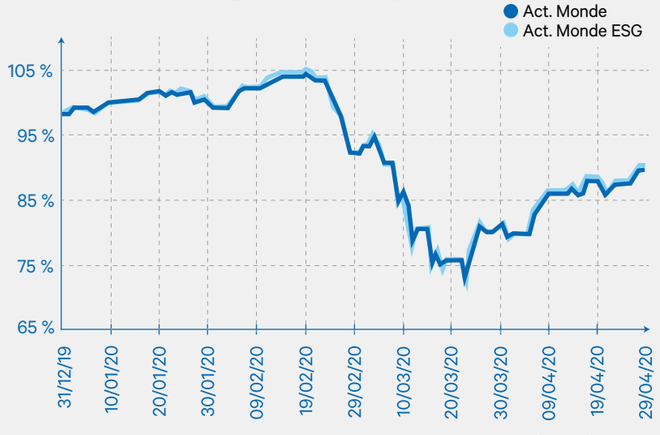
Performance YTD - Catégorie Quantalys
Obligations Monde Diversifiées - ESG & normal



Source : Quantalys

Des performances évidemment épiées par les gérants d'actifs ayant mis en place des stratégies ESG. « Pendant cette période, nous avons effectivement observé que certains fonds ISR ont mieux résisté à la crise par rapport aux fonds traditionnels », commente Cesare Vitali, responsable de l'Investissement Socialement Responsable chez Ecofi Investissements, dont le fonds *Ecofi Agir pour le Climat* affiche une perte de 6 points depuis janvier, contre 15 pour son indice de référence. « Il reste un peu tôt pour tirer des conclusions solides », tempère-t-il toutefois. « Nos fonds se sont très bien comportés, à la fois pendant le premier trimestre mais également pendant les deux années précédentes. Trois années avec trois configurations de marché différentes pendant lesquelles l'ensemble de nos stratégies, qu'elles soient européennes ou globales, font nettement mieux que les indices de marché, constate également Hervé Guez, directeur de la Recherche et de la Gestion Taux & Actions de Mirova. Globalement, sur les stratégies Europe Environnement, nous sommes plus de 12 % au-dessus des indices de référence au premier trimestre, soit la surperformance que nous avions réalisée sur l'ensemble de l'année 2019 ».

Performance YTD - Catégorie Quantalys
Actions Monde - ESG & normal



Source : Quantalys

[9] Catégories Quantalys observées : Actions États-Unis, Actions Europe, Actions Monde, Actions Zone Euro, Allocation Flexible Europe, Allocation Flexible Monde, Allocation Flexible Prudent Europe, Allocation Prudent Monde, Obligations Euro Diversifiées, Obligations Monde Diversifiées
[10] « Les critères ESG tendent à protéger les portefeuilles pendant la crise », Option Finance, mars 2020
[11] Voir l'article *Sustainable Funds Weather the First Quarter Better Than Conventional Funds*, Morningstar

Défendre une approche holistique où l'humain et l'environnement sont sur un même pied au centre des préoccupations

Les phénomènes météorologiques, de plus en plus fréquemment extrêmes, ont eu tendance ces dernières années à placer le changement climatique au cœur des médias, des discussions, des débats, etc. Ce virage environnemental s'est également fait ressentir dans les préoccupations des investisseurs.

Bien que liés à des drames humains et, dès lors, dépassant la dimension purement environnementale, il faut admettre - qu'aussi bien en matière d'obligation réglementaire qu'en matière d'obligation morale -, le climat et la responsabilité environnementale ont pris le dessus sur d'autres enjeux, notamment sociaux, sans néanmoins – et heureusement - les remplacer complètement. Un œil rapide sur les derniers développements au niveau réglementaire et volontaire met en exergue l'importance de la responsabilité des investisseurs vis-à-vis du changement climatique : l'**article 173** en France sur la contribution des investisseurs à la transition énergétique vers une économie appauvrie en carbone ; la **taxonomie** de la Commission européenne qui se concentre sur deux objectifs purement environnementaux ; la réglementation européenne des **benchmarks bas carbone** ; le regroupement **Climate Action 100+** qui regroupe plus de 450 investisseurs soit plus de 40 trillions de dollars d'actifs sous gestion; l'initiative des banques centrales et autorités de contrôle mondiale (NGFS) qui reconnait le risque carbone comme formellement partie intégrante de leur responsabilité ; etc.

Il serait injuste de prétendre que les **enjeux sociaux** ont disparu des préoccupations et obligations des investisseurs. D'une part, la commission européenne a déjà annoncé qu'elle s'attèlerait à une taxonomie sur la question sociale dans un second temps. Plusieurs réglementations se concentrent sur la question sociale tout au long de la chaine d'approvisionnement (le drame du Rana Plaza au Bangladesh reste dans la mémoire de beaucoup) tel que le devoir de vigilance en France ou l'acte sur l'esclavage moderne au Royaume-Uni. Tout récemment M. Reynders, Commissaire européen de la Justice, a évoqué la possibilité d'une obligation fiduciaire pour les entreprises de leur responsabilité dans la défense des droits humains.

D'autre part, les scandales du Rana Plaza dans le secteur du textile mais aussi les violations des droits des communautés dans des projets d'infrastructure colossaux ou le travail des enfants ont été au cœur des préoccupations des investisseurs responsables et éthiques. Mais, il faut le reconnaitre, la pandémie et les questions de santé liées ont remis au-devant de la scène la question Sociale avec un grand S ç'est-à-dire avant tout l'humain. Comme décrit dans notre article[1], si les facteurs sociaux ont toujours été pris en compte par l'**investissement durable et responsable**, son importance et donc son poids dans les grilles d'évaluation a varié d'un secteur à l'autre. Et a ainsi eu tendance à se concentrer sur les sous-traitants et la gestion des talents avant la question primaire de la sécurité et la prévention du capital humain. Les législations en matière de droit du travail, très approfondies dans nos économies dites développées nous auraient-elles fait oublier que la première force qui peut rendre une entreprise durablement performante sur le temps est son capital humain ?

Les experts environnementaux se sont prononcés : la contamination du virus COVID-19 de l'espèce animale à l'espèce humaine trouve sa cause dans la détérioration massive et rapide de notre biodiversité. Ceci démontre à quel point l'enjeu environnemental et l'enjeu humain sont étroitement liés. Une interconnexion depuis longtemps mise en évidence par les experts du risque du Forum Economique Mondial dans son rapport annuel sur les risques[2].

Nous référant à ce même rapport, il est également pertinent de rappeler que le risque de pandémies a été dans le top 10 des risques en termes d'impact en 2007 et encore en 2008[3].

Prendre des décisions exclusivement dans l'intérêt de l'environnement peut cacher des réalités sociales et humaines majeures. Ceci explique le concept d'une transition juste vers une économie carbone. Ceci explique également les mouvements des gilets jaunes en France par exemple quand la question climat est traitée comme isolée des autres enjeux. Ceci devrait alors expliquer et justifier une analyse approfondie des émetteurs d'obligations vertes afin que les objectifs d'un projet, tout aussi louables soient-ils, ne contribuent pas au financement d'autres activités ou comportements d'entreprises moins vertueux.

[1] Covid 19 – *Bringing social back to the forefront*
[2] World Economic Forum – Risk report 2020 – Fig IV
[3] World Economic Forum – Risk report 2020 – Fig I

Degroof Petercam
ASSET MANAGEMENT **DPAM FUNDS**

Ophélie Mortier, Responsable de la stratégie ISR chez Degroof Petercam AM

Comme évoqué dans notre outlook 2020, l'investisseur sera de plus en plus appelé à endosser – et à en faire preuve – sa responsabilité sociale, en particulier vis-à-vis du droit humain. Le commissaire européen à la Justice, M. Reynders a déjà annoncé l'introduction de règles obligatoires pour les entreprises sur le respect des droits environnementaux et humain d'ici 2021.

Il est fort à penser que l'étape suivante, à l'instar de l'article 173 en France sur l'obligation de financer la transition énergétique, concernera les investisseurs et leur responsabilité à travers leurs investissements vis-à-vis de ces devoirs environnementaux et sociaux.

C'est également ceci l'évolution de l'investissement durable et responsable : d'une démarche de quelques pionniers il y a une quinzaine d'années, le mouvement s'est accéléré et la **crise du COVID-19** renforce cette tendance structurelle. Avec ce mouvement de niche vers le mainstream, les pratiques ont évolué, sont devenues plus robustes, etc. Ainsi, d'une démarche réputationnelle, l'investissement durable et responsable est passé à une démarche d'impact. Aujourd'hui, l'investisseur est appelé à inscrire son action dans l'environnement global et à démontrer son impact. La réglementation le conduit à répondre de sa responsabilité sociétale et réduire son empreinte et son impact négatif (intégration ESG). Ses valeurs et ses convictions peuvent l'inviter à répondre au-delà de son obligation dictée par la loi, et pro-activement de sa volonté de contribuer à un impact positif pour l'environnement dans toute sa globalité (investissement ISR).

« D'une démarche réputationnelle, l'investissement durable et responsable est passé à une démarche d'impact. »

L'ISR face à la crise

Facteurs de résilience

Les facteurs pouvant expliquer cette meilleure résistance dans la baisse sont multiples et dépendent en partie des approches retenues par les gérants de portefeuilles ESG. L'un d'eux tient aux biais sectoriels généralement opérés par ces stratégies, à commencer par une sous-pondération des valeurs pétrolières.
Or, « des secteurs comme l'énergie, l'industrie ou les matériaux ont été fortement pénalisés par l'effondrement des cours du baril et de la demande mondiale et les portefeuilles moins exposés à ces secteurs ont pu en profiter », commentait[10] il y a quelques semaines Carmine de Franco, directeur de la recherche d'Ossiam, prévenant toutefois : « Il faut (...) garder à l'esprit que ces mêmes secteurs pourraient bénéficier également d'un éventuel rebond ensuite ».

