

INVESTIR DURABLE ID #7

LE MAGAZINE DE LA FINANCE DURABLE

DOSSIER

ISR : mode d'emploi

Édition 2020



Trimestriel gratuit

OCT - DEC 2020

www.linfodurable.fr

ANALYSE

L'impact, la nouvelle frontière de l'ISR

page 20

ÇA EXISTE !

Les fonds solidaires

page 24

DATAS

Agir avec son épargne

page 26

ID#7

OCT-DÉC. 2020

ÉDITO

Avec désormais plus de 546 milliards d'euros d'encours sous gestion en France, l'investissement socialement responsable a définitivement quitté sa niche pour s'installer dans le paysage des investisseurs, principalement institutionnels. Pour autant, le réflexe d'opter pour des produits responsables reste encore peu courant chez les particuliers, malgré une volonté affirmée de donner plus de sens à leur épargne, en raison principalement d'un défaut de pédagogie et de promotion de la part d'une partie des intermédiaires financiers. En cause notamment, un manque de lisibilité de l'offre mais aussi, parfois encore, quelques idées reçues, par exemple sur les performances financières des produits positionnés sur les critères ESG.

Dans ce numéro spécial d'Investir Durable, la rédaction propose un mode d'emploi avec toutes les clés pour mieux appréhender cet écosystème et ses particularités : méthodologies de sélection, approches, labels, chiffres, rentabilité, réglementation ou encore perspectives, avec à l'appui de nombreuses interventions d'experts.

La Rédaction

Rédaction

Directeur de la Rédaction : Valère Corréard
Rédacteur en chef : Max Morgene
Journalistes et contributeurs : Abdessamad Attigui, Max Morgene, Agathe Palaizines, Camille Prigent, l'équipe de NOVAFL
redaction@infodurable.fr

Publicité

Responsable : Stéphanie Veaux
Chargée de développement : Charlotte Gripon
sales@infodurable.fr

Communication, partenariats et abonnements

Responsable : Audrey Blain
Assistant : Pierre-Alexandre Bigel
communication@infodurable.fr

Directeur de la publication

Damien Comélieu

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.infodurable.fr)

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



POUR ÉPARGNER RESPONSABLE, SUIVEZ LE GUIDE

SUR LELABELISR.FR

04 - 05

EN BREF
DES CHIFFRES...
ET DES FAITS

08 - 18

DOSSIER
ISR : mode d'emploi

19

ÉTUDE
Les politiques RSE des entreprises peinent
à convaincre les jeunes financiers

20 - 21

ANALYSE
L'impact, la nouvelle frontière de l'ISR

24

ÇA EXISTE !
Les fonds solidaires

26

PERFORMANCES
Agir avec son épargne, par Novafi

« Pour la première fois dans l'histoire européenne, le budget est lié aux objectifs climatiques. »

Charles Michel, président du Conseil européen

« IL N'EST PLUS DÉFENDABLE QU'UNE ENTREPRISE D'UN SECTEUR POLLUANT PUISSE BÉNÉFICIER D'ARGENT PUBLIC SANS RESPECTER UNE TRAJECTOIRE CLIMATIQUE COHÉRENTE AVEC LES LIMITES IMPOSÉES PAR L'ACCORD DE PARIS. »

Meike Fink, responsable transition climatique juste au Réseau Action Climat

Le plan de relance européen post covid-19

Après des jours de négociations, les 27 États de l'Union européenne ont adopté, le 28 juillet dernier, un plan de relance de 750 milliards d'euros. Cet emprunt a notamment pour objectif de favoriser la transition écologique pour les sept prochaines années, en fixant 30 % des dépenses en faveur du climat.

30 milliards d'euros pour accompagner la transition écologique

30 milliards d'euros seront consacrés à la transition écologique, sur les 100 milliards prévus dans le plan de relance, présenté par le Premier ministre Jean Castex. Ce plan veillera notamment à la décarbonation de l'économie française en privilégiant trois secteurs : la rénovation énergétique (dont la rénovation des bâtiments privés), les transports et l'énergie.

Fil d'actualité

14 juillet

Le développement d'activités « favorables à la nature » pourrait permettre de créer près de 395 millions d'emplois d'ici 2030, selon une étude du *World Economic Forum*.

The future of nature and business, WEF, juillet 2020

21 juillet

Un rapport de Novethic sur l'engagement actionnarial révèle que la thématique du changement climatique est la plus abordée et apporte le plus de résultats au sein des firmes.

Les investisseurs responsables face aux dilemmes des AG 2020, juillet 2020

2 septembre

L'Allemagne a lancé sa première émission d'obligations vertes. Selon Bloomberg elle a recueilli plus de 33 milliards d'euros de demandes.

8 septembre

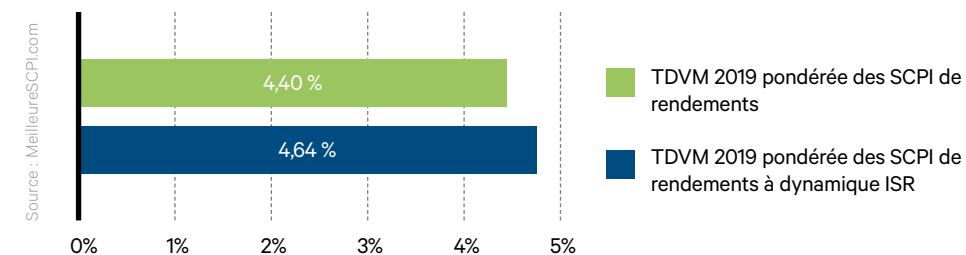
Un groupe de 27 ONG lance le « Coal Policy Tool », un comparateur en ligne des politiques de sortie du charbon de plus de 200 banques, compagnies d'assurances et gestionnaires d'actifs internationaux.

14 septembre

Climate Action 100+ appelle 161 entreprises parmi les plus émettrices de gaz à effet de serre du monde à renforcer ou à mettre en place des stratégies en vue d'atteindre la neutralité carbone au cours des prochaines décennies. Pour aider ses membres à évaluer les progrès des entreprises vers ces objectifs, la coalition, qui regroupe plus de 500 investisseurs internationaux gérant près de 47 000 milliards de dollars d'actifs, proposera en 2021 un nouveau benchmark et une trentaine d'indicateurs de mesure.

Une SCPI sur quatre est dans une démarche d'obtention du label ISR

Selon l'étude publiée par MeilleureSCPI.Com, fin juillet dernier, une SCPI sur quatre est déjà engagée pour obtenir le Label ISR. 24 SCPI de rendement s'inscrivent dans une dynamique ISR et/ou environnementale. De plus, les SCPI poursuivant une dynamique ISR offrent des performances au-dessus de la moyenne du marché. En 2019, le TDVM (taux de distribution sur valeur de marché), « a été supérieur de 24 points de base au TDVM moyen du marché entier ».



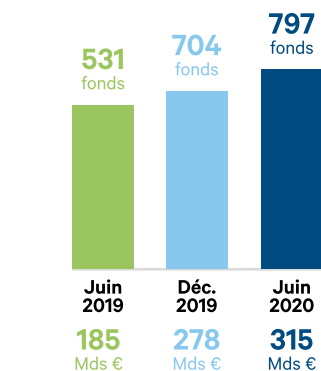
Le Label ISR s'étend et accroît ses exigences

Quatre ans après son lancement, le label ISR a actualisé son référentiel. Parmi les exigences, plus de transparence, d'engagement actionnarial et l'évaluation de la gestion en fonction des performances ESG. De plus, ce nouveau référentiel intègre les fonds immobiliers.

Croissance des fonds durables au 1er semestre

Avec près de 800 fonds répertoriés pour plus de 300 milliards d'euros d'encours à fin juin 2019, le marché des fonds durables a poursuivi sa dynamique au premier semestre, selon le dernier indicateur du centre de recherche Novethic. Dans un contexte marqué par la crise sanitaire, ces derniers ont également affiché une meilleure résilience, avec une performance moyenne de - 5,2 % toutes classes d'actifs confondues (hors monétaire) sur la période, contre une performance moyenne nette de - 6,5 % pour les fonds actions. L'institut note en outre que la moitié de ces fonds ont reçu le label ISR, tandis que le label Greenfin a connu une progression de + 33 % en encours sur six mois.

Évolution des fonds durables



Indicateur du marché des fonds durables – juin 2019, Novethic

Lutte contre le greenwashing

Pour lutter contre le greenwashing, l'Autorité des marchés financiers (AMF) souhaite que l'utilisation des fonds levés par l'intermédiaire des « green bonds » soit détaillée dans le prospectus adressé aux investisseurs. Celle-ci a également appelé la Commission européenne à une « action rapide » vers des exigences harmonisées en matière de *reporting* et de notation ESG.

Lancés en 2006, les Principes pour l'investissement Responsable (PRI) souhaitent renforcer leur rôle dans la finance durable en imposant des critères minimums pour réduire le greenwashing. Soutenu par les Nations Unies, le réseau compte aujourd'hui plus de 3.000 signataires.

Les PRI représentent



23,500 Mds \$ d'actifs



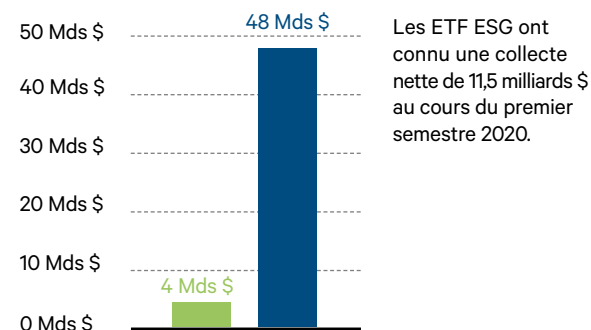
100.000 Mds d'encours

Les investisseurs institutionnels estiment que



La majorité de ces investisseurs estiment que les ETF intégrant des critères ESG contribuent à l'amélioration de leurs performances.

Évolution des ETF ESG depuis 2015



Les ETF ESG ont connu une collecte nette de 11,5 milliards \$ au cours du premier semestre 2020.

Source : Invesco

RobecoSAM évalue les indicateurs ESG des pays

Au total, 150 États ont été évalués par RobecoSAM (Country ESG Ranking) selon leur respect des critères ESG. La Suède occupe la première place devant la Norvège et la Finlande. En parallèle, les dernières places du placement sont occupées par le Tchad, le Soudan et Djibouti. Par ailleurs, l'Argentine et l'Arabie Saoudite se sont démarquées grâce à l'amélioration de leur notation ESG.

ESG : l'AMF met à jour sa doctrine de gestion

La doctrine de l'AMF a été mise à jour fin juillet et comporte trois volets d'actions concernant la finance durable : la communication, la prise en compte des indicateurs ESG, et les notes extra-financières. Elle comporte également deux recommandations sur la formalisation des politiques de gestion de controverse et sur le contenu des politiques d'engagement actionnarial.



ISR : MODE D'EMPLOI

Avec environ 546 milliards d'euros sous gestion à fin décembre 2019 et une multiplication des initiatives de place et réglementaires, l'Investissement Socialement Responsable a désormais définitivement quitté sa niche pour s'installer dans le paysage financier « mainstream ». Pourtant, il peine encore à s'imposer auprès des particuliers et ce malgré une offre de plus en plus riche et variée, en raison principalement d'un défaut de pédagogie et de lisibilité.

De quoi parle-t-on ?

L'investissement socialement responsable (ISR) désigne la prise en compte de facteurs dits « extra-financiers » dans les décisions d'investissements. Plus concrètement, il s'agit de sélectionner les valeurs dans lesquelles on investit non plus au seul regard de l'analyse financière classique, mais également selon leur comportement en matière de développement durable.

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) et le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) définissent l'ISR comme suit :

« L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable. »

Quels sont les critères extra-financiers ?



Critères environnementaux

Concernent l'impact direct ou indirect de l'activité d'une entreprise sur l'environnement. Sont par exemple pris en compte les politiques d'économie d'énergie ou de gestion des ressources et des déchets, ainsi que les émissions de gaz à effet de serre.