Cette ségrégation envers le secteur de l'énergie ne peut cependant pas expliquer à elle seule ces résultats, soutient BlackRock : « On a d'abord attribué la performance solide des fonds ESG à la sous-pondération relative des entreprises traditionnelles du secteur énergétique, dont les prix ont chuté plus fortement que le marché pendant la correction. Toutefois, nos recherches ainsi que celles conduites par des tierces parties[11] démontrent que la sous-performance des secteurs énergétiques traditionnels n'explique qu'une fraction de la surperformance de plusieurs fonds ESG ».
« L'exclusion sectorielle a pu jouer un rôle dans la surperformance, mais il est important de noter que le secteur de l'énergie ne représente plus aujourd'hui que 5 % des indices, contre 12 % en 2008 », renchérit Olivier Ken, gérant actions chez Ecofi.

A contrario, une surexposition à des secteurs ayant particulièrement bien résisté pendant la période a également pu jouer un rôle[12]. C'est naturellement le cas du secteur de la santé[13], mais également des valeurs technologiques, qui ont bénéficié à la fois d'une demande forte en faveur de leurs produits et services en période de confinement, mais également souvent d'une meilleure agilité, ayant permis une réorganisation rapide de leur façon de travailler pour continuer à opérer[14].

Performances sectorielles, S&P500

Catégorie	S&P500 Energy	S&P500 Information Technology	S&P500 Health Care	S&P500
Perf. 1e janv-23 mars	- 60 %	- 24,41 %	- 26,89 %	- 31,32 %
Perf. 1e janv- 5 juin	- 27 %	+ 8,66 %	+ 0,84 %	- 1,96 %

Source : S&P Dow Jones Indices

« La technologie sera sans doute le principal secteur à bénéficier de la crise », prévoyait[15] d'ailleurs début avril Nadège Dufossé, responsable de l'allocation d'actifs chez Candriam. Début juin, le NASDAQ affiche ainsi + 11 % par rapport au début de l'année, contre -1,2 % pour le S&P500.

Au-delà des biais sectoriels, les gérants insistent en particulier sur la qualité des valeurs composants les fonds ESG, à commencer par leur bonne santé financière et leur robustesse.
« Ces stratégies affichent des biais de style sur les grandes capitalisations, sur les entreprises dites de 'qualité' (qui se caractérisent par leur solidité bilantielle) et sur les titres de moindre volatilité, trois facteurs de soutien quand les marchés sont chahutés », argumente ainsi François Millet, responsable Stratégie, ESG & Innovation, Lyxor ETF. « Nous observons que les entreprises dotées des meilleurs profils ESG sont majoritairement des entreprises de qualité avec des bilans solides. Le risque de liquidité, élevé durant cette période, a donc poussé le marché à plébisciter ces sociétés, perçues comme des valeurs refuges », résume La Financière de l'Échiquier (LFDE) dans son étude.

« Par construction, les fonds ESG tendent à surpondérer les secteurs qui ont mieux résisté à la crise comme la santé, la technologie, et à sous-pondérer les secteurs plus impactés comme le transport, l'énergie, les matériaux etc. »

Amundi [16]

DOSSIER ▸ L'ISR FACE À LA CRISE

« Il y a une corrélation assez marquée entre les entreprises qui mettent les enjeux du développement durable au cœur de leur stratégie et le facteur 'qualité'. Et de façon générale les situations de crise, qu'elles soient sanitaires, humaines, environnementales, sont des révélateurs de la qualité de ces stratégies »

Hervé Guez

En outre, des stratégies RSE solides ont également pu permettre à ces entreprises, qui n'ont pas pour autant nécessairement anticipé la crise, de mieux identifier certains risques et d'être mieux préparées face à des événements imprévus.

« La bonne identification et la gestion des risques extra-financiers, qui caractérisent les entreprises responsables, sont essentielles dans le cadre d'une crise sanitaire : la protection des salariés et des clients permet à ces entreprises de rebondir plus rapidement et de manière pérenne », poursuit ainsi LFDE.

D'ailleurs, la bonne gestion du capital humain (et donc du critère « S » de ESG) revient régulièrement parmi les facteurs de résilience invoqués par les gérants. Outre la valorisation des salariés, qui a pu permettre un engagement et une agilité plus forts de la part de ces derniers pendant la crise, l'accompagnement des parties prenantes a également eu son importance, commente Cesare Vitali : « Il est indéniable que les sociétés ayant développé des politiques de responsabilité sociale depuis plusieurs années ont mieux géré les difficultés, sont plus résilientes. Elles profitent du fait d'avoir développé des relations solides avec leurs parties prenantes, permettant par exemple de sécuriser les chaînes d'approvisionnement ». Le maintien de leur écosystème pourrait en outre entraîner une meilleure capacité à rebondir et à gagner des parts de marché, projette Frédéric Ponchon, gérant chez Sycomore AM.

« Notre conviction est que les émetteurs réussissent à long terme, et génèrent des rendements pour les actionnaires lorsqu'ils créent de la valeur pour toutes les parties prenantes - employés, clients, fournisseurs, environnement et société. Lorsque des crises comme celles de la Covid-19 se manifestent, en particulier avec des causes et des implications sociales et environnementales, les investisseurs peuvent voir l'ESG comme une caractéristique défensive », conclut de son côté HSBC dans sa propre étude[17] consacrée au sujet.
Enfin, la conviction des investisseurs responsables serait également basée sur des visions plus long terme, pointent plusieurs acteurs, rendant généralement ces derniers moins enclins à vendre en période de remous. « Les investisseurs responsables ont généralement une vision d'accompagnement et de support, parce qu'ils ont sélectionné des entreprises dont ils ont identifié les risques », commente Christophe Revelli, professeur et Directeur du MSc Sustainable Finance à KEDGE.

Résultat, « il y a une croyance et une confiance dans ce style de gestion et les investisseurs ne liquident pas leur portefeuille pendant les chocs de volatilité ». « Si les investisseurs avec des horizons courts et des besoins de liquidité élevés se positionnent sur les ETFs actions conventionnels, qui présentent des volumes traités plus importants et une plus grande liquidité, ceci pourrait expliquer un désinvestissement massif de ces fonds lors des crises, tandis que les investisseurs avec un horizon plus long restent investis dans les fonds ESG », observent également les experts d'Amundi.

D'un autre côté, les investisseurs ont également pu profiter de l'épisode pour se positionner sur des fonds ESG afin d'anticiper les prochaines échéances réglementaires, mais également s'inscrire dans un contexte de forte demande sociétale. Les chiffres de collecte relevés par les différents acteurs semblent en tout cas confirmer l'appétence pour l'investissement responsable.

« Les flux cumulés restent en progression sur toute la période de crise, alors que des ventes massives se sont produites à la même période sur les ETFs actions traditionnels lors de la première phase du confinement en Italie, y compris pour les ETFs spécialisés sur des secteurs peu exposés comme la technologie ou dans une moindre mesure la santé », indique Amundi, une tendance aussi soulignée par Bank of America et BlackRock : « Cette résilience s'est également appuyée, durant la crise, sur la préférence des investisseurs pour les actifs durables. Désireux de rééquilibrer leurs portefeuilles dans un contexte extrêmement volatil, les investisseurs préfèrent de plus en plus les fonds durables aux fonds traditionnels. Au premier trimestre 2020, les fonds ouverts durables (fonds communs et ETF) ont collecté 40,5 milliards de dollars (soit une augmentation de 41 % par rapport à l'année précédente).
Aux États-Unis, les fonds durables ont collecté un montant record de 7,3 milliards de dollars au premier trimestre. »

« La crise du COVID-19 marque l'enclenchement d'une spirale vertueuse : les investisseurs adhèrent à la thèse de la durabilité puis orientent leurs capitaux en direction des entreprises durables identifiées comme telles par la notation ESG, premier outil mis à leur disposition dans ce domaine.

Ces flux acheteurs font monter les cours et installent la surperformance des entreprises les mieux notées. Ainsi, la crise de la COVID-19 marque de facto l'avènement de la finance responsable comme instrument de protection des investissements », veut croire Vincent Auriac, président d'Axylia.

[10] « Les critères ESG tendent à protéger les portefeuilles pendant la crise », Option Finance, mars 2020
[11] Voir l'article *Sustainable Funds Weather the First Quarter Better Than Conventional Funds*, Morningstar
[12] Morningstar note toutefois que la surexposition aux valeurs technologiques aurait une incidence moindre sur les performances que la sous-exposition aux valeurs de l'énergie
[13] Voir page 26, Performances de fonds
[14] Voir page 11
[15] « L'épidémie de Coronavirus pourrait engendrer des changements durables », Candriam, avril 2020
[16] « Résilience de l'ESG pendant la crise du Covid-19 : le Vert est-il le nouvel Or ?, Amundi, mai 2020
[17] *ESG stocks did best in COVID-19 slump*, *HSBC*, mars 2020

L'ISR face à la crise

La finance de demain sera durable ou ne sera pas

Dans une période de fortes incertitudes, les professionnels de la finance semblent être certains d'une chose : la finance durable sortira renforcée de la crise. Entre recherche de sens et émergence de nouvelles priorités, les visions des consommateurs, épargnants, salariés, entreprises et investisseurs s'entrecroisent dans un ballet synchronisé. Qui pointe vers un avenir socialement responsable.

Par Camille Prigent

À quoi ressemblera le monde d'après ? Si personne ne peut se targuer de prédire le futur, les professionnels de la finance semblent tous privilégier un même scénario : celui de la poursuite d'une tendance de fond qui sera plus forte que la crise, et peut-être même renforcée par elle, à savoir la lutte contre le dérèglement climatique et la recherche d'une économie plus durable. « Il y avait déjà une prise de conscience, mais le confinement, en bouleversant nos méthodes de travail et nos habitudes de consommation, va sûrement jouer le rôle d'accélérateur de la finance durable », explique Julien Séraqui, président de la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine (CNCGP). Au-delà de montrer la bonne résilience des placements responsables, la crise de la Covid-19 a permis de remettre certaines questions sur la table : le sens du travail, la vie urbaine, les transports, le rythme de vie sont autant de problématiques qui sont devenues de véritables sujets de réflexion dans lesquels chacun a pu explorer ses priorités, à la fois comme citoyen, consommateur et épargnant.

L'utilité sociale de l'entreprise

« L'une des forces de la finance durable, c'est d'apporter de nouveaux angles d'analyse, note Laurent Jacquier-Laforge, *global head of sustainable investing* au sein du groupe La Française. Elle permet de penser l'entreprise dans son écosystème, de prendre en compte l'ensemble de ses interdépendances, qu'il s'agisse de ses fournisseurs, ses clients, ses distributeurs. » Ce travail, Sycomore Asset Management en est familier. La société de gestion a développé son propre système d'analyse extra-financière, qui s'articule autour des différentes parties prenantes de l'entreprise : SPICE, pour *society & suppliers, people, investors, clients, environment.*
« On voit bien que les sociétés dont l'utilité sociale est réelle passent mieux la crise, remarque Anne-Claire Impériale, co-responsable de la recherche ESG au sein de Sycomore Asset Management. »
C'est particulièrement visible au sein des entreprises qui ont la confiance de leurs collaborateurs. Ces entreprises vont être plus agiles et résilientes, ce qui va être un facteur important d'attractivité dans un contexte où la recherche de sens au travail, déjà très présente au sein des jeunes générations, s'accroît.

40% des clients des CGP s'inquiètent peu ou pas des effets de la crise sanitaire sur leur patrimoine (sondage CNCGP)

Une confiance retrouvée dans le système financier

L'agilité va certainement être une qualité indispensable pour résister dans les années à venir, qui pourraient bien être mouvementées, selon Laurent Jacquier-Laforge : « Nous pensons que ce n'est pas une ligne droite qui nous attend mais plutôt le franchissement de marches, marquées par des crises fortes, dont la fréquence pourrait augmenter. » La précédente crise majeure est d'ailleurs encore dans les esprits. Mais en 2008, la situation était bien différente. Le système financier, qui était à l'époque le principal responsable de la crise, est aujourd'hui une partie de la solution et se pose en soutien indéfectible d'une économie dégradée. Cette différence, les conseils en gestion de patrimoine l'ont bien ressentie. « Les CGP vont sortir renforcés de cette crise car ils ont su montrer la pertinence de leur conseil et leur capacité à être présents pour leurs clients », affirme Julien Séraqui. Pour le président de la CNCGP, les professionnels ont aussi bénéficié du formalisme de la relation client imposé depuis la crise des subprimes.

Car la réglementation n'est pas seulement synonyme de contrainte : du document d'entrée en relation à la lettre de mission détaillant le mode de rémunération du conseil, en passant par le profil de risque du client et la déclaration d'adéquation précisant les risques des investissements, elle a sans doute permis aux CGP d'établir des relations plus étroites avec leurs clients, et à ces derniers d'améliorer leur culture financière.

Pas de retour en arrière

Quant à la réglementation actuelle, qui avait tendance à privilégier les mesures en faveur de l'environnement ? « Il paraît difficile de revenir en arrière, au moins en Europe, et ce même si quelques lobbies tentent de pousser pour que la relance économique soit privilégiée au détriment de réformes vertes », tempère Anne-Claire Impériale.

Même dans certains secteurs qui pourraient avoir intérêt à retarder la transition écologique, comme l'automobile par exemple, les projets permettant la baisse des émissions moyennes par véhicule étaient enclenchés avant la crise et ne vont pas être abandonnés.

"Le changement climatique est un élément structurant de notre avenir économique et social"

Laurent Jacquier-Laforge, La Française

La nécessité d'une transition verte

La relance post-crise se doit d'être verte car cela répond à la nécessité climatique et est en ligne avec les attentes de l'opinion publique, mais elle est également un pendant important pour définir une politique industrielle et favoriser la résilience de nos économies.

L'impact de l'arrêt de l'activité économique est tel qu'on attend une baisse des émissions de gaz à effet de serre (GES) de près de 8% en 2020[1]. Une telle baisse serait un record. Les émissions de GES n'ont baissé qu'à 5 reprises depuis 1975 et dans des proportions plus contenues, autour de 1%[1].

La baisse attendue des émissions de GES est à relativiser au regard des faibles marges dont nous disposons pour tenir l'Accord de Paris, ainsi que du risque d'un fort rebond lié aux plans de relance. Le parallèle avec la crise de 2008 est éclairant : après une baisse de 1%, les émissions de GES ont ensuite bondi de 6%[1]. Si l'on ajoute à cela la chute des prix du pétrole et le risque budgétaire qui pèse sur les Etats, la crise actuelle pourrait remettre aux calendes grecques les plans de décarbonisation.

Le parallèle avec 2008 s'arrête cependant là car trois principaux facteurs pourraient changer la face de cette relance : la prise de conscience écologique est bien plus aigüe au sein de la population ; cette crise remet au centre des débats les notions de résilience, d'indépendance et de décentralisation ; la palette des secteurs et technologies « verts » est bien plus large qu'en 2008, une bonne partie est déjà compétitive sans subventions et créatrice d'emplois locaux non délocalisables.

Les énergies renouvelables sont aujourd'hui compétitives sans subventions face au charbon et au gaz dans la plupart des pays. Le solaire notamment bénéficie d'économies d'échelle et d'innovations technologiques qui n'ont pas fini de faire baisser son coût.
A titre d'exemple, aux Etats-Unis, les énergies renouvelables représentent 55%[2] des nouvelles additions de capacité, et ce malgré le faible coût du gaz ou le soutien affiché au charbon. Si le Texas était un pays, il serait le 5ème au niveau mondial en termes de capacité d'éolien installée !

La compétitivité de ces énergies ne doit cependant plus être le seul critère. L'indépendance industrielle commence par l'indépendance énergétique. L'Europe a su promouvoir des champions dans l'éolien. Il n'est pas trop tard pour avoir une industrie européenne du module photovoltaïque ou de la batterie. Pour cela, il faut une volonté politique, par exemple en valorisant le bilan carbone et les retombées économiques dans les appels d'offres.

Un Green Deal européen pour orienter la relance

Le Green Deal européen[3] donne un cap et de la visibilité à long terme sur la demande. Il vient aussi donner du crédit aux objectifs de décarbonisation à long terme et notamment l'objectif de neutralité carbone en 2050. Pour les entreprises exposées, cela doit s'exprimer par des attentes de croissance plus élevées et des multiples en accord avec la visibilité et la stabilité de ces résultats.

Pour les énergies renouvelables, le marché n'incorpore que partiellement l'accélération nécessaire pour tenir les objectifs de Paris. L'Agence Internationale de l'Energie prévoit que les nouvelles additions annuelles de solaire et d'éolien doivent passer de 200GW en 2019 à 350GW pour la prochaine décennie et à 500GW par la suite.

Une telle transformation du mix énergétique[4] impliquera également des investissements sur le réseau qui le supporte. Il faudra lier la production d'éolien offshore au nord de l'Allemagne, la production de solaire du sud de l'Italie et les pôles de consommation de la dorsale européenne.

Des secteurs moins matures comme les bio-carburants et l'hydrogène pourraient être soutenus par des politiques publiques, mais le souvenir du soutien du secteur solaire européen en 2008 rappelle la nécessité d'une compétitivité économique indépendamment des subventions publiques. Il sera toujours nécessaire de faire le tri entre espoirs, effets d'annonce et réelle compétitivité économique.

EDMOND DE ROTHSCHILD

Marouane Bouchriha, gérant Actions internationales chez Edmond de Rothschild Asset Management

Cette pandémie nous a montré que les virus n'obéissent pas aux lois des frontières et que nous sommes tous biologiquement reliés par un réseau de germes microscopiques, que cela nous plaise ou non. Il en est de même pour le climat.

Le mot chinois pour désigner une « crise » se compose de deux caractères : danger (危) et opportunité (机). Les crises ne remettent pas en cause le statu quo, mais elles sont des accélérateurs de tendances. La transition verte avait déjà le vent en poupe, gageons que cette crise le fera souffler plus fort.

[1] Source : AIE (https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2020).
[2] Source : Solar Energy Industries Association, 03/2020 (https://www.economist.com/united-states/2020/03/14/a-renewable-energy-boom-is-changing-the-politics-of-global-warming).
[3] Le Green Deal européen est un ensemble d'initiatives politiques proposées par la Commission européenne dans le but primordial de rendre l'Europe climatiquement neutre en 2050.
[4] Répartition des consommations par énergie.

L'ISR face à la crise

« Les sociétés dont l'utilité sociale est réelle vont être plus attractives »

Anne-Claire Impériale, Sycomore AM

« Le pire qu'il puisse arriver, c'est que la transition soit retardée, mais elle n'est pas remise en question », poursuit la professionnelle.

A contrario, certains secteurs d'activité vont probablement bénéficier de la crise du coronavirus, à l'image des entreprises technologiques et de l'industrie du jeu et du divertissement, qui sont des gagnants immédiats, ou des secteurs de la santé et de l'agroalimentaire, dont l'utilité sociale est incontestable. D'autres devront être accompagnés, soit parce qu'ils sont actuellement incompatibles avec un monde plus résilient - c'est le cas du tourisme et du transport, par exemple -, soit parce qu'ils ne sont pas encore exemplaires, mais peuvent contribuer à un modèle plus durable.

C'est le cas de l'immobilier, un secteur qui représente 43% des consommations énergétiques annuelles françaises et génère 23% des émissions de gaz à effet de serre du pays, selon le ministère de la Cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales. « Cette classe d'actifs est cruciale. L'immobilier structure la ville, a une influence sur la consommation d'énergie, sur la préservation de la biodiversité, sur la mobilité », liste Laurent Jacquier.

Une recherche accrue de sens

Les fonds actions ne seront pas non plus oubliés demain, encore moins les fonds durables. « Jusqu'à présent, nous avions très peu de demandes de nos clients sur les fonds durables. Mais on constate un intérêt de plus en plus important pour cette catégorie de placements », souligne Julien Séraqui. S'il est difficile de prédire l'avenir des entreprises durables, la crise semble en tout cas avoir montré que celles qui ont pris en compte des critères sociaux et environnementaux ont renforcé leurs armes pour lutter contre des fluctuations de marchés.