Critères sociaux

Concernent l'impact direct ou indirect de l'activité de l'entreprise sur l'ensemble de ses parties prenantes. Le respect des droits des salariés, la gestion des ressources humaines ou la qualité du dialogue social sont ainsi concernés.



Critères de gouvernance

Portent sur la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Ils recouvrent notamment les mesures anti-corruption, la relation avec les actionnaires, la rémunération des dirigeants ou encore l'équilibre des pouvoirs.

La reprise économique ne sera durable que si toutes les différentes parties prenantes prennent leur responsabilité et ce pour le bien commun

Le Covid-19 a remis en avant le facteur social et en particulier le capital humain comme capital essentiel de l'entreprise. C'est la responsabilité de l'employeur de mettre en place des mesures de prévention et de protection de sa main d'œuvre afin d'une part d'assurer la continuité de l'activité économique mais également d'autre part de s'assurer le soutien de l'employé. Ce dernier se sent concerné et fait partie intégrante du projet et a, dès lors, envie d'y contribuer.

Il est intéressant de comparer la situation des employés en Scandinavie, désireux de retourner travailler en sérénité et en confiance s'assurant que les mesures nécessaires ont bien été prises. Alors que plusieurs employés, que ce soit des grandes surfaces commerciales ou d'un géant comme Amazon, ont refusé d'aller travailler par manque de garantie sur la prévention du risque sanitaire. La confiance ne se construit généralement pas en quelques jours mais est le résultat de preuves fournies tout au long de plusieurs épreuves. Ainsi, il sera intéressant de regarder l'impact des dernières mesures annoncées par le géant Amazon pour la protection de sa force de travail et la façon de récompenser celle-ci pour l'effort accompli. Les montants déboursés sont colossaux (4 Mds\$) mais les mesures sont plus réactives que proactives. Quel impact cela aura-t-il sur le retour des employés au travail sur le court-terme mais aussi sur la loyauté et la rentabilité de ces derniers sur le moyen et long-terme ?

Vers l'automatisation ?

La problématique de la continuité du business peut aussi se résoudre par une plus grande automatisation ; les machines résistantes aux pandémies et virus. Il est clair que le processus d'automatisation est déjà enclenché et va continuer à se renforcer au fil des années puisqu'il répond à la double problématique de la sous-traitance délocalisée et de la protection contre le risque sanitaire. Cependant, les machines ne sont pas la réponse à tout. Elles ne remplacent pas l'homme. Dès lors face à cette automatisation, préparons davantage nos secteurs économiques et nos enfants. La dernière étude PISA de l'OCDE a voulu concentrer la triennale 2018 sur la question de l'adéquation du système d'éducation et l'évolution du marché de l'emploi. Il faut constater avec tristesse que la majorité des élèves sondés par l'Organisation est peu préparée au marché de l'emploi de demain. Ce dernier a connu des mutations importantes ces dernières années et les méthodes d'éducation ont peu suivi.

En interrogeant les jeunes de 15 ans sur leurs aspirations professionnelles, les exemples cités sont davantage des profils d'emploi du 19 et 20e siècle que ceux du 21e siècle. Peut-être également parce que de nombreuses nouvelles fonctions apparaissent, dont peu aurait pu soupçonner même l'existence et dès lors y aspirer. Il faut également constater

que la différence des genres et des contextes socio-économiques influence également beaucoup les aspirations des jeunes. Ainsi les garçons sont 7 fois plus nombreux que les filles à exprimer des aspirations dans le domaine de l'informatique, communication et technologies.

Peu de pays peuvent aujourd'hui se vanter d'aligner leur cursus scolaire avec les besoins professionnels d'aujourd'hui et de demain. La crise financière de 2008-2009 a montré les conséquences désastreuses sur les secteurs de la santé et de l'éducation, premiers touchés par les restrictions budgétaires des pays. Il faut espérer que les mêmes erreurs ne seront pas répétées avec la crise actuelle, peut-être pire que la précédente. Non pas qu'il faille dépenser massivement pour assurer un système d'éducation de qualité ni même l'adéquation de ce système avec les besoins actuels et à venir du marché de l'emploi, mais une coupe drastique dans des budgets déjà tendus n'améliorerait pas la situation.

Cela nous amène aux rôles des gouvernements et des banques centrales. A un moment où la coopération internationale n'a jamais été aussi nécessaire, les comportements et les annonces des pays, au niveau mondial et au sein même de l'Union européenne, démontrent rapidement et malheureusement qu'il y aura peu de concertation et peu de poursuite d'un objectif commun. Et pourtant plusieurs annonces en faveur d'une reprise durable ont été faites. Citons la déclaration commune du 26 mars dernier du Conseil Européen pour une transition verte à intégrer dans le plan de reprise économique. L'Alliance Verte de la Reprise (Green Recovery Alliance) a appelé à une initiative similaire le 14 avril dernier afin que le Green Deal de la Commission européenne soit au cœur d'une reprise solide après Covid-19. Et les annonces ne manquent pas. Cependant, les exemples d'aide publique au secteur de l'aviation notamment ne semblent pas montrer un alignement des paroles sur les actes. Faut-il dès lors craindre une baisse des ambitions climatiques arborées jusqu'ici ?

Des ambitions politiques retardées mais pas nécessairement diminuées

Au niveau international, la relance économique en Chine ne laisse présager rien de bon pour le climat aujourd'hui. Alors que la deuxième puissance économique mondiale avait adopté des politiques et des programmes substantiels en matière de lutte contre le changement climatique et investi massivement dans des solutions plus vertes, l'arrêt complet du pays pendant plusieurs mois et les conséquences désastreuses pour l'économie semblent avoir balayé d'un coup de vent les bonnes volontés passées. Réouverture des centrales à charbon, les usines tournent à plein régime et la détérioration de la qualité de l'air des mégalofoles - qui avaient profité d'une brève accalmie - ne semble pas compenser la peur liée à la perte du pouvoir d'achat moyen, récemment

**Degroof
Petercam**
ASSET MANAGEMENT DPAM FUNDS



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

acquis par une classe moyenne en croissance ces dernières années. Les projets de relance du pays ne se focalisent pas sur les énergies renouvelables mais bien sur l'industrie lourde et la construction de nouvelles centrales à charbon. Alors que le gouvernement s'apprête à injecter 7 000 Mds\$ dans son économie, ses objectifs climatiques semblent bien être tombés à l'eau et la reprise ne pas se faire au profit des investissements verts.

Les provocations à répétition du Président américain ne sont pas plus rassurantes pour une reprise verte et durable, et ce dans un cadre de coopération internationale. Après avoir quitté l'Accord de Paris, Donald Trump a maintenant quitté l'Organisation Mondiale de la Santé. Il faudra espérer que les Etats, comme la Californie par exemple, parviennent à mettre l'investissement vert au cœur de leur reprise économique et compenser l'image nationale à l'échelon fédéral. C'est au niveau européen que les espoirs de réponses à la hauteur des ambitions et des engagements annoncés sont les plus grands. Ces dernières années, la Commission européenne a montré sa volonté d'aller de l'avant sur la question de la durabilité, de l'économie circulaire et des investissements durables et responsables. L'accélération amorcée par la Commission de Jean-Claude Juncker avec son Plan d'action pour une finance durable, la Taxonomie environnementale et la réglementation sur les indices à bas carbone, s'est renforcée avec la nouvelle Présidente de la Commission, Ursula von der Leyen et notamment le Pacte Vert (Green Deal). Ce plan est certainement essentiel pour une stratégie de croissance durable et inclusive.

Il faut rappeler que 2020 est l'année de la Cop 26 - certes reportée mais non annulée - qui marque les 5 ans après l'Accord de Paris. C'est-à-dire, la date charnière vis-à-vis de laquelle les pays se sont engagés à revoir à la hausse leurs contributions déterminées au niveau national. Aujourd'hui, seule une faible minorité a revu à la hausse ses engagements et les conséquences économiques du confinement lié à la pandémie laissent supposer que ce nombre ne va pas évoluer positivement. La cop 26 se tiendra à Glasgow comme initialement prévue mais un an plus tard. Prévue en novembre 2020, elle aurait eu lieu avec l'Allemagne comme présidente de l'UE. Elle se tiendra en novembre 2021 c'est à dire sous la présidence de la Slovaquie.

Retrouvez l'article complet sur lindofurable.fr

Comment sont évalués les émetteurs en matière d'ESG ?

L'évaluation extra-financière peut être effectuée en interne, par les gestionnaires d'actifs selon des modèles propriétaires, ou réalisée par des agences de notation indépendantes. Ces dernières, apparues dans les années 90, évaluent et notent les émetteurs sous le prisme de leurs pratiques ESG, en se basant sur des données publiques, des études de terrain ou encore des rencontres avec les parties prenantes, selon un référentiel qui leur est propre, ce qui peut parfois donner lieu à des différences de notation pour une même valeur d'une agence à une autre.

On peut citer par exemple Vigeo Eiris, filiale de l'agence de notation Moody's, Ethifinance, MSCI, Sustainalytics ou ISS-oekom. Certaines sociétés de gestion utilisent également les données fournies par les agences qu'elles pondèrent ensuite selon des méthodologies-maison.



Cédric Nicard, Associé Fondateur - [ETHIKET](#)

ISR Immobilier : enfin un label !

Il y a trois ans de cela, les sociétés de gestion de fonds immobilier se regroupaient sous le pilotage de l'ASPIM pour construire une déclinaison immobilière du label préexistant pour les fonds de valeurs mobilières ; travail de longue haleine mené en concertation avec les autorités de l'Etat, l'AMF ainsi que l'AFG. C'est aujourd'hui chose faite ! Par arrêté du Ministre Bruno Le Maire, le nouveau référentiel a été publié le 23 juillet dernier.

Le travail de concertation mené en amont a porté ses fruits. Le référentiel applicable désormais à l'immobilier porte un ADN mêlant robustesse et pragmatisme donnant la part belle à la transparence aussi bien sur les moyens mis en œuvre que sur les résultats atteints. Chaque fonds candidat disposera d'une certaine liberté dans la construction de ses outils de notation ESG mais en contrepartie devra montrer patte blanche au marché ainsi qu'aux organismes auditeurs qui frapperont à sa porte tous les ans.

L'enjeu est grand pour la profession qui fait face à des investisseurs plus en plus exigeants et à un régulateur particulièrement vigilant. A ce titre, n'oublions pas que les sociétés de gestion immobilières ont une caractéristique qui leur est propre : ils gèrent à la fois le fonds et le sous-jacent : deux fois plus de leviers pour deux fois plus d'impact attendu !



Sophie Rahm, responsable ESG d'[Aviva Investors France](#)

Peut-on faire de l'ISR sur toutes les classes d'actifs ? Sur toutes les tailles de capitalisation ?

L'intégration des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) dans les processus d'investissement a connu depuis plusieurs années un essor considérable en France et en Europe non seulement auprès des investisseurs professionnels mais aussi des particuliers. Les fonds ISR proposés aux épargnants, qui ne cessent de gagner en popularité, sont de plus en plus nombreux et variés en termes de classes d'actifs. Il est ainsi possible de faire de l'ISR sur toutes les classes d'actifs cotées traditionnelles à savoir les actions, les obligations, le crédit et le monétaire. En effet, l'ISR trouve sa source dans les pratiques ESG des sociétés cotées ou des Etats et la mise à disposition de ces informations auprès des investisseurs.

En ce qui concerne les actifs non-cotés tel que les actifs immobiliers ou les infrastructures, l'intégration des critères ESG dans les décisions d'investissement est beaucoup plus récente. Les méthodes de sélection ISR qui ont été développées sont différentes de celles employées par les actifs cotés. Mais on observe néanmoins une volonté de convergence. Pour preuve, un Label ISR immobilier a été lancé très récemment, déclinaison du Label ISR adaptée aux spécificités des fonds immobiliers. On note par ailleurs que les grandes capitalisations boursières ont tendance à investir et s'investir beaucoup plus sur les questions ESG. La volonté d'informer les investisseurs sur la réalité des pratiques ESG y est généralement claire. Cependant, de plus en plus d'entreprises de petite et moyenne capitalisation font le choix de s'aligner sur le type et la qualité des informations fournies par les grandes sociétés, afin de rester dans la cible des investisseurs potentiels.