« Ce qui va rester de cette crise, ce sera probablement la recherche accrue de sens : dans ses investissements, dans ses actes de consommation, chez son employeur », conclut Anne-Claire Impériale. Personne ne sait de quoi demain sera fait, mais les acteurs de la finance sont prêts à militer pour que la pièce retombe du bon côté. Le pire étant sans doute que rien ne change.

Mickaël Mangot

3 questions à... Mickaël Mangot

Mickaël Mangot est économiste spécialiste de la finance comportementale, directeur de l'Institut de l'économie du bonheur et auteur du podcast Homo Econovirus qui décrypte les liens entre l'humain, l'économie et la finance.

Les épargnants responsables sont-ils soumis aux mêmes biais cognitifs que les autres ?

Il y a une base commune à tous les épargnants, qui est une somme de biais cognitifs, émotionnels ou sociaux. En temps de crise, ils se traduisent par la surpondération de l'importance des informations négatives, par la porosité entre les émotions et les jugements, et par une forte influence des actions de notre entourage ou de nos pairs investisseurs sur nos propres décisions. Ce sont des biais qui se manifestent également quand le marché est haussier, mais ils sont souvent plus forts en temps de crise : la peur va plus influer sur nos comportements à la baisse, que l'euphorie à la hausse.

Y a-t-il des comportements spécifiques à la finance durable ?

Les épargnants qui investissent dans des fonds durables ont tendance à investir sur le long terme, ce qui les rend plus passifs dans leur gestion. Ils ne vont pas se renforcer ou vendre leurs titres en fonction des performances. La principale vertu associée à ces comportements est qu'en temps de crise, l'épargnant responsable ne va pas vendre au pire moment. Mais cela peut aussi avoir des répercussions négatives s'il a sélectionné un mauvais fonds appliquant de gros frais, sa passivité freinant un arbitrage rapide en faveur d'un meilleur fonds.

Il y a aussi un risque de se croire protégé par la finance durable. Or, même si les stratégies prenant en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance ont affiché pendant le krach de février-mars des performances légèrement meilleures que les stratégies conventionnelles, elles n'ont pas immunisé les investisseurs.

Qu'en est-il de l'impact de l'épargnant responsable ?

L'ISR permet à l'épargnant de ne pas être complice de mauvaises pratiques, mais il s'agit plus de dormir sur ses deux oreilles que de changer le monde. Quand on achète des titres cotés, on achète sur le marché secondaire, donc on ne finance pas directement les entreprises. Ce que l'on va apporter à l'entreprise, c'est de la liquidité pour son titre et la possibilité d'émettre dans le futur dans de bonnes conditions. C'est un impact positif mais indirect. Il existe d'autres placements comme l'épargne solidaire, le crowdfunding ou le capital-risque permettant d'avoir un impact plus direct, mais avec des rendements moindres ou un risque accru.

"L'ISR permet à l'épargnant de ne pas être complice de mauvaises pratiques"

Propos recueillis en mai 2020

Patrick Artus : « On a préféré les bulles aux faillites et au chômage »

L'un des effets de la réponse monétaire apportée à la crise du coronavirus devrait être l'apparition et/ou l'accroissement de bulles sur les actifs financiers, explique Patrick Artus, chef économiste de Natixis.

Le président de la Réserve fédérale américaine a estimé mi-mai qu'une reprise de l'économie pourrait avoir lieu dès le troisième trimestre 2020. Partagez-vous cet horizon pour la France et l'Europe ? De quel type de reprise parle-t-on ?

Si vous posez l'équation : entreprises endettées ayant des difficultés à investir, coûts d'ajustements très importants, ménages très prudents et coûts de production plus élevés, vous pouvez partir sur l'hypothèse d'une reprise lente. Effectivement dès la fin de l'année mais à quel rythme ? Prenez l'Europe, pour laquelle les prévisions n'étaient déjà pas glorieuses puisque l'on partait sur 1,5 % de croissance en 2020 : dans le cas où l'on fait – 8 % cette année, nous sommes donc sur une perte de près de 10 % du PIB. Je pense qu'il faudra au moins quatre ans pour les récupérer, avec plusieurs années de perte de revenus.

Quels peuvent être les contrecoups de la politique monétaire ? On entend parler d'inflation, d'endettements massifs de la part des États, mais vous évoquez plutôt un risque de bulles ?

Si l'on parle d'inflation, il s'agit non pas d'une inflation monétaire mais par les coûts. Les normes nouvelles permanentes ou semi-permanentes vont augmenter les coûts, mais cela ne sera pas la conséquence des politiques monétaires. Concernant la dette, la question doit être posée différemment : aujourd'hui, les dettes publiques financées par la création monétaire n'existent en fait pas, puisqu'elles sont immédiatement transférées sur le bilan des banques centrales. Ce qu'il faut regarder ce n'est donc pas l'excès de dettes publiques, mais l'excès de création monétaire, avec sans doute 10 000 milliards de dollars en 2020 dans l'OCDE. Que va-t-on faire de cette monnaie ? Celle-ci va être réinvestie dans d'autres actifs financiers, ce qui aura pour effet de provoquer, comme depuis 20 ans, une bulle sur le prix des actifs. C'est déjà ce que l'on peut observer sur le NASDAQ aujourd'hui.

Les marchés ont opéré fin mars un rebond et semblent désormais hermétiques aux statistiques désastreuses, comment l'interpréter ?

En Europe, nous sommes toujours 25 % plus bas qu'avant la crise et globalement, il y a toujours un très fort recul sur les marchés. À l'exception de certains segments, comme les valeurs technologiques américaines : le NASDAQ a ainsi retrouvé ses cours, mais il n'y a pas d'anomalie, le chiffre d'affaires des GAFAM explose et le marché américain se tient parce que la *tech* se tient. En Europe, l'un des aspects de la sous-performance s'explique en revanche par le poids des banques, délaissées en temps de crise.

Les prix de certains actifs semblaient déjà gonflés en amont de la crise. Doit-on s'inquiéter d'une décorrélation entre fondamentaux et valorisation ?

La création monétaire va nécessairement empirer cette décorrélation. Il y a un risque, mais l'autre solution était que les banques centrales n'interviennent pas. On a préféré les bulles aux faillites et au chômage.

Quelles grandes tendances peut-on attendre dans les prochains mois ?

La crise accélère tout : la numérisation de l'économie, le rôle joué par la finance, la réorganisation des comportements. On avait déjà plus de télétravail, on consommait déjà plus en ligne, on s'intéressait déjà plus aux scores ESG des emprunteurs, et toutes ces tendances en sortiront renforcées. La finance doit s'ajuster : un investisseur doit aujourd'hui intégrer le fait que ses clients vont être de plus en plus sensibles à l'ISR et qu'il faut qu'il soit extrêmement sérieux dans l'application de ses stratégies, qu'il ait une notation ESG rigoureuse... Nous pensons également que les déplacements en faveur du *private equity* vont se poursuivre, notamment face à la volatilité des actifs cotés.

Peut-on s'inquiéter d'une forme de relâchement dans les objectifs climatiques des entreprises ?

Il y a sur cette question un débat très intéressant : les entreprises vont mal, donc le mouvement naturel pour certaines d'entre elles serait de dire que ce n'est pas le moment d'imposer de nouvelles règles environnementales. En face, il y a une opinion publique chez qui l'idée que la crise est liée aux désordres de la globalisation est très forte, et qui pousse les décideurs et les investisseurs à accélérer le mouvement en faveur du climat et l'intégration de facteurs ESG. Aujourd'hui, il est difficilement imaginable qu'un pays -même les États-Unis-, osera alléger ses normes climatiques. Cela serait totalement rejeté par l'opinion, et il va donc falloir réfléchir à la façon d'accompagner ces entreprises, en imaginant par exemple des co-financements avec des banques publiques ou en orientant une partie du budget du plan de relance européen vers la transition des secteurs qui n'ont plus les moyens de s'auto-financer. L'Europe pourrait ainsi investir dans son secteur automobile pour accélérer la transition vers le véhicule électrique ou pour construire des usines de batteries sur le territoire, ou dans ses compagnies aériennes pour l'achat d'avions moins polluants.

Beaucoup ont vu dans cet événement un moment propice aux réflexions, notamment sur le capitalisme...

Elle n'en est pas à l'origine, mais la crise a accéléré des réflexions antérieures sur les dérives du capitalisme. Sans parler de morale ou de politique, il n'est pas efficace économiquement d'exiger une rentabilité anormalement élevée du capital pour l'actionnaire quand les États se financent à 0 et cela pousse à des distorsions négatives : la rente de monopoles, qui stérilisent l'innovation et font monter les prix, et la déformation du partage des revenus au détriment des salariés, avec pour effet d'empêcher l'augmentation de la demande. D'ailleurs le capitalisme post années 80 marche moins bien que celui d'avant : moins de croissance, plus d'inégalité, plus de crises... Cette pandémie est l'occasion de réfléchir à tous les problèmes structurels et de changer un certain nombre de fonctionnements.

Propos recueillis en mai 2020

« Un investisseur doit aujourd'hui intégrer le fait que ses clients vont être de plus en plus sensibles à l'ISR »

EVA SADOUN ©DR

Si le milieu de l'économie durable ne travaille pas ensemble, il ne parviendra pas à créer un contre-pouvoir

Très engagée dans la finance durable et la transition écologique, sociale et solidaire, Eva Sadoun a cofondé avec son associé Julien Benayoun en 2014 et alors qu'elle avait à peine 24 ans, la plateforme de financement à impact social LITA.co. Une start-up qui a depuis collecté plus de 40 millions d'euros pour une cinquantaine de projets et qui est aujourd'hui la première plateforme européenne d'investissement à impact positif. Coup de projecteur sur une entrepreneure qui a su faire chavirer la finance… vers l'impact social.

Par Camille Dufétel.

Eva Sadoun a grandi dans une famille originaire d'Afrique du Nord, qui lui a permis d'avoir très vite une forte conscience des problématiques sociales.
« J'ai démarré avec la connaissance que la précarité était une réalité, même si je n'ai pas grandi dans cette précarité. Par contre, très rapidement, j'ai voulu m'engager. » Engagée, Eva Sadoun l'était déjà, d'une certaine manière, à l'adolescence. Végétarienne convaincue faisant de l'aide aux devoirs pour les plus jeunes, la jeune femme s'est rapidement impliquée dans la vie associative, voire « même un peu politique », déjà persuadée que seule une politique d'intérêt général permettrait de trouver un climat social plus positif. « J'avais déjà cette sensibilité très forte mais je ne réalisais pas nécessairement où étaient positionnés les enjeux », se souvient-elle.