Quelles sont les différentes approches de l'ISR ?

Selon son objectif de gestion et sa philosophie, chaque fonds définit des critères pour déterminer son univers d'investissement. En fonction de la nature de ces critères, on distingue généralement les approches suivantes :



Best-in-class

Les fonds retiennent les émetteurs ayant les meilleures pratiques ESG au sein de chaque secteur d'activité. Sont exclus les émetteurs les moins bien notés, sans biais sectoriel ;

Stratégie ISR : quelles informations regarder ?

À l'heure où l'offre de fonds étiquetés durables explose, il devient de plus en plus important pour l'épargnant de savoir identifier les informations pertinentes sur la qualité des stratégies mises en œuvre.

Difficile de passer à côté. Avec un développement tous azimuts ces dernières années, marqué par une forte croissance des encours et une multiplication des initiatives réglementaires et privées, l'investissement socialement responsable (ISR) s'est désormais taillé une place de choix dans le paysage financier *mainstream*, et il se passe rarement une semaine sans qu'un nouveau produit durable ne fasse son apparition sur le marché. Mais si cette évolution constitue un signal globalement positif de la part du secteur de la gestion d'actifs, elle soulève également des questions relatives à la lisibilité de l'offre pour les investisseurs. L'investissement responsable se caractérisant par une grande variété d'approches, il devient en effet nécessaire de proposer une information de qualité sur les stratégies et objectifs retenus ainsi que sur le degré de prise en compte réelle des facteurs ESG (Environnement, Social, Gouvernance) dans la gestion des fonds.

Ce à la fois pour permettre aux investisseurs de sélectionner des produits correspondant à leurs attentes, mais également pour se prémunir d'une forme de *greenwashing* consistant à qualifier de « durables » tous les fonds prenant en compte des critères extra-financiers. « *Aujourd'hui, il est devenu compliqué pour un investisseur de se passer de l'ESG dans son analyse de risques et d'opportunités, et la réglementation européenne tend de toute façon vers la prise en compte systématique de ces facteurs quel que soit le fonds, observe Anne-Claire Imperiale, co-responsable de la recherche ESG chez Sycomore. En revanche, le caractère ESG d'un fonds qui ne ferait qu'intégrer ces sujets dans son analyse sans en faire de critères de sélection des valeurs ne devrait pas être central dans sa commercialisation et sa communication.* »

Mais alors comment s'assurer de la profondeur des process mis en œuvre par les fonds ISR ? Dans cette quête d'informations, la première chose à regarder est la documentation réglementaire, insiste Anne-Claire Imperiale, et plus particulièrement le document d'information clé pour l'investisseur, ou DICI, et le prospectus du fonds. « *Ces deux documents livrent des éléments sur l'objectif et le processus d'investissement du fonds ainsi que sur la manière dont sont analysés les sujets ESG par la société de gestion.* ». Dans le premier, la partie « Objectif et politique d'investissement » doit par exemple contenir des informations sur l'approche responsable ainsi que sur l'impact visé.

Ils ont par ailleurs la particularité d'être revus par l'Autorité des marchés financiers (AMF), qui s'est attaquée récemment au sujet du *greenwashing* en publiant une doctrine en matière d'informations des investisseurs visant « à assurer une proportionnalité entre la réalité de la prise en compte des facteurs extra-financiers dans la gestion et la place qui leur est réservée dans la communication aux investisseurs ».

« *Normalement aujourd'hui aucun fonds ne peut s'appeler ISR, ESG ou durable si les éléments ESG ne sont pas pris en compte de manière suffisamment significative dans le processus de gestion, prévient ainsi Anne-Claire Imperiale. A ce titre, l'obtention de label ISR, dont certaines exigences sont communes avec la doctrine de l'AMF, reste un premier gage de qualité.* »

En parallèle, le code de transparence, exigé pour toutes les sociétés de gestion proposant des fonds se réclamant de l'ISR et adhérents à l'AFG ou au FIR (Forum de l'Investissement Responsable), doit également fournir des informations complètes sur les processus de gestion, les moyens alloués à la recherche ESG ou encore les engagements en matière d'ISR. Mis à jour annuellement, il est disponible sur les sites internet des sociétés de gestion et constitue d'ailleurs un pré-requis pour l'obtention du label ISR en France, du label Towards Sustainability en Belgique ou encore du label FNG en Allemagne. « *Le chapitre 4 'Processus de gestion' est particulièrement intéressant pour les investisseurs puisqu'il décrit les facteurs ESG pris en compte pour la construction du portefeuille, voire les inventaires des portefeuilles* », commente Anne-Claire Imperiale.

Depuis 2015, l'article VI de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte impose à l'ensemble des sociétés de gestion et des fonds de plus de 500 millions d'euros d'encours de rendre compte de la manière dont les facteurs ESG sont pris en compte et de son influence sur la qualité ESG des portefeuilles. Par ailleurs, le label ISR exige un *reporting* extra-financier intégrant des indicateurs de performance ESG et de droits humains à comparer à l'indice de référence du fonds. « *Ainsi, au-delà des moyens déployés pour intégrer les facteurs ESG, ces reportings permettent aux investisseurs d'identifier la cohérence des résultats obtenus avec l'objectif du fonds* », poursuit Anne-Claire Imperiale.

Plus accessibles et pédagogiques pour l'épargnant, la politique d'Investissement responsable et la politique d'exclusion constituent également de précieux documents pour vérifier l'adéquation entre les discours et les pratiques. « *La première n'est pas un reporting, mais une politique dans laquelle la société de gestion va pouvoir expliquer son approche, pourquoi elle pratique l'investissement responsable et comment elle le fait. Il y a une obligation de formaliser une politique de ce type au niveau du label ISR.* ». La seconde permet de son côté de savoir comment la société se positionne vis-à-vis de certaines activités telles que le tabac ou le charbon.

« *Dans tous ces documents, la lisibilité et la cohérence des informations peuvent aiguiller l'investisseur sur la qualité de la gestion ISR : par exemple dans le reporting extra-financier, est-ce qu'il n'y a que les quatre indicateurs imposés par le label ISR répartis sur deux pages ou est-ce qu'il y a une description détaillée de ces indicateurs ou d'autres indicateurs plus spécifiques ainsi qu'un commentaire sur leur lien avec les objectifs du fonds ? précise Anne-Claire Imperiale. Généralement, on sent assez rapidement dans la documentation du fonds si la société de gestion cherche juste à cocher une grille ou si elle va plus loin.* »



www.sycomore-am.com

Enfin, à l'échelle de la société de gestion, d'autres initiatives peuvent montrer l'engagement en faveur de la finance responsable. C'est le cas chez Sycomore AM, qui est devenue, début 2020, le premier gérant à inscrire une mission dans ses statuts, à savoir « *Nous investissons pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour l'ensemble de nos parties prenantes. Notre mission : humaniser l'investissement.* » et qui publie également chaque année un *reporting* RSE à l'échelle de la société. « *Nous ne nous arrêtons pas uniquement à notre démarche d'investisseur responsable, nous prenons également des engagements en tant qu'entreprise responsable vis-à-vis notamment de nos collaborateurs, conclut Anne-Claire Imperiale. Nous assumons cette responsabilité à travers toutes nos parties prenantes et pas uniquement via nos investissements.* ».





Exclusion

Les fonds éliminent de leur univers d'investissement certains secteurs ou entreprises en raison de leur activité. On distingue l'exclusion normative, qui concerne les émetteurs qui ne respectent pas certaines normes ou conventions internationales, (droits de l'homme, convention de l'OIT, Pacte Mondial...) et l'exclusion sectorielle, qui touche ceux dont le secteur d'activité est jugé néfaste pour la société ou l'environnement. Des secteurs comme ceux du charbon et des énergies fossiles, de l'armement ou du tabac peuvent ainsi être exclus pour des raisons éthiques ou environnementales ;



Best-in-universe

Ne sont sélectionnés que les émetteurs les mieux notés, indépendamment de leur secteur d'activité. Certains secteurs peuvent ainsi être intégralement écartés ;



Grégoire Cousté, délégué général du Forum pour l'Investissement Responsable

Pourquoi trouve-t-on parfois des valeurs pétrolières dans des fonds ISR ?

Parce qu'il existe plusieurs approches de l'investissement responsable. Certains investisseurs anticipent l'après pétrole et décident de se retirer des énergies fossiles, ils font le choix d'entreprises qui apportent des solutions et donc on ne trouvera pas de valeur pétrolière dans leur portefeuille. D'autres utilisent leur pouvoir d'investisseur au travers de l'engagement actionnarial pour exercer une influence positive sur les entreprises. À ce titre, ce qui s'est passé à l'occasion de l'assemblée générale de Total cette année est exemplaire : deux actions ont été menées par des groupes d'investisseurs afin de pousser la « Big Oil » française à accélérer son indispensable transformation. La première action menée par l'initiative internationale Climate Action 100+ a poussé Total au travers du dialogue actionnarial à prendre une série d'engagements en faveur du respect des accords de Paris. La seconde initiative a porté une résolution lors de l'assemblée générale du géant pétrolier pour aller plus loin encore. Le score de cette résolution avec près de 17 % de vote - plus de nombreuses abstentions - montre clairement l'attente des investisseurs responsables pour atteindre une vraie neutralité carbone. Ce processus d'engagement est un levier puissant pour l'investissement responsable, il doit se renforcer. Le FIR y a pris sa part cette année avec une campagne de questions écrites lors des assemblées générales des sociétés du CAC 40, afin de mesurer leur responsabilité et les pousser à adopter les meilleures pratiques, que ces entreprises soient pétrolières ou pas.



Approche thématique

Consiste à investir dans des entreprises actives sur des secteurs liés au développement durable, tels que les énergies renouvelables, l'eau ou la santé.



Engagement actionnarial

Consiste, pour les investisseurs, à influencer le comportement des entreprises en favorisant l'adoption de pratiques responsables par le biais d'un dialogue avec les entreprises et d'une participation active aux assemblées générales ;



Impact Investing

Désigne, selon le Global Impact Investing Network (GIIN), des « investissements faits dans les entreprises, les organisations et les fonds avec l'intention de générer des impacts environnementaux et sociaux en même temps qu'un rendement financier ».



Anne-Claire Impériale, co-responsable de la recherche ESG chez Sycomore AM

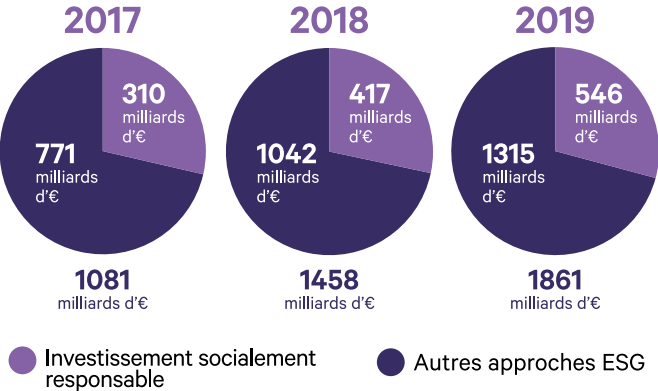
Peut-on imaginer qu'un jour, tous les fonds seront ISR ? Serait-ce même souhaitable ?