Bien vite arrivèrent à la fois l'année 2008, le bac, des facilités en maths ainsi que dans les matières scientifiques et… la crise financière. « J'ai vu l'impact que cela a eu sur les personnes, le pays, et j'ai réalisé que la finance était une brique mal comprise avec un effet extrêmement fort, et surtout que la finance en elle-même dysfonctionnait, qu'elle n'était plus au service des personnes, que l'on avait créé autour d'elle une machine trop complexe pour le grand public, que c'était surtout un argument politique très fort. Je me suis dit qu'il y avait un problème. La réflexion s'est arrêtée là à 18 ans. »

Déconstruire le milieu

À l'heure où nombre de lycéens, au sortir de la terminale, doutent quant à ce qu'ils sont et ce qu'ils deviendront, Eva Sadoun a imaginé mettre ses facilités en maths au profit d'une déconstruction du milieu de la finance.

Elle a d'abord postulé à une prépa pour intégrer l'École Normale Supérieure en économie. « Lors de l'oral de l'ENS, j'ai eu une interaction un peu compliquée avec le responsable, j'étais un peu moins politiquement correcte qu'aujourd'hui. J'ai dû avoir 3 ou 5 ! Donc j'ai rejoint finalement par équivalence une école de commerce à l'EM Lyon, raconte-t-elle. Je n'avais pas forcément un point de vue très positif sur ce milieu vu que c'est celui que je combattais. Je voulais travailler dans la finance mais plutôt dans la recherche, les plaidoyers politiques, et je me suis retrouvée en école de commerce. »

L'étudiante a rapidement réalisé que l'entrepreneuriat social pouvait être un levier intéressant dans ce milieu. Son envie originelle de travailler sur un secteur financier plus inclusif l'a d'ailleurs menée à une expérience en Inde auprès d'une ONG, rangde.org, une plateforme de *crowdfunding* permettant aux personnes indiennes les plus aisées de financer des micro-crédits pour que des personnes dans des ruralités puissent développer une activité économique.
« J'ai découvert alors ce milieu *tech for good*, la possibilité de lancer des projets innovants dans la finance, en *fintech*, sans avoir à passer par une réglementation bancaire trop rigide et un milieu trop bureaucratique. »

Voilà comment la jeune femme, forte de ses convictions, a trouvé le moyen de s'intégrer au milieu *business school* tout en montant sa propre plateforme d'investissement responsable. Baptisée au départ 1001PACT, celle-ci deviendra LITA.co.

« J'ai voulu lancer LITA.co parce que nous nous sommes posé la question avec mon associé de comment remettre de la transparence sur les marchés. Nous avions lu l'ouvrage de Thierry Philipponnat, *Le Capital – De l'abondance à l'utilité*, qui montre que les circuits financiers aujourd'hui sont tellement intermédiés que la finance ne s'intéresse plus à l'économie productive et à l'économie réelle, explique Eva Sadoun. Nous souhaitions rendre la finance compréhensible et la connecter à l'économie réelle, une économie qui pour nous était l'économie de demain. En parlant avec les entrepreneurs, nous avons réalisé leur difficulté à trouver des financements à long terme, des fonds propres, et à quel point ils étaient sous-capitalisés, ce qui les empêchait d'avoir une taille significative. Nous sommes allés voir des fonds aussi, ils se sont moqués de nous au début : deux jeunes qui veulent faire du *Private Equity* pour le grand public, pour l'entrepreneuriat social, rien n'allait ! »

Pourtant, en 2014, la grande aventure commence bel et bien.
Un petit tour sur le site de LITA.co et hop ! Il suffit de remplir un questionnaire pour détailler ses attentes en termes d'impact recherché (écologie, bien-être animal, insertion des personnes en situation de handicap, etc.), son portefeuille (Ai-je beaucoup d'épargne, peu ? Est-ce que je cherche une épargne liquide ?

> *« Nous souhaitions rendre la finance compréhensible et la connecter à l'économie réelle. »*

Est-ce que je cherche à avoir du taux d'intérêt ? À défiscaliser ?), et ses expériences et connaissances en matière de finance. Plusieurs projets sont alors proposés, selon son profil. L'autre schéma est de découvrir directement sur la plateforme l'ensemble des projets afin de les choisir seul.

« Nous avons différentes catégories. Les inscrits peuvent investir sur des *Start-up for good* et devenir actionnaires. C'est donc de l'investissement de long terme, avec un minimum de cinq ans, détaille Eva Sadoun. Nous proposons également d'investir dans des PME ou ETI de tailles plus importantes, qui opèrent dans le domaine de l'insertion professionnelle par exemple, et qui seront financées en obligations. Le taux d'intérêt dépend de l'impact généré. Nous proposons également d'investir dans l'immobilier, avec des projets centrés sur la lutte contre le mal logement. Nous proposons aussi des obligations vertes : l'idée sera alors de prêter de l'argent pour permettre la production d'énergies renouvelables. »

Une opération coup de cœur

Parmi les différents projets soutenus, celui de l'entreprise 1083, marque de jeans et de sneakers éco-conçus à moins de 1083 km des clients a particulièrement marqué l'entrepreneure. « 1083 est un projet emblématique, pour lequel nous avons fait une opération de 1 083 000 euros. Pour nous c'est un thème majeur car très actuel : 1083 est non seulement une entreprise qui symbolise la réindustrialisation verte du tissu économique français, mais c'est aussi une entreprise qui a su, en relocalisant ses activités, pivoter en deux secondes face à la crise sanitaire pour produire des masques et participer à l'élan de solidarité. L'engouement est d'ailleurs un signal : nous avons collecté tout cet argent en … 12 heures ! »

Le quotidien déjà bien rempli d'Eva Sadoun ne se limite toutefois pas à LITA.co. La presque trentenaire est également engagée auprès de Finansol depuis trois ans, au sein du conseil d'administration.
« C'est la seule association française qui permet de promouvoir la finance solidaire, de connecter les épargnants avec l'économie durable. C'était important pour moi de m'y engager afin de permettre que cette finance solidaire soit mieux représentée dans les produits du quotidien. J'ai vraiment beaucoup appris le travail de plaidoyer à faire auprès d'un ministère qui n'est pas forcément très sensibilisé comme Bercy. C'est intéressant aussi car cela permet aux acteurs de se retrouver entre eux. »
Eva Sadoun a réalisé qu'un entrepreneur ne pouvait se limiter à son business. « Un entrepreneur social, c'est un homme politique du terrain qui a une mission hybride, entre une ONG et une entreprise. Mais mener des actions de plaidoyer seule comme un lobbyiste des années cinquante, ce n'est pas mon truc. J'aime travailler en collectif : si le milieu de l'économie durable ne travaille pas ensemble, il ne parviendra pas à créer un contre-pouvoir. »

Ce constat l'a menée à devenir également co-présidente de Tech For Good France, premier réseau pour les entreprises qui utilisent la technologie au service du bien commun.
« Au départ, cette structure était présidée par Frédéric Bardeau, de Simplon.co. Nous l'avons repris avec Jean Moreau de Phénix. Des nouveaux modèles, ce sont aussi des gouvernances partagées ! lance-t-elle. L'idée est de fédérer, d'outiller, de transmettre de la connaissance… De créer un élan de collaboration et de solidarité, de faire des missions communes pour que la *tech for good* soit représentée au niveau institutionnel, politique, médiatique. Nous avons créé une marque 'Tech For Good' pour permettre aux entreprises de s'auto-évaluer et de s'aider à progresser. Je fais la même chose au sein du Mouves (Mouvement des entrepreneurs sociaux) où je suis vice-présidente. L'idée est à terme de créer un grand mouvement unique des entrepreneurs d'impact. »

Une explosion

Si Eva Sadoun est largement sensible à l'investissement et à l'économie durable, qu'en est-il des Français ? Quand le projet de LITA.co a débuté, l'entrepreneure estime qu'ils n'étaient pas très réceptifs à ces enjeux. Et puis, les lignes ont bougé. « Nous avons eu une explosion ces dernières années de prises de conscience sur l'économie sociale, durable, de la transition écologique, c'est arrivé au cœur du débat public. Quand on parle de transition écologique dans le quotidien, les gens se posent à un moment la question de l'argent et de leur portefeuille. C'est vrai qu'il y a toujours aujourd'hui une certaine réticence à se dire que la finance peut être verte. LITA.co est une alternative extrêmement concrète qui permet vraiment de bien comprendre la finance verte. »

Mais Eva Sadoun sait que cet engagement naissant peut aller plus loin. C'est pourquoi, avec son associé, elle a décidé de mettre au point le « Yuka » de la finance verte. « Cela fait deux ans que nous travaillons sur cette application mobile qui permettra de comprendre les impacts environnementaux et sociétaux de l'ensemble de l'épargne pour permettre aux gens de pouvoir faire leur choix. C'est une application qui permettra de faire l'analyse puis de recommander.
Elle sort en septembre ! »

Et alors, cette crise ?
Interrogée par *ID* fin avril, en plein confinement lié à la pandémie qu'on ne présente plus, Eva Sadoun s'est dit confiante quant à une prise de conscience collective des enjeux économiques de souveraineté.
« Quand on se rend compte qu'on n'est pas capable de produire quatre masques et trois pots de gel hydro-alcoolique sur notre territoire parce qu'on n'est pas outillé, que l'on dépend d'un pays à l'autre bout de la Terre, cela pose une question globale : on ne maîtrise plus notre économie et notre souveraineté. Quand on voit que les marchés financiers réagissent comme des fous à chaque annonce, ils n'ont plus aucune cohérence. On le savait déjà, mais là c'est flagrant. »