Il est bien sûr souhaitable que tous les fonds intègrent les enjeux du développement durable afin de limiter les investissements vers des activités destructrices de capital naturel, social ou sociétal et de favoriser l'orientation des investissements vers les solutions aux défis environnementaux et sociétaux. À l'heure actuelle, la réglementation française incite les investisseurs à considérer les enjeux ESG dans leurs décisions d'investissement, en exigeant qu'ils rendent compte de la façon dont ces derniers sont intégrés dans les fonds, qu'ils soient qualifiés d'investissement responsable ou non. L'Investissement Socialement Responsable va au-delà de la simple analyse des enjeux ESG, car il implique une sélection et suppose l'exclusion d'une partie des entreprises de l'univers d'investissement, qui ne remplissent pas les critères ESG fixés. Si l'intégration des critères ESG se démocratise, l'ISR reste encore limité mais en forte croissance. Cette progression est souhaitable pour financer le développement durable tel que défini par les ODDs de l'ONU, mais doit s'accompagner d'une transformation des entreprises afin qu'elles soient de plus en plus nombreuses à pouvoir intégrer des fonds ISR. Cela doit aussi se faire en clarifiant l'offre ISR pour l'épargnant. Nous sommes ainsi favorables à la montée en puissance du label ISR, qui permet d'assurer un niveau d'exigence minimum commun à tous les fonds ISR, mais aussi de labels plus restrictifs tel que le label Greenfin qui assure l'orientation des investissements vers des activités vertes.

Que représente l'ISR aujourd'hui ?

Selon les chiffres de l'Association française de la gestion financière (AFG) et du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), les encours de la gestion Investissement Responsable (toutes approches) s'élevaient à 1 861 milliards d'euros en France à fin 2019, dont 546 milliards d'euros pour l'investissement socialement responsable.

Évolution des encours de l'Investissement Responsable entre 2017 et 2019*



David Czupryna, Head of ESG Development chez Candriam

Quelle demande constatez-vous de la part des CGP ? Comment la renforcer ?

La demande des CGP pour les fonds ISR est en nette croissance depuis quelques années. Celle-ci reflète l'élargissement de l'offre, la bonne tenue des performances des fonds ISR, de même que la prise de conscience de plus en plus forte de la profession et des clients dans les problématiques sociétales. Ainsi, les fonds positionnés sur des thématiques comme la lutte contre le réchauffement climatique, la « circularisation » de l'économie, la gestion des déchets et de l'eau, mais également sur des questions plus sociales comme la santé ou la lutte contre le cancer connaissent une forte croissance de la collecte, même dans la période actuelle de crise sanitaire. Les principaux critères de choix des CGP portent sur l'expertise et la légitimité de la société de gestion, en plus de la nécessité d'un label ISR. Enfin, beaucoup de CGP nous font part de leur besoin de formation sur ces sujets. C'est l'une des raisons qui ont présidé à la création, voici 3 ans, de la Candriam Academy. Aujourd'hui, ce sont plus de 5 000 personnes des quatre coins du globe qui suivent les 8 modules de cette formation en ligne, complètement gratuite, dont l'objectif est de sensibiliser et former les investisseurs aux enjeux liés à l'investissement responsable.

Concernant les approches, les stratégies de sélection positive et en particulier le *Best-in-class* (63 %) sont encore les plus représentées dans les fonds ouverts ISR, mais la part des stratégies « *Best-in-universe* » et des stratégies thématiques, notamment environnementales, progresse dans les encours des investisseurs particuliers et institutionnels », observe l'AFG¹.

*Statistiques de la gestion Investissement Responsable, AFG
¹ Selon Novethic, les fonds thématiques représentaient d'ailleurs fin 2019 un quart des fonds et des encours durables, une attractivité due à la fois à de bonnes performances et une meilleure lisibilité pour les investisseurs. Voir l'Indicateur du *marché des fonds durables* 2019, Novethic.



Cesare Vitali, responsable ISR chez Ecofi Investissements

Un fonds peut-il mixer plusieurs approches différentes ?

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) intègre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'analyse financière pour proposer des placements qui concilient performance économique, impact social et/ou environnemental. Les pratiques varient considérablement d'une société de gestion à l'autre et les notions ne sont pas toujours compréhensibles pour l'investisseur... Alors, comment choisir ses placements financiers en fonction de ses convictions ? On peut se baser sur Eurosif, organisation européenne de référence sur l'ISR, qui définit 7 stratégies :

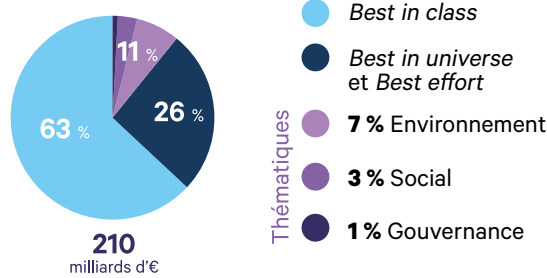
- Sélection ESG
- Exclusions sectorielles
- Exclusions normatives
- Engagement
- Intégration ESG
- Thématique ESG
- Impact Investing

Ces stratégies peuvent être utilisées seules, ou combinées pour plus d'engagement. Pour être plus concrets, si on prend l'exemple d'Ecofi, 100 % des fonds ouverts appliquent les 5 premières stratégies : « *Sélection ESG* » des émetteurs afin de filtrer les mieux notés ; « *Exclusions sectorielles* » : charbon, tabac, jeux d'argent ; « *Exclusions normatives* » : armements controversés, entreprises implantées dans des paradis fiscaux et impliquées dans des controverses (incidents majeurs tels que pollution, atteinte aux droits de l'Homme...) ; « *Engagement* », avec une politique de vote systématique et de dialogue constructive ; « *Intégration ESG* » car nos gérants ont accès à l'ensemble de l'analyse ESG. Et nous allons au-delà puisque notre processus ISR est intégré systématiquement en amont des décisions d'investissement. La « *Thématique ESG* » quant à elle est appliquée pour nos fonds ISR qui investissent sur des thématiques de croissance durable pour l'Homme et la Planète. Enfin, à travers nos fonds solidaires et de partage, nous appliquons la stratégie d'« *Impact investing* », avec également une mesure d'impact pour nos fonds ISR.

¹ Hors certains fonds indexés et fonds à gestion déléguée

Ventilation des encours des OPC ouverts ISR par stratégie dominante

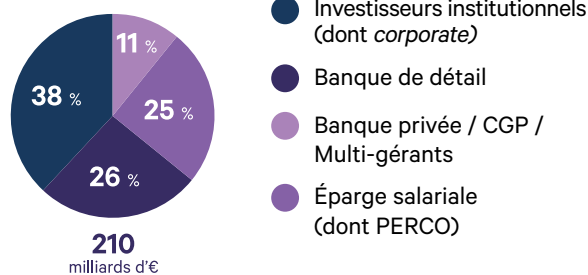
à fin 2019



Au niveau de la répartition par type de clientèle, les investisseurs institutionnels représentent encore trois quarts de l'encours global ISR, mais les épargnants particuliers représentent la majorité des encours sur les OPC ouverts (62 %). Une part qui « devrait continuer à progresser grâce à la multiplication des offres par les réseaux de distribution de produits d'épargne », commente l'AFG.

La ventilation de l'encours des OPC ouverts ISR par type de clientèle

à fin 2019



Pourquoi la collecte reste-t-elle encore relativement faible auprès des épargnants ?

Les différentes études portant sur les pratiques d'investissement des épargnants français montrent régulièrement un défaut d'information sur l'ISR, notamment de la part des intermédiaires financiers, qui proposent encore peu ce type de produits à leurs clients.

• 6 Français sur 10

déclarent accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements

• 61 % des personnes interrogées déclarent n'avoir jamais entendu parler de l'ISR

• 5 % des Français déclarent avoir déjà investi dans un fonds ISR

• 6 % des personnes interrogées déclarent s'être vu proposer de l'ISR par leur conseiller

« Les Français et l'investissement responsable », enquête Ifop pour Vigeo Eiris et le FIR, septembre 2019



François Millet, Responsable ESG, Stratégie et Innovation de Lyxor ETF

Gestion passive et ISR sont-ils compatibles ?

Par la prise de conscience qu'elle provoque et parce qu'elle rappelle brutalement combien nous dépendons de l'équilibre des systèmes naturels, la crise de la COVID interpelle directement notre responsabilité environnementale, nos priorités, nos choix socio-économiques. Les gérants passifs ont un rôle clef à jouer au cœur de la transformation pour faire de la finance responsable la nouvelle norme. Ils disposent même d'une palette d'outils particulièrement adaptés dans la poursuite de cet objectif. A travers la réplique de nouveaux indices alignés sur les objectifs de l'Accord de Paris visant à limiter la hausse des températures et reposant sur des principes scientifiques, ils ont la capacité de ré-orienter des flux significatifs de capitaux vers les sociétés cotées qui s'engagent et réussissent à diminuer leurs émissions de gaz à effet de serre, dans leurs opérations aussi bien qu'à travers leurs produits et leur chaîne d'approvisionnement. En plein cœur de la crise, les flux entrants au profit des ETF ESG ont d'ailleurs crû à un rythme record, avec une collecte historique de 20 milliards d'euros depuis le début de l'année³ sur 35 milliards pour l'ensemble des ETF européens. Enfin, peut-être plus encore que pour les gérants actifs, le vote est un outil puissant entre les mains des gérants passifs pour influencer les entreprises dans lesquelles ils investissent : dans la mesure où les gérants passifs répliquent un indice, leur vote est directement corrélé de l'acte de gestion et à ce titre à même d'exprimer de réelles convictions en matière d'investissement responsable.

³ Au 21 août 2020

Quelles sont les garanties qu'un fonds est ISR ?

Il n'existe aujourd'hui pas de définition ni de standard universel pour l'ISR, qui recouvre des stratégies et des degrés de conviction variés. Mais pour aider les investisseurs à identifier les fonds prenant en compte la notation ESG dans leur grille de sélection, différents labels ont vu le jour en France. Il s'agit des labels ISR et Greenfin, portés par le gouvernement, et du label CIES, consacré à l'épargne salariale. Les référentiels complets sont disponibles sur les sites des différents labels.

Retrouver le paradis perdu

Il était une fois la petite île de Nauru, dans le Pacifique, dont le revenu par habitant était, dans les années 1970, le plus élevé au monde après celui de l'Arabie saoudite... L'histoire de Nauru débute comme un conte de fées. L'exploitation du phosphate – issu de l'accumulation sur des centaines d'années de fientes d'oiseaux marins –, utilisé comme engrais par la Grande-Bretagne, l'Australie et la Nouvelle-Zélande, apporte à la société nauruane richesse et prospérité.

Mais en quelques années, avec la surexploitation de cette manne tombée du ciel, tout disparaît : le guano, la prospérité et même... les oiseaux, dont l'habitat est ruiné. Lourdemment endettée, Nauru ne doit désormais sa survie qu'à l'aide de l'Australie. Ce récit édifiant illustre bien le caractère non durable de l'économie linéaire et de son modèle de consommation fondé sur le triptyque « extraire-fabriquer-jeter ». Ce modèle, qui repose sur l'extraction et l'utilisation sans limite des ressources naturelles, a été le fondement de la croissance économique depuis le XIXe siècle. Mais la diminution des ressources naturelles, combinée à l'augmentation de la population et de la consommation mondiale, le rend aujourd'hui caduque. Selon le Global Footprint Network, cette année, l'humanité vit à crédit depuis le 22 août : à cette date, nous avons consommé l'ensemble des ressources que la planète peut régénérer au cours d'une année. Dit autrement, il faut aujourd'hui 1,6 planète pour subvenir aux besoins de l'humanité. Et si nous ne faisons rien d'ici 2050, il en faudra 3 !¹

Une des alternatives à cette course effrénée vers la destruction programmée des ressources naturelles est l'économie circulaire. Liée au concept du cercle de la vie et de l'énergie, l'économie circulaire suppose que rien ne vient de rien et que rien n'est jamais gaspillé. Elle consiste ainsi à optimiser nos ressources naturelles et leur utilisation, à réduire les déchets et le gaspillage.

Connaissez-vous Ad Lansink ? Dès 1979, ce néerlandais dessine l'échelle de l'économie circulaire. Pour lui, la meilleure façon d'avancer dans la circularité est de construire une hiérarchie d'options dans la production de biens et de services. Au sommet de l'échelle, la meilleure option consiste à réduire l'utilisation des ressources naturelles, voire même à éviter de les consommer. La pire est l'élimination en décharge... non réglementée.