Selon l'entrepreneure, la crise nous permet de prendre conscience des limites de notre économie et de notre capacité à soutenir les populations les plus précaires. Problème : si le grand public se saisit selon elle de ces enjeux, le décideur, lui, bizarrement, n'a pas l'air de les intégrer à ses politiques publiques. « La société ne me fait pas peur. La société politique, elle, me fait peur. Lorsque le gouvernement a proposé un plan de 20 milliards d'euros pour les grandes entreprises, sûrement nécessaire pour soutenir l'économie, de nombreuses voix ont demandé à ce qu'il y ait des conditions environnementales et sociales. Et non seulement le gouvernement n'a pas intégré de conditionnalité à son projet de loi, mais il a en plus rejeté des amendements qui le proposaient. Le constat est clair : au niveau politique, l'urgence d'intégrer les enjeux de transition écologique et sociale n'est pas encore comprise. Pourtant la crise nous montre que quand on ne les intègre pas, on est en crise. Il va falloir un peu plus d'ambition politique pour faire comprendre aux dirigeants et aux actionnaires qu'on ne peut plus fermer les yeux. »

Aujourd'hui, elle estime que l'environnement n'a pas son syndicat et qu'il doit pourtant être représenté dans les entreprises. « Il faut que tout le monde s'y mette ». En attendant, quelques mots gratifiants sur Twitter – oui, cela existe – lui mettent un peu de baume au cœur. « Il y a des personnes qui nous disent : 'Vous êtes mon anti-dépresseur de la crise', et c'est touchant parce qu'ils ajoutent : 'Vous montrez qu'il existe autre chose, une économie tournée vers l'intérêt général'. Cela fait du bien et je pense que les gens en ont besoin. »

Une chose est à peu près sûre : Eva Sadoun n'en a pas fini d'étoffer son brillant parcours, du haut de ses 29 ans. Eva Sadoun est déterminée.

INVESTIR éthique
https://investir-ethique.fr/

Ça existe !
Les obligations sociales

Encore confidentielles malgré un développement soutenu depuis 2017, les obligations sociales connaissent un fort essor depuis le début de la crise du coronavirus. Ce qui séduit les investisseurs ? La certitude de financer un projet avec des enjeux sociaux clairs, mais aussi la transparence du reporting, qui permet de connaître avec précision l'impact de son investissement.

Par Camille Prigent, Fondatrice Investir éthique

Le 2 avril, la Banque du développement social en Europe et la Banque européenne d'investissement ont émis des obligations sociales, pour un montant de 1 milliard d'euros chacune. Le 15 mai dernier, c'était au tour de l'Unédic, l'assurance chômage française, qui a levé pour pas moins de 4 milliards d'euros. Depuis le début de l'année, la Banque africaine de développement, la Banque nordique d'investissement ou encore la Société financière internationale, branche de la Banque mondiale, se sont aussi tournées vers ce titre dont le fonctionnement est encore assez méconnu.

Des effets sociaux positifs

C'est en 2017 que le marché des obligations sociales, ou *social bonds*, commence à se développer, avec la publication des Principes d'obligations socialement responsables de l'Association internationale des marchés de capitaux (ICMA). Mais en quoi consistent ces obligations ?
Leur objectif est tout simplement de financer des projets ayant des effets sociaux positifs. Cela peut concerner, par exemple, des projets permettant l'accès à des infrastructures de base abordables, en eau potable, transport ou énergie. L'accès à des services de base comme la santé, l'éducation et les services financiers est également concerné, de même que l'accès à un logement, la sécurité alimentaire, ou encore la création d'emplois.

©rangizzz/Shutterstock

Un reporting transparent

Outre la nature des projets financés, la transparence est aussi au cœur du fonctionnement des *social bonds*. A l'image du travail réalisé pour un fonds d'impact, le reporting associé aux obligations sociales présente des indicateurs tant qualitatifs que quantitatifs. Prenons le cas de l'Unédic, qui a réalisé avec ses 4 milliards d'euros la plus grosse levée d'obligations sociales de l'Histoire.
Les titres, qui arriveront à maturité en 2026, lui permettront en grande partie de financer le dispositif de chômage partiel français, mis en place aux prémices de la crise du Covid-19. Pour cette levée, l'Unédic a identifié deux problématiques auxquelles il souhaite répondre : « protéger socio-économiquement contre les aléas du marché du travail et accompagner les salariés français dans leur réinsertion professionnelle et l'emploi durable ». Deux postes de dépenses ont ainsi été identifiés pour répondre à ces enjeux : l'assurance chômage et l'accompagnement à la réinsertion, par des formations notamment. Un auditeur indépendant sera chargé de vérifier l'affectation des fonds aux postes de dépenses éligibles chaque année, jusqu'à ce que les fonds aient été entièrement alloués.

Une tendance portée par la crise

La crise de la Covid-19 a fortement accéléré l'émission d'obligations sociales. Sur le seul premier trimestre 2020, les émissions mondiales ont atteint 11,9 milliards de dollars, selon les chiffres compilés par Moody's, pour 59 milliards de dollars émis depuis la création du mécanisme, selon les chiffres de Bloomberg datant de mars 2020. Et si ce marché est pour le moment surtout dominé par les organismes publics et les banques multilatérales, l'ICMA ne cache pas sa volonté de pousser les entreprises à s'y lancer. Pour le moment, une seule a sauté le pas : il s'agit du suédois Getinge, spécialiste du matériel médical, qui a émis en avril des obligations sociales pour un milliard de couronnes suédoises, soit près de 94 millions d'euros, destinées à financer la production d'équipements de lutte contre la Covid-19. Si la tendance se confirme, les *social bonds* connaîtront peut-être le même destin que leurs cousines vertes, qui devraient elles aussi sortir renforcées de la crise du coronavirus, ayant démontré leur résilience en tant de crise, avec une volatilité plus faible et des pertes moins élevées que le reste du marché obligataire. En 2020, le marché des obligations vertes devrait mobiliser 350 milliards de dollars, contre 257,5 milliards l'an dernier, selon la Climate Bonds Initiative.

Social impact bonds : un autre mécanisme moins centré sur l'investisseur

Si les obligations sociales sont émises à la manière d'une obligation classique, les *social impact* bonds fonctionnent différemment. Ces obligations ont souvent trois parties prenantes : les pouvoirs publics, un organisme social ou une ONG, et des investisseurs.
Dans le cadre de ce produit, le remboursement de l'obligation est conditionné au succès du projet, l'investisseur assume donc un risque beaucoup plus élevé que dans le cas d'une obligation sociale.

Par exemple, les premières *social impact* bonds ont été émises par le gouvernement britannique et avaient pour objectif de réduire le taux de récidive des personnes condamnées à de courtes peines à la prison de Peterborough, au Royaume-Uni. Elles ont financé un programme conduit entre 2010 et 2015 avec l'objectif de réduire de 7,5% le taux de récidive. Ce taux a été réduit de 9% et les investisseurs ont été remboursés avec un intérêt de 3% annuel. Autre exemple plus récent : le *rhino impact bond*, initiative qui a vu le jour en 2019, également de l'autre côté de la Manche. L'originalité du projet est que le remboursement des obligations, émises par la Société zoologique de Londres et Conservation Capital, est conditionné à l'augmentation de la population de rhinocéros de 10% dans cinq zones du Kenya et d'Afrique du Sud.

Résilient, l'ISR poursuit sa route vers l'impact

LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

Olivier de Berranger, Directeur Général Délégué en charge de la gestion d'actifs de La Financière de l'Echiquier

Engagée depuis des décennies en faveur de l'investissement responsable, La Financière de l'Echiquier (LFDE) intensifie encore et toujours son engagement pour l'investissement à impact sur les marchés cotés. Une démarche volontariste, née avant la crise, motivée par un objectif : générer par les investissements réalisés un impact positif sur les Hommes et la planète.

Les grandes crises peuvent agir comme des accélérateurs de changement. Et livrer de précieux enseignements. Dans un monde confiné par une pandémie mondiale, les marchés financiers ont enregistré au premier trimestre 2020 la chute la plus rapide de leur histoire, -20% en seulement 20 jours. Investisseurs en entreprises, nous nous sommes évidemment intéressés à la réaction boursière des entreprises en portefeuille face à la crise. Celle-ci est riche d'enseignements sur la performance de l'ISR et confirme notre conviction sur la résilience des entreprises dotées des meilleurs profils ESG. Les entreprises dotées d'une solide gouvernance et donc d'une bonne maîtrise des risques extra-financiers étaient mieux préparées et mieux positionnées pour affronter une crise de cette ampleur et se sont donc adaptées avec une plus grande agilité.

La surperformance d'une méthodologie solide sur l'ISR se confirme quelles que soient les configurations de marchés. Notre étude ISR & Performance by LFDE, publiée en 2019, actualisée au 31.03.2020 démontre clairement la résilience de nos fonds ISR. Sur une période de 10 ans, le portefeuille composé des meilleurs profils ESG de LFDE génère en effet une performance 3,8 fois supérieure à celui comprenant les pires profils ESG. Un écart qui s'est considérablement creusé, puisqu'à fin 2019 il était de 2,6 fois. Dans les faits, les fonds actions ISR de LFDE, qui avaient déjà réalisé de meilleures performances que leur indice de référence non ISR, ont prouvé leur capacité de résistance. Cette surperformance de l'ordre de 7 à 14 points, selon les fonds, en 2019, a atteint 9 à 14 points depuis le début de l'année 2020[1].

Les raisons de la surperformance

Plusieurs facteurs expliquent cette surperformance. Les entreprises dotées des meilleurs profils ESG sont majoritairement des entreprises de qualité avec des bilans solides. Le risque de liquidité, élevé durant cette période de crise, a incité le marché à plébisciter ces sociétés, perçues comme des valeurs refuges. Les flux d'achats, qui se dirigent de plus en plus vers les valeurs bénéficiant des meilleures notes ESG, ne se sont pas taris, bien au contraire (+30 milliards d'euros selon Morningstar).

La résilience des fonds ISR s'explique également par la bonne gestion des risques extra-financiers, essentielle dans le contexte d'une crise sanitaire. Les entreprises dont les politiques de protection des salariés et des clients et/ou de politiques environnementales matures ont rebondi plus rapidement.