DISCLAIMER

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 WWF

² <https://www.european-aluminium.eu>

³ Accenture research « Waste to Wealth: Creating advantage in a circular economy » 2015 – World Economic Forum 2019

⁴ Circular Gap report 2020

Échelle de Lansink



La recherche d'un cycle de vie durable

Dans de nombreux domaines, notamment ceux où la demande est en pleine croissance et où peu de matière recyclable existe, il paraît difficilement envisageable de ne plus consommer de ressources. Comme par exemple la voiture électrique dont la production de batteries réclame beaucoup de matière première à fort impact environnemental, une solution crédible est d'**augmenter le degré d'utilisation**. En clair, qu'une voiture, au lieu de passer 95 % du temps dans un garage, soit utilisée par plusieurs personnes.

On peut aussi œuvrer à **augmenter la durée de vie** des produits : certaines entreprises expérimentent des produits pouvant se réparer eux-mêmes, comme le cuir auto-cicatrisant ou des matériaux de construction qui intègrent du sulfoaluminate de calcium pour fermer les fissures qui pourraient apparaître en cours de vie. Une autre approche pour prolonger la durée de vie des produits est la **modularité**, qui consiste à créer des produits avec un nombre limité de composants standardisés et facilement séparables pouvant être remplacés, ou recombinaison, pour fabriquer de nouveaux produits. Acheter un smartphone conçu pour durer longtemps devient réalité, tant il est facile de remplacer écran, batterie et autres composants lorsqu'ils se brisent ou deviennent obsolètes.

Améliorer le recyclage

Le Programme des Nations unies pour l'environnement estime que seul 1 % des éléments utilisés pour la fabrication des aimants des véhicules électriques est recyclé. Pourtant, 18 % des métaux ont un taux de recyclage supérieur à 50 %. Bien sûr, certains de ces métaux recyclés possèdent déjà un avantage économique

CANDRIAM
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



David Czapryna, Head of ESG Development

et environnemental évident : le recyclage de l'aluminium consomme 95 % d'énergie en moins que la production d'aluminium vierge ! Il y a donc une forte incitation économique à le recycler. En Allemagne, le taux de recyclage des cannettes dépasse 99 %, ce qui prouve que c'est possible. En France, il n'atteint pas encore 60 % : la marge de progression est importante.²

Créer la vague circulaire... et en bénéficier

En tant qu'investisseur, nous pouvons contribuer à incurver la ligne droite et investir dans les entreprises circulaires. Chez Candriam, nous les avons appelées les « transformateurs » – qui remodelent leurs opérations et chaînes d'approvisionnement pour devenir plus circulaires – et les « facilitateurs », qui aident les « transformateurs » à atteindre cet objectif. Si, comme nous, vous êtes convaincus que les critères ESG constituent un moteur de durabilité et de performance boursière pour les entreprises, allons plus loin ensemble : avec une économie circulaire estimée à 4,5 billions de dollars d'ici 2030³, les entreprises positionnées sur ce secteur seront les grands gagnants boursiers de demain.

Certes, le chemin vers une économie circulaire sera semé d'embûches. Elle nécessitera de nouveaux modèles d'entreprises, une modification des comportements et des habitudes de consommation, ainsi que l'ingéniosité et l'innovation des technologies propres. Mais si l'économie mondiale actuelle n'est circulaire qu'à environ 8 %⁴, nous sommes convaincus que le changement interviendra plus tôt qu'envisagé, stimulé par le sentiment d'urgence et rendu possible par l'innovation. Personne ne souhaite que le monde entier finisse comme Nauru.

Créé par le ministère de l'Économie et des Finances en 2016, le label ISR « a pour objectif de rendre plus visibles les produits d'investissement socialement responsables pour les épargnants en France et en Europe ». Son attribution repose sur l'analyse de critères distribués autour de six piliers portant par exemple sur la transparence des process ou la mise en place d'une politique de dialogue avec les entreprises en portefeuille. Depuis 2020, il concerne également les fonds immobiliers.



503

fonds
labellisés

78

sociétés
de gestion

201

milliards
d'euros d'encours

*Chiffres à fin juillet 2020

Lancé fin 2015, le label Greenfin (anciennement label « Transition énergétique et écologique pour le climat », ou « TEEC ») annonce pour sa part l'ambition de « mobiliser une partie de l'épargne au bénéfice de la transition énergétique et écologique », en garantissant aux investisseurs que leurs fonds contribuent au financement de la transition écologique et énergétique.



47

fonds
labellisés

14

milliards
d'euros d'encours

*Chiffres à fin juillet 2020

Et en Europe ?

D'autres labels et standards existent en Europe, et sont répertoriés dans le « Panorama des labels européens Finance Durable » de Novethic, qui en dresse les principales caractéristiques et pointe notamment l'hétérogénéité des méthodologies. Les cahiers des charges de chacun de ces standards sont consultables sur les sites officiels.

L'ISR rapporte-il autant qu'un investissement classique ?

La crainte d'une sous-performance financière induite par la réduction volontaire de l'univers d'investissement constitue encore aujourd'hui l'un des principaux freins à l'essor de l'ISR, pointent régulièrement les enquêtes menées sur le sujet. Pourtant, la littérature académique et de nombreuses études réalisées par des acteurs financiers tendent depuis maintenant plusieurs décennies à démontrer que la prise en compte de critères ESG n'entraîne pas systématiquement une rentabilité inférieure, même si la grande variété de stratégies empêche de tirer des conclusions absolues.



Léa Dunand-Chatellet, gérante et directrice de l'investissement responsable chez [DNCA Finance](#)

L'Europe semble être pionnière en matière de finance durable et cette avance se matérialise en particulier par l'existence de nombreux labels. Quelles en sont les principales différences et en faudrait-il un commun ?

L'Europe était et reste pionnière en la matière. En témoignent les annonces politiques comme le Greenddeal ou la Taxonomie. A ce titre, la Commission Européenne devrait sonner le glas de la bataille des Labels nationaux dans les prochains mois avec la création d'un EcoLabel Européen reprenant très certainement les conclusions de la Taxonomie. Cependant, définir un cahier des charges robuste et exigeant sera un casse-tête à l'instar de la prolifération des Labels nationaux depuis le premier, autrichien, en 2004, jusqu'au dernier né fin 2019, belge cette fois. Neufs Labels dessinent le paysage ISR Européen dont trois ont une dominante « verte » : GreenFin en France, Climate au Luxembourg et l'EcoLabel dans les pays nordiques.

Si plusieurs différences sont notables, la vraie question est la garantie que les Labels apportent. L'existence d'un processus de gestion intégrant les critères extra-financiers dans la sélection de valeurs, oui pour tous. En revanche, le niveau d'exigence quant à la composition des fonds reste abstrait... Et pour cause, définir un degré de qualité, de sélection ou encore mesurer une contribution positive reste complexe. Le Label Belge adresse en partie la question avec des exclusions sectorielles intuitives (charbon, pétrole/gaz, tabac et armement) et consent ainsi un standard de qualité minimum. En France, le Label GreenFin présente aussi un cadre strict quant aux secteurs autorisés dans le cadre spécifique de la Transition Ecologique mais dans une forme difficile à appliquer à toutes les classes d'actifs, notamment les actions cotées.

Une réponse que l'on peut apporter à cette confusion générale est la transparence maximum et publique quant à la composition des fonds labellisés, accompagnée d'une mesure d'impact la plus pertinente et objective possible. Ce dernier point a d'ailleurs fait l'objet récemment d'une amélioration du cahier des charges du Label ISR français.



Le label ISR* renforce ses exigences et s'ouvre aux fonds immobiliers



Mis en place en 2016, le label ISR connaît un très fort succès : il a déjà été attribué à plus de 500 fonds, ce qui correspond à plus de 200 milliards d'euros d'encours sous gestion au 24 juillet 2020. Il vise à offrir une meilleure visibilité aux épargnants sur les produits ISR en garantissant que leur gestion s'appuie sur des méthodologies solides avec une exigence de transparence forte et une information de qualité.

En juillet dernier le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance a publié le nouveau référentiel du label ISR qui renforce les exigences du label. Il enjoint désormais les fonds à apporter des éléments de preuve sur la qualité durable de leurs investissements en montrant qu'ils sont à tout moment meilleurs que leur univers d'investissement, sur au moins deux indicateurs ESG (comme par exemple l'empreinte carbone du portefeuille).

Autre nouveauté, il demande désormais les fonds labellisés à traduire leur stratégie ISR dans leurs actions d'engagement auprès des émetteurs, notamment dans leur politique de vote en assemblée générale.



*Investissement Socialement Responsable

Les résultats de ces nouvelles exigences devront être publiés pour chacun des fonds concernés.

Le nouveau cahier des charges pourra aussi s'appliquer aux mandats de type institutionnel qui deviennent eux aussi éligibles au label ISR.

Les fonds immobiliers intégrés au label

Le nouveau référentiel intègre les fonds immobiliers, alors que jusqu'à présent le label n'était accessible qu'aux actifs mobiliers.

En matière d'immobilier, l'enjeu principal est l'amélioration du parc existant pour atteindre les objectifs climatiques et écologiques. Seront **donc éligibles à ce label non seulement les fonds investissant dans les immeubles les plus modernes et performants, mais également les fonds investissant dans l'amélioration de la performance ESG des bâtiments en portefeuille.**

Cet élargissement va permettre à de nombreux épargnants d'investir dans des actifs immobiliers qui contribuent à une économie plus durable. Le label met en évidence les thématiques ESG clés pour le secteur immobilier **en requérant notamment la publication de 8 indicateurs de reporting.**

Ce nouveau référentiel rentrera en application le 23 octobre 2020.

Plus d'info sur
www.lelabelisr.fr

Il est donc tout à fait possible de trouver des fonds ISR affichant des performances comparables, voire supérieures à celles des fonds classiques de même catégorie. L'intégration de critères ESG pourrait d'ailleurs à terme avoir un impact bien réel sur le rendement, affirment aujourd'hui de nombreux tenants de l'ISR, puisqu'elle permettrait, quand elle est bien menée, une meilleure compréhension des émetteurs et de leurs activités, et contribuerait par exemple à l'identification de facteurs de risques parfois ignorés de l'analyse financière classique. Mais également d'opportunités de long terme liées par exemple à la transition énergétique.

Pour en savoir plus, retrouvez également les dossiers « L'ISR face à la crise » dans *Investir Durable 6* et « Performance financière : l'ISR tient-il ses promesses ? » dans *Investir Durable 1*.



Coline Pavot, responsable de la recherche ESG à [La Financière de l'Echiquier](#)

Comment expliquer la meilleure performance des fonds ISR depuis le début de la crise sanitaire ?

Les facteurs de la surperformance de l'ISR sont multiples. Tout d'abord, les fonds ISR, en général absents des secteurs les plus impactés par la crise, comme les énergies fossiles ou le transport aérien, sont en revanche davantage exposés à des secteurs de croissance ou portés par la crise comme la santé. Les investisseurs ne s'y sont pas trompés : les flux d'achats se dirigent de plus en plus vers les valeurs aux meilleures notes ESG (+30 milliards d'euros selon Mornings-tar). Ensuite, ils sont constitués de valeurs de qualité, dotées de bilans solides, perçues comme des valeurs refuges dans un contexte de liquidité élevée. Leur surperformance lors de la crise a confirmé les résultats de l'étude ISR et Performance by LFDE publiée en 2019¹ et actualisée au 31.03.2020, qui a démontré que le portefeuille des meilleurs profils ESG a généré en 10 ans² une performance 3,8 fois supérieure à celui comportant les pires profils ESG. Un écart qui s'est accentué puisqu'il était de 2,6 fois fin 2019. Enfin, l'autre atout est la bonne gestion des risques extra-financiers. Les entreprises qui déploient des politiques environnementales et/ou de protection de leurs salariés et clients se sont avérées mieux positionnées et résilientes pour faire face à une crise de cette ampleur et rebondir rapidement.

¹Etude portant sur plus de 500 entreprises, disponible sur [www.lfde.com](#)
²Du 01.01.2010 au 31.03.2020

3 QUESTIONS À



DELPHINE LANDES, associée de Baussant Conseil

Les épargnants français sont encore peu à investir dans des produits ISR. Comment l'expliquer ?

Longtemps, l'ISR a souffert d'une mauvaise réputation qui prétendait que l'investissement socialement responsable était incompatible avec le rendement. Les études ont prouvé qu'il n'en était rien, bien au contraire, l'investissement socialement responsable est souvent vecteur de surperformance. Il y a encore peu de temps, l'épargnant ne disposait pas d'une gamme de fonds ISR suffisante pour l'allocation de son épargne. Plusieurs fonds responsables existaient mais ils étaient essentiellement réservés aux investisseurs institutionnels. Depuis quelques années, les sociétés de gestion et les assureurs ont élargi considérablement le référencement de fonds responsables accessibles pour la clientèle privée. Que l'épargnant n'hésite pas à demander conseil à son CGP pour l'accompagner dans cette démarche.

Quelles sont les principales difficultés auxquelles peuvent se heurter les CGP ?

Les CGP ne se sont pas encore suffisamment intéressés au sujet. Ils connaissent peu ce genre de fonds et de ce fait le recommandent peu à leurs clients. Il y a un vrai travail pédagogique à mener de la part des sociétés de gestion et des assureurs pour faire connaître l'ISR. Par ailleurs, il est vrai que l'offre n'est pas toujours très lisible, que le néophyte peut se perdre dans cette jungle d'acronymes (ISR, ESG, RSE...). Les labels ne sont pas parfaits mais ils ont le mérite de donner une première indication. Les fonds thématiques sont également une bonne idée pour se lancer. Une des difficultés que peut rencontrer le CGP est le « greenwashing » et l'opportunisme de certaines sociétés de gestion. Pour s'assurer de la sincérité des discours marketing, il faut que le CGP se renseigne sur les méthodes de travail des sociétés de gestion, une simple intégration d'une analyse ESG dans la gestion n'est pas suffisante !

L'offre est-elle selon vous assez mûre et variée pour que tout le monde y trouve son compte, voire pour construire des allocations 100 % ISR ?

L'offre permet aujourd'hui aux investisseurs soucieux de donner du sens à leur épargne d'y trouver leur compte. Les fonds responsables qui sont à présent disponibles sur les contrats d'assurance-vie couvrent pratiquement toutes les catégories d'actifs (fonds actions, fonds obligataires, fonds flexibles, fonds thématiques, pierre papier, ...). Tendre à une allocation 100% ISR est encore un peu ambitieux aujourd'hui mais nous nous en rapprochons et cela sera certainement possible très bientôt.

Sous le soleil outre-Atlantique

Un record absolu de chaleur sur terre a été enregistré cet été. 54,4°C à l'ombre au thermomètre dans la « crique de la fournaise » en Californie. Plus près de nous, en Ile-de-France, le record a également été battu avec 39,2°C enregistré au mois d'août. Ces chaleurs extrêmes impactent désormais notre quotidien. En Californie, pour la première fois depuis 20 ans, l'Etat a imposé des coupures de courant en raison de pics de consommation liés à la demande de climatisation, et afin d'éviter l'endommagement des transformateurs qui pourrait conduire à des départs de feu. Près des deux tiers des Américains estiment désormais que le gouvernement fédéral devrait faire plus pour lutter contre le changement climatique, et presque autant soulignent que le problème affecte déjà leur communauté d'une manière ou d'une autre, selon un sondage publié en juin par le *Pew Research Center*. La ligne de fracture entre pro-Démocrates et pro-Républicains demeure, mais en moins de 10 ans, la part des Américains définissant le changement climatique comme une « menace majeure » est passée de 44% à 60% : 88% pour les Démocrates et 31% pour les Républicains.

Joe Biden ne s'y est pas trompé en annonçant son nouveau plan climat baptisé « *Clean Energy Plan* ». Il s'agit d'une version bien plus ambitieuse que ses propositions présentées lors des primaires démocrates, inspirée par le Green Deal européen afin de rallier l'aile gauche du parti et avec pour fil d'Ariane l'emploi et la supériorité technologique américaine. A l'époque des plans de relance en milliards de dollars, il fallait un chiffre accrocheur : ce sera 2.000 milliards de dollars, à investir lors de son premier mandat. Un chiffre faramineux, même comparé au 1.000 milliards d'euros sur 10 ans du Green Deal européen.

Le plan concerne 5 segments : **la génération d'électricité**, avec un objectif ambitieux de décarboner le secteur à horizon 2035 ; **le transport**, en durcissant les normes d'émissions, encourageant la pénétration du véhicule électrique et le retour d'une politique ambitieuse du ferroviaire ; **le bâtiment** avec un objectif de réduire son empreinte carbone de 50% d'ici 2035 ; **l'hydrogène**, avec un soutien à la recherche et au secteur afin d'atteindre la parité coût entre l'hydrogène vert produit par électrolyse et l'hydrogène gris produit par reformage de gaz naturel ; **l'agriculture**, afin de soutenir les investissements nécessaires pour décarboner le secteur.

AVERTISSEMENT

Septembre 2020. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France). Ce document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild. Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre ces valeurs. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Tout investissement comporte des risques. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. «Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du Groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du Groupe Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11033.769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015
332.652.536 R.C.S. Paris
[www.edram.fr](#)



EDMOND
DE ROTHSCHILD



Marouane Bouchriha, gérant Actions internationales chez [Edmond de Rothschild Asset Management](#)

Dans ce contexte, quelles opportunités d'investissement ?

Contrairement à l'a priori de ce côté-ci de l'Atlantique, les Etats-Unis disposent d'un vivier technologique et industriel important en matière de technologies vertes. Les opportunités d'investissement y sont d'ailleurs aussi nombreuses, voire plus importantes qu'en Europe. Pour la génération d'électricité, de nombreuses *utilities* américaines ont pris le virage des renouvelables. Le plan implique une accélération massive concernant le déploiement du solaire et de l'éolien dont vont bénéficier certains acteurs domestiques.

Sur le front du transport, Tesla est un nom qu'on ne présente plus, mais de nombreuses autres start-ups ont bénéficié du succès de cette société pour se financer et lancer des modèles électriques. Joe Biden s'est exprimé sur le retard pris par les Etats-Unis face à la Chine dans le développement de l'industrie des véhicules électriques et des batteries, et veut utiliser « tous les moyens à disposition de l'Etat fédéral » pour repositionner les Etats-Unis comme leader.

Dans le bâtiment, les leviers d'actions sont nombreux, de même que les acteurs pour s'y exposer. Aujourd'hui, seulement 1% du parc immobilier est renouvelé chaque année. Réduire les émissions de gaz à effet de serre des bâtiments implique également de passer du chauffage à gaz vers les pompes à chaleur, ce qui va également augmenter l'électrification des bâtiments. L'autre levier pour les bâtiments est le développement des compteurs intelligents (*smart-meters*) afin d'améliorer le suivi de la consommation des clients et mieux lier la production d'électricité à la consommation. En matière d'agriculture, le marché américain comprend de nombreux acteurs. A titre d'exemple, Deere pourrait bénéficier d'une reprise des investissements de modernisation dans le secteur.

Ce vivier d'entreprises montre que le monde a pris conscience de l'urgence climatique, quel que soit le positionnement idéologique des leaders. Sur la thématique verte, le marché est désormais un moteur aussi important que la régulation, et il n'attend pas les politiques, ayant compris les impacts désormais tangibles du dérèglement. Biden parlait d'un effort d'une échelle « au-delà du programme Apollo », cela présage selon nous du maintien de la thématique verte sur le devant de la scène pour un long moment.

Comment mesurer l'impact réel de l'ISR ?

C'est l'autre grande interrogation associée à l'ISR, et les enjeux sont nombreux : soupçons de greenwashing, attentes grandissantes des clients, autant institutionnels qu'individuels, cadre réglementaire de plus en plus insistant... L'investissement socialement responsable est plus que jamais dans la nécessité de prouver la valeur ajoutée de ses process. Pour ce faire, les acteurs du secteur doivent identifier des indicateurs fiables et lisibles qui permettent notamment de comparer l'impact réel des portefeuilles ISR à celui de fonds classiques ou d'indices de référence.

L'exercice toutefois reste complexe, car les indicateurs retenus ne sont pas toujours pertinents et présentent parfois une grande hétérogénéité, rendant difficile l'agrégation au niveau des portefeuilles, si bien que la question d'une éventuelle harmonisation revient régulièrement sur la table. Dans un tel cadre, de nombreuses initiatives émergent et les 17 Objectifs de Développement Durable de l'ONU, que s'attribuent également de plus en plus les entreprises dans leur communication RSE, composent désormais un socle de référence pour de nombreux acteurs. Enfin, il reste important de noter que les objectifs en matière d'impact dépendent fortement des approches adoptées et des philosophies propres à chaque fonds.

Pour en savoir plus, retrouvez le dossier « Performance extra-financière : l'ISR à l'heure du crash test » dans Investir Durable 2

Quelles sont les obligations pour les investisseurs ?

En France, les sociétés de gestion ainsi que les investisseurs institutionnels sont tenus de produire, depuis l'adoption de l'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte, des informations sur l'intégration du risque climatique dans leurs stratégies d'investissement. Cet article demande également de rendre des comptes sur les moyens déployés pour l'intégration des enjeux ESG et sur l'impact de cette intégration sur les performances ESG des investissements. Ce notamment afin de « favoriser le développement d'approches diverses (...) et de contribuer à l'émergence de meilleures pratiques », et permettre une meilleure lisibilité pour les investisseurs non professionnels.

À savoir

Adoptée en avril 2019, la loi PACTE entend permettre de rediriger une partie des 1 700 milliards d'euros d'encours investis dans des assurances vie en France en faveur de la transition énergétique. Pour ce faire, elle a introduit pour tous les contrats d'assurance-vie l'obligation, dès 2020, de proposer au moins une unité de compte solidaire ou labellisée ISR ou Greenfin puis, à partir de 2022 au moins un fonds de chacune de ces catégories.



Ophélie Mortier, responsable de la stratégie ISR chez [Degroof Petercam Asset Management](#)

Quels sont les grands changements réglementaires qui pourraient impacter l'industrie de la gestion dans les prochaines années en faveur de la finance verte ?

L'article 173 de la loi sur la transition énergétique en France, d'une part, et le Plan d'action de la finance durable de la Commission Juncker au niveau européen, d'autre part, ont marqué un premier bouleversement réglementaire dans la finance verte. En 2015, les investisseurs français se voient contraints de publier de nouvelles données extra financières en y incluant leur contribution à la transition énergétique alors que le plan d'action imposait en mai 2018 l'intégration des facteurs ESG dans les processus d'investissements institutionnels. La taxonomie verte marque un second tournant dans l'histoire de la finance verte, du moins en Europe et vise avant tout à lutter contre le greenwashing en imposant des normes minimales pour une meilleure visibilité du marché. Cependant, la complexité des indicateurs environnementaux par ladite taxonomie et autre réglementation en cours constitue un jargon technique quasi hermétique pour l'investisseur privé et peu maîtrisé par les investisseurs professionnels. Le manque de disponibilité des données risque de créer un fossé entre les entreprises championnes de la communication et disposant des moyens nécessaires pour alimenter des bases de données diverses et les acteurs de projets très concrets, typiquement de taille plus modeste ne disposant pas nécessairement de tout l'éventail d'indicateurs requis par les autorités. La lourdeur de rapport et la chasse à la donnée, encore rare, vont-elles conduire à une finance verte réservée uniquement aux grandes institutions capables de payer la donnée à reporter, qu'importe finalement son exactitude et sa prédictibilité ? De plus, l'obligation de rapporter sur l'alignement d'un portefeuille vis-à-vis de la taxonomie verte peut conduire à des biais pervers d'acquisitions, de fusions, de ventes d'activités d'entreprises afin d'augmenter organiquement son potentiel d'alignement.