Les entreprises qui sortiront renforcées de la crise seront selon nous celles qui ont su se mobiliser pour combattre la pandémie, à l'image d'Air Liquide qui a produit des respirateurs, et celles qui prennent en compte l'ensemble de leur écosystème et inscrivent leur stratégie dans une vision de long terme.

Les investisseurs ne s'y trompent pas. L'investissement responsable poursuit sa croissance, en France avec une collecte dynamique de +27% ces derniers mois[2]. Le poids de l'investissement responsable est ainsi passé de 1 000 milliards d'euros d'encours fin 2016 à 1860 milliards fin 2019[3], dont près d'un tiers pour le marché de l'ISR. Cet enjeu d'avenir pour l'industrie de la gestion d'actifs est crucial et ouvre des perspectives de croissance, notamment sur le terrain de l'investissement à impact.

L'impact, la nouvelle frontière de l'ISR

La crise que nous traversons renforce une de nos plus profondes convictions : la finance à un rôle crucial à jouer pour créer un écosystème plus durable et plus résilient, et construire le monde d'après, tout particulièrement l'investissement à impact sur les marchés cotés.

L'investissement à impact est à nos yeux indispensable au financement des Objectifs de Développement Durable (ODD) définis par les Nations unies. Pour les atteindre d'ici 2030, 2 500 milliards d'euros sont nécessaires, et on estime que 91%[4] de ces besoins ne pourront être financés que par les marchés cotés.

LFDE, qui a été l'une des premières sociétés de gestion à lancer en 2017 une solution d'investissement alignée sur les ODD, s'engage à contribuer activement à la construction d'une finance à impact. Nous envisageons d'étoffer notre gamme de solutions à impact, dans le sillage d'Echiquier Positive Impact Europe, notre SICAV ISR à impact, et contribuons activement sur le terrain à cet enjeu de Place. LFDE a notamment adhéré au GIIN (Global Impact Investing Network) et rejoint des initiatives d'engagements collaboratifs, auprès des UN PRI, comme par exemple le groupe de discussion visant à faire émerger des solutions de long terme pour répondre à la crise du COVID-19.

[1] Données au 18.06.2020
[2] Novethic
[3] AFG et FIR, mai 2020
[4] UNCTAD et GIIN

Le 2e rapport d'impact d'Echiquier Positive Impact Europe détaille l'impact concret de nos investissements sur la planète et les Hommes par le prisme des ODD

Nous publions un rapport annuel de mesure et d'évaluation des impacts du portefeuille, co-construit et vérifié par un expert indépendant, Better Way. Ce rapport détaille notamment les impacts positifs générés par les produits et services des entreprises en portefeuille globalement et pour chacun des ODD.
A titre d'exemple, 1 million d'euros investis dans la SICAV contribuent notamment à la prise en charge médicale de 1 482 patients, à fournir une alimentation plus nutritive et saine à 3 741 personnes ou encore à éviter l'émission de 186 tonnes de CO2 dans l'atmosphère.

Après la COVID, une finance plus responsable

Alexis Masse, Président du FIR

« La crise spectaculaire que nous vivons constitue un test majeur pour nos sociétés. Elle est totale, sanitaire, économique et sociale. Elle fragilise bien des entreprises établies, accélère la péremption de modèles économiques, met au défi des entreprises de trouver de nouveaux financements nécessairement plus patients. Et elle frappe durement les femmes et les hommes qui y travaillent et notamment les plus précaires, salariés ayant des emplois atypiques, ceux des entreprises des chaines de sous-traitance, ou les indépendants.

Face à ce séisme, un maitre mot émerge : la résilience. L'heure n'est pas encore au bilan chiffré mais une conviction domine. Une entreprise est d'autant plus résiliente que ses clients sont fidèles et lui font confiance, qu'elle peut compter sur des salariés engagés qui font preuve de cohésion, qu'elle a noué un dialogue social véritable et bâti la confiance nécessaire avec leurs représentants pour pouvoir prendre des décisions parfois difficiles de façon agile, qu'elle est capable de fédérer un réseau de sous-traitants et d'innovateurs, qu'elle a pris le virage de la transition écologique au sérieux et ne risque pas, du jour au lendemain, de se trouver à côté des tendances sociétales et en rupture de marché.

L'attente de la société, nul ne l'ignore plus, ce sont des entreprises qui prennent au sérieux le dérèglement climatique et participent à la construction d'un développement durable et solidaire. Les jeunes diplômés, déjà, refusent de rejoindre des employeurs qui ne font pas de telles valeurs un moteur réel et quotidien.

La résilience se construit, au jour le jour, au travers de procédures de dialogue, d'outils, de politiques dont l'enjeu n'est pas principalement financier mais qui font la durabilité de l'entreprise et s'incarnent dans les grandes questions sociales et environnementales de la RSE.

Un gestionnaire d'actifs avisé qui fait le choix d'investir, donc d'accompagner des entreprises dans lesquelles il croit, ne peut plus le faire en 2020, après la crise de la COVID, non seulement sans intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance, mais sans se donner lui-même une raison d'être, des modalités de gestion, de dialogue avec ses parties prenantes en phase avec son temps. Si les entreprises ont besoin d'une raison d'être claire pour être résilientes, cela s'applique aussi à la sphère financière, dont l'investissement socialement responsable constitue l'avenir.

Un investisseur doit pouvoir répondre de son alignement avec l'Accord de Paris sur le climat, de son impact sur l'effondrement de la biodiversité, sur le traitement de ses déchets. Il doit pouvoir répondre à la manière dont sa politique entretient ou modère la bombe à retardement des inégalités, en tempérant la rémunération des dirigeants au nom de la cohésion sociale, en rassurant l'égalité entre les femmes et les hommes et en s'assurant qu'un salaire décent est bien payé à chacune et chacun. Il doit donc pouvoir répondre de ses impacts.

L'humanité s'est donnée avec les Objectifs de Développement Durable (ODD), une définition universelle du progrès, malgré les différences politiques, de tradition, de culture des États qui composent les Nations Unies. La finance, après la COVID, a la responsabilité d'y contribuer positivement.

La bonne nouvelle, c'est que la France possède un éco-système financier disposant des atouts pour y répondre, avec des sociétés leaders qui construisent des produits verts, des produits solidaires, des produits qui favorisent l'égalité femmes-hommes, des produits qui contiennent la promesse d'un monde meilleur et se donnent les moyens d'en démontrer l'impact positif. L'autre bonne nouvelle, c'est que des labels de qualité existent pour assurer le consommateur final de la qualité des processus mis en œuvre en matière de finance verte, de finance solidaire ou d'ISR. La promesse d'une autre finance, d'une finance responsable n'est pas une promesse vide.

La finance responsable peut contribuer positivement au monde d'après, rechercher un impact positif, démontrer cet impact et aligner ses intérêts non seulement sur les résultats financiers de court terme mais aussi sur les nombreux bénéfices de long terme que permettent des investissements plus responsables.

C'est cette finance-là qui constitue le monde d'après. Elle a besoin de professionnels engagés pour les proposer à une clientèle qui sait bien que le monde a changé et qui cherche déjà à agir par son épargne, comme elle le fait dans ses autres consommations en achetant des produits plus locaux, plus verts, plus équitables. Car la demande est là.
C'est l'autre bonne nouvelle. Et les consommateurs n'attendent qu'une chose, qu'on leur donne ce pouvoir.

Pour un monde différent, il faut une autre finance. La crise de la COVID nous révèle que tout le monde y est déjà prêt. »

Pendant la crise, les Français sont passés à l'action

Selon l'AMF, quelque 150 000 particuliers ont fait leur entrée sur le marché entre fin février et début avril.

La chute des marchés n'aura pas effrayé tous les Français, bien au contraire. Selon une étude publiée il y a quelques semaines par l'AMF, entre fin février et début avril, les achats d'actions françaises par des particuliers ont été multipliés par 4 par rapport à la même période l'an dernier, pour un montant net total de 3,5 milliards d'euros investis.

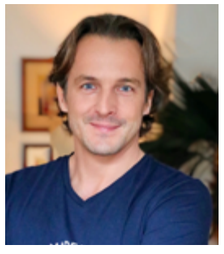
Ainsi, 580 000 particuliers ont acheté des actions du SBF 120 sur cet intervalle particulièrement chahuté, dont 150 000 nouveaux arrivants « n'ayant effectué aucune transaction en direct sur instrument financier en 2018 et 2019 ». Particularités, ces derniers sont en moyenne 10 à 15 ans plus jeunes « que les investisseurs habituels », et ont investi des sommes moins importantes.

Tous profils confondus, ces particuliers ont acheté en moyenne 3,5 titres et les ont en majorité conservé sur la période. « S'il est trop tôt pour parler d'investissement de long terme, il est notable que 90% des positions prises à l'achat avaient été conservées à la fin des 6 semaines de crise observées, seules 10% ayant fait l'objet d'allers-retours opportunistes ou de réallocation d'actifs », note le gendarme boursier.

De quoi signifier la fin du désamour entre les Français et le risque ? Pas nécessairement quand dans le même temps, par choix ou contraints par les mesures de confinements, ces derniers ont fait exploser les records de collecte sur le livret A, avec 5,5 milliards d'euros collectés en avril. En comptant le Livret de développement durable et solidaire (LDDS), les chiffres atteignent même 7,39 milliards.

« Tous établissements confondus, la médiane des achats effectués par des investisseurs "historiques" a été d'environ 5 000 €, tandis que la médiane des achats effectués par les "nouveaux" investisseurs a été d'environ 2 500€, soit 2 fois inférieure »

AMF



3 questions à… Karl Toussaint du Wast co-fondateur de Netinvestissement

Globalement quel comportement avez-vous observé chez les investisseurs particuliers depuis le début de l'année ?

Ce que nous avons constaté c'est un intérêt marqué pour un retour en bourse. Pendant le confinement, nous avons en effet été très sollicités pour savoir ce qu'il fallait faire, si c'était le bon moment pour investir en bourse et si oui, sur « quoi » ? Nos clients netinvestisseurs, déjà habitués à nos performances, en ont redemandé, mais nous avons été étonnés de l'appétence et de l'intérêt des Français qui nous ont contactés alors qu'ils n'étaient pas encore clients.