Entre un minimum de « règles du jeu » pour une expertise qui est devenue ces dernières années « mainstream » et requiert donc certains standards, garantissant sa crédibilité et professionnalisme et le risque de lourdeur administrative de reportings inadéquats, imparfaits et voire obsolètes, les régulateurs font face à un défi de taille. En s'entourant des experts du terrain et profitant du cercle vertueux de l'ESG globalement, les investisseurs de tous types peuvent avoir un cadre pour une compréhension sans équivoque de ce que leurs portefeuilles financent.

LES POLITIQUES RSE DES ENTREPRISES PEINENT À CONVAINCRE LES JEUNES FINANCIERS

Selon une étude publiée dans les Échos START, les étudiants et jeunes diplômés du secteur de la finance jugent les politiques RSE des entreprises « greenwashées ». Pour les sondés, celles-ci relèveraient avant tout d'une affaire d'image.

Agathe Palaizines

Gare au greenwashing. Plus que jamais, les jeunes aspirent à travailler pour une entreprise utile et vertueuse : une nouvelle étude le confirme. Pour les étudiants et diplômés du secteur de la finance, les politiques de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) mises en place par ces dernières serviraient avant tout à redorer leur blason.

C'est en tout cas ce que révèlent les travaux menés par le cabinet d'audit et de conseil Denjean & Associés et le réseau professionnel Dogfinance, publiés dans les Échos START lundi 7 septembre. En effet, pour les deux tiers des 215 sondés entre avril et juin dernier, la **RSE** serait principalement un atout marketing : « De la communication qui ne repose sur aucune action concrète », note l'étude. Pour une moitié d'entre eux, elle répond également à « des obligations légales », portées notamment par la loi Pacte et l'inscription d'une « raison d'être » dans les statuts des entreprises.

Un manque d'information

Les résultats de cette étude révèlent aussi que les entreprises gagneraient peut-être à mieux informer leurs collaborateurs quant à leur **stratégie RSE**.

Bien que 100 % des diplômés déclarent comprendre ce qu'est la Responsabilité sociale d'entreprise, celle-ci peine à convaincre. Une méfiance qui pourrait s'expliquer par le fait que les mesures mises en place restent souvent troubles aux yeux des salariés : 48 % des sondés estiment que leurs connaissances sur le sujet au sein de leur entreprise sont insatisfaisantes.

Un critère pourtant primordial

Pourtant, les jeunes se sentent plus que jamais concernés par ces questions : « Nos futurs collaborateurs ont grandi en étant responsabilisés sur les questions d'éthique et d'environnement et veulent contribuer au monde de demain. Mieux, ils comptent le faire avec leur entreprise », analyse Thierry Denjean, Président du cabinet. Au regard de ces résultats, il considère que « les entreprises du secteur de la finance doivent être aussi pédagogues qu'efficaces sur ces terrains, pour être acteurs du changement, demeurer compétitifs et attirer les meilleurs talents pour lesquels la RSE n'est pas qu'un accessoire de communication ».

En janvier dernier déjà, un sondage Ipsos révélait lui aussi que les étudiants de grandes écoles étaient dans l'ensemble sceptiques quant à l'efficacité des stratégies RSE. Pourtant, ceux-ci affirmaient aussi vouloir travailler pour une entreprise engagée sur les dimensions sociales et environnementales. En témoigne notamment les 32 000 signatures du manifeste « Pour un réveil écologique », rédigé en 2018 par un collectif d'étudiants.

Les résultats de l'étude démontrent d'ailleurs également que les jeunes financiers croient dur comme fer au rôle que doivent jouer les entreprises dans la **transition écologique** globale : 73 % des étudiants et 65 % des diplômés en finance estiment que « l'entreprise est placée en première position pour apporter des solutions aux enjeux de développement durable ». Devant le pouvoir politique, les citoyens, les ONG et les artistes. Et lesdites entreprises devraient également faire de l'éthique (à 61 %), la réduction de leur impact environnemental (71 %) et les conditions de travail (79 %), leur *leitmotiv* principal : les trois points cruciaux sur lesquels elles sont attendues en priorité par leurs futurs collaborateurs.

Mais paradoxalement, une majorité de répondants ne fait pas des politiques RSE un critère indispensable à l'embauche : seuls 36 % d'entre eux n'envisageraient pas de collaborer avec un employeur sans objectif clair de stratégie RSE. Crise économique, peur du chômage, ou pression du premier emploi « atténuent leur conviction citoyenne », avance l'étude.

Pourtant, ils sont 90 % parmi les étudiants et 85 % parmi les diplômés à considérer que « la réussite d'une entreprise doit être mesurée sur des critères allant au-delà des seuls résultats financiers ».

Les jeunes soucieux de faire changer leur entreprise

Enfin, une écrasante majorité de répondants se montre également volontaire pour faire bouger les lignes au sein de leur entreprise. Notamment en s'impliquant dans le développement de la politique RSE de leur entreprise : d'abord pour « contribuer aux grands enjeux sociétaux » (pour 84 % des étudiants et 80 % des diplômés), « se sentir utile » (74 et 77 %), et enfin « développer ses compétences » (70 et 71 %).

Pour tendre vers une vie d'entreprise plus vertueuse, les jeunes seraient plutôt enclins à la mise en place de petits gestes du quotidien : réduire le plastique, les déchets, l'envoi de mail trop volumineux, utiliser des moyens de transport doux, etc. De manière plus globale, ils seraient aussi favorables à des mesures permettant de développer le bien-être au travail ou encore l'égalité entre les salariés : rédaction d'une charte éthique, mise en place d'un syndicat...

Seuls 2 % des étudiants et 3 % des diplômés du secteur ne s'estiment pas concernés par ces questions de RSE et déclarent ne pas vouloir s'impliquer sur ces questions.

L'impact, la nouvelle frontière de l'ISR

Jusqu'ici circonscrit au *private equity*, l'impact s'invite désormais dans l'investissement coté. Mais pour que cette philosophie ne se résume pas à de beaux *reportings*, les sociétés de gestion doivent sortir de la simple analyse ESG et faire de leurs investissements de véritables outils de changement.

Camille Prigent



C'est un terme qui s'invite de plus en plus régulièrement dans le vocabulaire des sociétés de gestion. Si la notion d'impact suggère que l'investissement est plus qu'une transaction financière et qu'il fait vraiment bouger les lignes, il est néanmoins associé à une philosophie différente de celle promue par l'investissement socialement responsable (ISR). Pour se rendre compte du fossé qui sépare les deux approches, il suffit de regarder les chiffres : selon le Global Impact Investing Network (GIIN), l'investissement d'impact pèse aujourd'hui 715 milliards de dollars dans le monde¹. L'ISR pèse quarante fois plus lourd, avec 30,7 trillions de dollars mobilisés dans le monde². Ces chiffres datant de 2018, l'écart pourrait être encore plus important aujourd'hui.

Les objectifs sociaux en première ligne

Ce sont avant tout leurs ambitions qui différencient ces deux approches. Le premier objectif de l'ISR reste d'obtenir un rendement, en appliquant, certes, une méthode de sélection des entreprises sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). L'investissement d'impact a une volonté de transformer, non pas seulement l'entreprise mais la société. Il « allie explicitement retour social et retour financier sur investissement », selon la définition publiée en 2014 par le Comité français sur l'investissement à impact social, qui rappelle également que ce type d'investissement peut viser des niveaux de rémunération s'étendant de l'absence de rémunération à des rendements proches du marché. « L'impact peut avoir un coût, et donc entrer en conflit avec un rapport financier », abonde Thierry Sibieude, professeur titulaire de la Chaire d'entrepreneuriat social à l'Essec. Le premier élément déterminant pour « faire » de l'impact est l'intentionnalité, c'est-à-dire qu'atteindre un objectif social doit être l'ambition première de l'investissement. Le deuxième est l'additionnalité, qui implique que si l'investissement n'aurait pas été fait, les objectifs n'auraient pas été atteints par d'autres moyens.

¹ Dixième édition du GIIN Annual Impact Investor Survey, publiée en juin 2020, portant sur l'année 2020.

² Chiffres de Statista publiés en avril 2020, portant sur l'année 2018.

Autrement dit, l'impact ne doit pas être « une conséquence heureuse », souligne Thierry Sibieude. Dernier point et non des moindres, l'impact doit être mesuré.

Les ODD, boussole de l'impact

La façon de mesurer l'impact concentre la majorité des travaux publiés sur ce type d'investissement, mais aucun consensus n'a émergé au niveau mondial, malgré les efforts du GIIN ou de l'Impact Management Project. « La mesure de ce qu'on entend par impact social et environnemental positif n'est pas normée et manque d'outils concrets de mesure », confirme Hervé Guez, directeur des gestions actions et taux chez Mirova, qui souligne que les rapports des entreprises sont encore souvent parcellaires. Un seul standard a aujourd'hui su s'imposer auprès des investisseurs : les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies. Mirova fait partie des sociétés de gestion qui les utilisent : « Les ODD nous permettent de répondre à la question suivante : le sous-jacent économique que l'on finance répond-il positivement ou négativement à des objectifs de développement durable ? », explique Hervé Guez. Ce standard est également utilisé par Aviva, qui a intégré en 2019 un fonds d'impact dans les unités de compte proposées dans le cadre de ses contrats d'assurance-vie. Les ODD servent de cadre pour définir des indicateurs plus précis, propres à chaque entreprise. « La mesure est clé pour estimer l'impact positif d'une entreprise mais aussi intégrer les externalités négatives », souligne Philippe Taffin, directeur des investissements au sein d'Aviva France.

L'engagement actionnarial, un levier fort

Tous les secteurs d'activité peuvent virtuellement entrer dans la catégorie de l'investissement d'impact, de même que tous les types de modèles économiques. Virtuellement, car dans les faits, certains secteurs et types d'entreprises concentrent ces investissements, comme les entreprises à mission ou les entreprises de l'économie sociale et solidaire.

« Ce qui est aujourd'hui proposé dans les poches solidaires des fonds 90/10 se rapproche de l'impact. La même philosophie, en ajustant les proportions, pourrait être choisie pour les fonds cotés à impact », estime Thierry Sibieude. C'est ce modèle qu'a adopté Aviva avec son fonds La Fabrique Impact ISR, qui propose une poche de 10% investie en non coté et une poche de 90% investie dans des petites et moyennes entreprises cotées européennes, avec pour objectif de créer des emplois. « Toute entreprise peut faire de l'impact, cotée ou non, mais sa mise en application est plus difficile sur les actions cotées car elle exige une véritable révolution culturelle », explique Philippe Taffin. La philosophie de l'impact se retrouve néanmoins en partie dans l'ISR à travers l'engagement. Celui-ci prend principalement deux formes : l'exercice des droits de vote aux assemblées générales des entreprises dont les sociétés de gestion sont actionnaires, ainsi que le dialogue actionnarial.

« Quand on fait de l'engagement, on veut faire changer les choses de l'intérieur », souligne Hervé Guez.

L'impact et le financement participatif

Traditionnellement pratiqué dans le *private equity*, l'investissement d'impact est une démarche qui a naturellement été adoptée par certaines plate-formes de financement participatif. Le crowdfunding se prête à l'exercice, puisqu'il concerne souvent de petites et moyennes entreprises qui souhaitent financer un projet spécifique, auquel peuvent être associés des objectifs précis : développer une filière locale, faire la transition vers le bio d'une production agricole, installer des éoliennes ou des panneaux solaires pour produire de l'énergie renouvelable, aider à l'insertion... Certaines plate-formes mettent explicitement en avant la logique d'impact, comme Lita.co, qui a choisi d'associer systématiquement les entreprises qu'elle finance à un ou plusieurs ODD, et qui permet aux investisseurs de trier les projets à financer en fonction de ces objectifs. C'est également le cas de Sowefund, qui a créé une rubrique dédiée à l'impact qui associe également les projets à financer à un ODD. Pour sa part, WeDoGood a choisi de mettre en avant certaines thématiques, comme la qualité de l'air ou l'objectif « zéro pesticide », qui permettent d'associer les investissements à des objectifs précis.