Quelle a été votre stratégie face à la chute des marchés ?

Nous avions décidé d'arbitrer 90% de nos portefeuilles sous gestion au tout début du mois de février, avant l'arrivée de la COVID donc, car nous considérions les marchés financiers très hauts à ce moment-là.

Ce choix de désensibiliser les portefeuilles (qui avait comme objectif principal d'encaisser et de sécuriser les plus-values générées) nous a permis de particulièrement bien résister à la chute des marchés. Ainsi, quand ces derniers perdaient -35% nos contrats subissaient une baisse de seulement -7%. Ce choix stratégique, en amont de l'arrivée de la crise, a non seulement rassuré nos clients mais cela a été l'occasion surtout de les faire re-rentrer sur les marchés sur des points d'entrée très bas et donc, dans des conditions idéales. Entre le 15 avril et le 25 mai nos portefeuilles ont déjà rebondi de plus de 15% ce qui nous a permis non seulement de combler les 7% de baisse mais également de performer d'ores et déjà de +8%.

Pour nos clients les plus prudents, nous privilégions les produits structurés ce qui leur permet de clairement connaitre le rendement visé (en général entre 6 et 8% actuellement par an) mais surtout ce que l'on appelle la « barrière de protection » c'est-à-dire le niveau en dessous duquel le sous-jacent (indice ou action) ne doit pas descendre. Ainsi avec un produit structuré prudent, nous pouvons protéger le capital avec une barrière à -50% par exemple tout en versant un coupon de rendement annuel de 7% par exemple. Et les clients adorent !

Quelle place pourrait selon vous prendre l'investissement socialement responsable dans les prochains mois ?

La quête de sens de nos actes, de nos choix et de nos décisions s'est très largement développée depuis quelques années. L'émancipation du bio, la promotion des circuits courts et le soutien de plus en plus important aux « petits producteurs » et au « *made in* France » se ressent dans la société et dans les nouvelles façons de consommer. Or l'investissement et les placements financiers sont également concernés par ce changement profond de paradigme. Chez Nestinvestissement, nous avons été pionniers dans la mise en avant des solutions d'investissement éthiques et responsables en intégrant dans nos allocations dès 2017 les premiers fonds ISR.

Mais ce qui était au départ une conviction profonde de notre part est devenue de plus en plus important et demandé par nos clients. Aujourd'hui la plupart de nos portefeuilles détiennent au moins 10% de fonds ISR ou ESG et nous avons même une allocation spéciale « 100% ISR » dont le rendement est d'ailleurs supérieur à la moyenne actuellement car plus résilient.

Les investisseurs ne sont plus seulement en quête de profit et de plus-value, ils veulent investir leur argent dans des sociétés ou des secteurs qui répondent à leurs valeurs. L'émancipation des fonds ISR ira de pair avec la poursuite des changements de consommation des Français.

Propos recueillis le 28 mai 2020.

NOVAFI
PORTAIL DE LA NOUVELLE FINANCE

Trois thématiques dans lesquelles investir après la crise

©Giancarlo Liguori/Shutterstock

La Covid a eu un impact majeur sur les marchés financiers. Au plus fort de la crise, en moins d'un mois, entre la mi-février et la mi-mars, l'Eurostoxx 50 perdait 38 %, le Dow Jones 37 % et le MSCI Index Asie Pacifique 28 %. Même si les marchés se sont ensuite repris, rebondissant respectivement de près de 25 %, 32 % et 22 %, il aura fallu beaucoup de sang froid aux épargnants pour traverser ces turbulences sereinement.

Pourtant l'année 2019 avait été exceptionnelle avec des performances quasiment indécentes (cf rapport Novafi 2019). Dans ce contexte de forte volatilité, on savait les fonds d'investissement responsable bien armés pour profiter de la hausse des marchés, mais l'actualité nous montre qu'ils peuvent aussi amortir les chocs.

Investir dans les fonds santé : un amortisseur de krach

Parmi un échantillon de 492 fonds suivis par Novafi, ceux privilégiant le secteur de la santé sortent du lot, avec des performances légèrement positives ou négatives à la fin avril, faisant nettement mieux que leurs pairs. Les 5 fonds ci-dessus ont investi entre 20 et 40 % de leurs actifs dans ce secteur. Les entreprises ciblées sont celles dédiées à la recherche médicale, comme Bioxecel Therapeutics ou bien l'Australien CSL qui travaille sur un traitement du Covid, et celles fournissant du matériel médical ou d'analyse, comme Thermo Fisher, ou Danaher.

Fonds ISR actions	ISIN	Perf 2019	Perf 3Y	Perf 04/2020	Benchmark
DPAM INVEST B Equities NEWGEMS Sustainable F Degroof Petercam	BE0948502365	32,80 %	67,42 %	1,63 %	- 10,25 %
DNCA INVEST BEYOND GLOBAL LEADERS DNCA Finance	LU0383784146	27,42 %	28,92 %	0,29 %	- 10,78 %
NN (L) Global Sustainable Equity NN Investment Partners	LU0119216553	35,40 %	43,23 %	- 1,32 %	- 10,25 %
MONTANARO BETTER WORLD FUND Montanaro	IE00BYWFFB63	37,48 %	- *	- 2,30 %	- 16,80 %
Mirova Global Sustainable Equity Fund Mirova	LU0914729966	33,42 %	52,21 %	- 3,69 %	- 10,25 %

* Créé en avril 2018

Ils nous ont nourris pendant la crise : à nous de les financer

La santé, c'est aussi bien manger... pendant le confinement vous avez apprécié de pouvoir acheter vos fruits et légumes de nos campagnes, arrivés sur les étalages pour nous nourrir malgré l'épidémie.
C'est peut-être le moment de renvoyer l'ascenseur en finançant les agriculteurs français, grâce à ces trois plateformes de prêt. En échange d'une rémunération allant de 2 à 9 %, proportionnelle au risque mais sans les à-coups de la bourse, vous pouvez les aider à s'installer ou à développer leur exploitation.

Plateforme	Agrément	Projets financés	Investissement	Rendement visé
AGRILEND	2016	18	50€ à 2000€	4% et 9% brut par an
MIIMOSA	2015	2000	50€ à 2000€	2% et 5% par an
Blue Bees	2012	393	20€ à 2000€	2% environ par an

Solidaires pour apporter son soutien aux personnes fragilisées

Inutile de rappeler que la crise de la Covid touche les plus fragiles. C'est sans doute le moment de se montrer encore plus solidaires, et votre épargne peut y contribuer. Il est possible de jouer les actionnaires sans la volatilité de la bourse, en investissant dans des entreprises solidaires d'utilité sociale (ESUS). Il est recommandé de passer par des acteurs reconnus.

Produits d'épargne solidaire	Dividendes / Rémunération
Actions non cotées depository receipts d'Oikocredit	Environ 2%
Actions non cotées de la Nef	Parts A : plafonnées au taux d'inflation Parts B : plafonnées au taux d'inflation + 2%
Actions non cotées de Solifap	SOLIFAP prévoit une rémunération à hauteur du livret A à 5 ans

Solifap, société d'investissements solidaires de la Fondation Abbé Pierre, permet d'aider à la création de logement pour les plus démunis. Si vous vous sentez l'âme d'un banquier (durable), vous pouvez aussi devenir sociétaire de la NEF qui elle-même prêtera aux PME et TPE françaises. Enfin les pays en développement, dont le système de santé est fragile, peuvent être soutenus via Oikocrédit.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Pour toute décision d'investissement, il est important de se rapprocher d'un conseiller financier afin de sélectionner un investissement correspondant à son profil de risque et à ses objectifs.

ID LANCE
SON NOUVEAU MAGAZINE TRIMESTRIEL
IDÉES PRATIQUES
LE GUIDE POUR FAIRE SA TRANSITION

68 PAGES
DE CONSEILS, ASTUCES, TÉMOIGNAGES ET INTERVENTIONS D'EXPERTS

RETROUVEZ
LES 3 PREMIERS NUMÉROS
SUR LA BOUTIQUE EN LIGNE
www.linfodurable.fr/boutique

IL EST TEMPS D'INVESTIR
DURABLEMENT POUR L'AVENIR

Identifier les entreprises positionnées sur les enjeux de société qui contribuent positivement au développement durable et à l'économie de demain est une source d'opportunités d'investissement. C'est sur la base de cette conviction que nous avons développé une analyse propriétaire combinant responsabilité d'entreprise (RSE) et contribution à la transition économique durable.

Notre gamme DNCA Invest Beyond regroupe sept stratégies ISR investies autour de six transitions – démographique, médicale, économique, écologique, mode de vie et climatique – et trois expertises – crédit, mixte et actions - .

Les 6 fonds de la gamme DNCA Invest Beyond labélisés ISR :

- **DNCA Invest Beyond Alterosa -** Mixte Patrimonial Europe.
- **DNCA Invest Beyond Semperosa -** Actions Eurozone.
- **DNCA Invest Beyond Infrastructure & Transition -** Actions cotées infrastructures européennes.
- **DNCA Invest Beyond Global Leaders -** Actions internationales de croissance.
- **DNCA Beyond European Leaders -** Actions Européennes ISR.
- **DNCA Invest Beyond Climate* -** Actions Européennes ISR.
- **DNCA Invest Beyond European Bond Opportunities -** Obligations zone euro ISR.

Parlez-en à votre Conseiller Financier et retrouvez toutes les informations sur nos fonds ISR sur dnca-investments.com

BEYOND
DNCA INVEST ABOVE & BEYOND

DNCA
INVESTMENTS

Maison d'Épargne et de Valeur

*Fonds en cours de labellisation.

Avertissement : DNCA Investments est une marque de DNCA Finance. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Les informations présentées ci-dessus ne constituent pas un élément contractuel. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. L'accès aux produits et services présentés peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Pour une information complète sur les orientations stratégiques et l'ensemble des frais, nous vous remercions de prendre connaissance du prospectus, des DICI et des autres informations réglementaires accessibles sur notre site www.dnca-investments.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion.

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris - tél. : +33 (0)1 58 62 55 00 - email : dnca@dnca-investments.com - www.dnca-investments.com.
Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000.
Conseiller en investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II.