En mai 2020, onze investisseurs parmi lesquels La Banque Postale Asset Management, Crédit Mutuel ou encore Meeschaert Asset Management ont fait une démonstration très médiatisée de ce que pouvait être cet engagement, en portant une résolution pour contraindre Total à des objectifs climatiques plus ambitieux. Si la résolution a finalement été rejetée, elle a le mérite d'avoir mis le sujet du climat au cœur du dialogue actionnarial avec l'entreprise.

La révolution de l'analyse ESG

L'impact fait aussi bouger les lignes du côté de l'analyse extra-financière et impose peu à peu sa philosophie. « L'analyse en cycle de vie, qui prend en compte les fournisseurs, les processus de production mais aussi l'impact des produits vendus s'impose de plus en plus », notamment au sein des agences de notation extra-financières, remarque Hervé Guez. Les sociétés de gestion sont aussi nombreuses à publier des rapports d'impact, qui mettent en avant des indicateurs précis. Par exemple, La Financière de l'Echiquier a estimé qu'un million d'euros investis dans son fonds coté Echiquier Positive Impact Europe en 2019 a contribué à la prise en charge médicale de 1.489 patients, ainsi qu'à 186 tonnes de CO2 évitées grâce à la production d'énergies renouvelables ou l'amélioration de l'efficacité énergétique. CPR AM a également joué le jeu pour son fonds Education. Un million d'euros investis dans ce fonds a permis en 2019 la formation d'une centaine d'élèves pour près de 30.000 heures de cours dispensés, dont 76% dans les pays émergents. « La révolution de l'ESG, c'est l'impact qui va la faire », assure pour sa part Philippe Taffin, pour qui les deux approches sont vouées à devenir indissociables. Les clients des sociétés de gestion sont aussi de plus en plus demandeurs d'indicateurs précis, notamment les institutionnels qui souhaitent pouvoir rendre compte à leurs assurés ou leurs retraités de l'utilisation faite de leur épargne. « Beaucoup d'acteurs sont aujourd'hui prêts à se mobiliser », se félicite Thierry Sibieude, qui conclut : « Il y a beaucoup de progrès, mais aussi beaucoup de travail à faire pour que l'impact ne soit pas cosmétique, mais bien une approche qui touche le core business de l'entreprise. »



Sophie Rahm, responsable ESG d'Aviva Investors France



Karine Petitjean, co-gérante du fonds Aviva Croissance Durable ISR

Avant tout investissement dans les fonds présentés dans le document, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans ce document, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Ce document contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Aviva Investors France considère comme fondées ou exactes au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. La valeur d'un investissement et des éventuels revenus attachés peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et l'investisseur pourrait ne pas récupérer l'intégralité du capital investi. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC) et le prospectus sont à la disposition du public sur simple demande, auprès d'Aviva Investors France. Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 18 608 050 euros, dont le siège social est situé au 14, rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229.

Aviva Croissance Durable ISR : un fonds responsable multi-actifs et multi-thématiques

Labellisé ISR, le fonds Aviva Croissance Durable ISR sélectionne les titres en portefeuille selon leur contribution à quatre des Objectifs de Développement Durable (ODD) définis par l'ONU.

Pouvez-vous présenter le fonds en quelques mots ?

Aviva Croissance Durable ISR est un fonds thématique multi-actifs exposé entre 40 et 80 % en produits de taux (crédit et obligations souveraines) et entre 20 et 60 % en actions. Sa stratégie s'articule autour de la sélection de titres dont les activités sont liées à trois thèmes issus du développement durable : **la lutte contre le réchauffement climatique, la préservation des ressources de la planète et l'amélioration des conditions de vie des individus**. Aviva Croissance Durable ISR a été le premier fonds multi-actifs créé en France intégrant les Objectifs de Développement Durable au cœur de sa thématique d'investissement¹.

Justement, comment sélectionnez-vous les titres en portefeuille ?

Au-delà de l'intégration systématique des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'analyse des valeurs, le fonds vise également à impacter positivement quatre Objectifs de Développement Durable de l'ONU. Il s'agit des ODD 3 « Bonne santé et Bien-être », 8 « Travail décent et croissance économique », 12 « Consommation et production responsables » et 13 « Mesures relatives à la lutte contre le réchauffement climatique ».

Pour ce faire, nous nous appuyons notamment sur la base de données indépendante ISS-Oekom. Celle-ci attribue une note comprise entre -10 à +10 aux entreprises en fonction de leur contribution aux ODD. Seules celles qui obtiennent une note neutre ou positive peuvent être intégrées au portefeuille.

À contrario, les sociétés à impact défavorable sont écartées. Outre cette volonté forte d'aller dans le sens d'une sélection positive, le fonds exclut également les entreprises qui font l'objet de controverses sévères. Il s'agit des controverses notées 0 et 1 par MSCI ESG qui attribue des notes entre 0 et 10, 10 étant la meilleure note.

Lutte contre le réchauffement climatique



Prendre d'urgence des mesures pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions.

Préservation des ressources de la planète



Établir des modes de consommation et de production durables.

Amélioration des conditions de vie des individus



Permettre à tous de vivre en bonne santé et promouvoir le bien-être de tous à tout âge.



Promouvoir une croissance économique soutenue, partagée et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous.

Source : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/> et Aviva Investors France

¹ Aviva Investors France et Morningstar Direct, parmi les OPC domiciliés en France et au Luxembourg eu sein des catégories Morningstar EUR Moderate Allocation, EUR Moderate Allocation-Global, EUR Flexible Allocation – Global et EUR Flexible Allocation.

Appliquez-vous d'autres filtres d'exclusion à votre sélection de titres ?

Nous avons également mis en place un filtre sectoriel, qui consiste à exclure du portefeuille les titres de sociétés dont l'activité relève de l'exploration-production et de l'exploitation de combustibles fossiles, et des sociétés réalisant plus de 20 % de leurs revenus dans la distribution, le transport et la production d'équipements dans ces segments d'activité. Nous excluons également les titres des sociétés productrices de tabac. Aviva Croissance Durable ISR est ainsi un fonds qui combine différentes approches de l'Investissement Socialement Responsable. Il est par ailleurs labellisé ISR depuis juillet 2019².



Combien de lignes composent actuellement le portefeuille ?

Le portefeuille est actuellement composé d'un peu plus d'une centaine de lignes, réparties entre actions et titres obligataires. Il s'agit donc d'un portefeuille ni trop concentré afin de bénéficier d'une diversification, ni trop large afin de pouvoir pleinement affirmer nos convictions.

Quelle est votre allocation d'actifs actuelle ?

Le portefeuille est investi à environ 50 % sur la poche obligataire, environ 40 % en actions et près de 10 % de liquidités, soit une répartition assez proche de celle de l'indice de référence*, composé à 60% Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate et à 40% MSCI Europe Ex UK.

Sur le marché obligataire, nous privilégions les émetteurs ayant une contribution positive sur les thématiques choisies et qui ont des objectifs précis pour le moyen long terme. Nous cherchons également à favoriser le financement de projets spécifiques, au travers notamment des obligations vertes mais aussi des obligations sociales (*social bonds*) et des nouveaux véhicules obligataires que sont les prêts pandémiques (*pandemic loans*). Ces derniers sont principalement émis par des institutions bancaires dont l'objectif est de financer les entreprises, projets et initiatives qui permettent de soutenir les secteurs les plus touchés par la crise sanitaire. Pour les emprunts d'États, nous disposons d'un modèle interne de notation ESG et nous analysons les nombreuses données disponibles (rapports de l'OCDE, études de grandes universités internationales par exemple).

Sur le marché des actions, nous sommes majoritairement investis sur les petites et moyennes capitalisations, en forte croissance, génératrice d'alpha et ayant un impact positif sur la société. En effet, nombreuses sont les entreprises de ce segment de marché qui proposent des solutions sur nos thématiques.

² www.labelisr.fr

* Donnée à titre indicatif

« Nous avons la conviction qu'investir sur des thématiques durables est créateur de valeur non seulement sur le plan financier mais aussi pour le monde de demain. Nous souhaitons apporter un avenir pérenne aux générations futures. »

Karine Petitjean

Quelle a été la performance du portefeuille ces derniers mois ?

Depuis le début de l'année Aviva Croissance Durable ISR surperforme son indice de référence*. Il a en outre bien résisté pendant la phase de correction qui a touché les marchés en mars.

À quel type d'investisseur s'adresse le fonds ?

Aviva Croissance Durable ISR est aujourd'hui principalement distribué auprès des réseaux Aviva et de ses partenaires. Avec un SRRI de 4/7, il présente un profil de risque équilibré. Le fonds est donc adapté à des investisseurs ayant un horizon d'investissement supérieur à 5 ans, qui souhaitent diversifier leur portefeuille tout en donnant du sens à leur épargne en contrepartie des risques associés dont le risque de perte en capital. Aviva Croissance Durable ISR s'intègre ainsi pleinement au sein de notre gamme ISR et nous permet de proposer au plus grand nombre une stratégie d'investissement thématique, multi-actifs de conviction.

Aviva Croissance Durable ISR en quelques chiffres

- **Label ISR** obtenu en juillet 2019
- **40%** des titres en portefeuille ont un **score ESG supérieur ou égal à 8/10**
- **Un engagement concret :**
- Dialogue avec **57 entreprises** sur **136 sujets ESG**

Données à fin 2019
Le rapport annuel d'impact 2019 d'Aviva Croissance Durable ISR est accessible sur le site www.avivainvestors.com



Le 25 septembre 2015, les dirigeants des pays membres de l'ONU ont adopté les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD) pour mettre fin à la pauvreté, protéger la planète et assurer à tous la prospérité. Ces 17 objectifs et les cibles correspondantes sont un appel à l'action en faveur d'un avenir durable et plus inclusif. Selon les Nations Unies, le financement pour atteindre les ODD est de 2 500 milliards de dollars par an uniquement dans les pays en développement.

Ça existe !

Les fonds solidaires



Générer un rendement tout en finançant les entreprises solidaires, c'est possible grâce aux fonds solidaires. Investis en majeure partie en actions, ils consacrent entre 5% et 10% de leurs encours au financement d'entreprises solidaires reconnues d'utilité sociale.

En 2019, la finance solidaire a collecté 3 milliards d'euros auprès des épargnants français. Une bonne partie de cet encours a été capté par les fonds solidaires, aussi appelés fonds « 90/10 », qui investissent jusqu'à 10% de leurs encours dans des entreprises solidaires. L'épargne salariale est en effet le premier canal de l'épargne solidaire, cumulant près de 62% des montants, avec un encours de 9,7 milliards d'euros, selon le dernier baromètre de la finance solidaire Finansol/La Croix. Mais la loi Pacte, entrée en vigueur en mars 2019, devrait aussi contribuer à faire grandir la part solidaire des plans d'épargne entreprise et des plans d'épargne retraite. En effet, elle oblige désormais ces produits à intégrer au moins un fonds solidaire. Dès 2022, les assureurs-vie seront à leur tour contraints de proposer au moins une unité de compte solidaire dans chaque contrat.

Esus, un agrément pour flécher les financements

A qui bénéficient ces placements solidaires ? Principalement aux entreprises solidaires reconnues d'utilité sociale, qui ont obtenu l'agrément Esus. Cet agrément est donné aux entreprises de l'économie sociale et solidaire qui respectent certaines conditions, la première d'entre elles étant la recherche d'un impact social significatif. Les entreprises d'insertion professionnelle, les services de l'aide sociale, les centres d'hébergement, des associations et fondations reconnues d'utilité publiques font partie de celles qui peuvent prétendre à cet agrément. Parmi les entreprises Esus, on retrouve des acteurs comme Enercoop, la Croix rouge française ou la Foncière d'Habitat et Humanisme. La loi Pacte devrait encore une fois jouer un rôle au niveau de cet agrément, puisqu'elle a reformulé la définition de la notion d'utilité sociale et simplifié les démarches d'obtention de l'agrément, notamment pour les coopératives. Ces modifications juridiques devraient contribuer à élargir le nombre d'entreprises et d'organisations financées grâce aux fonds solidaires.

Un label pour les fonds solidaires

Les fonds solidaires disposent également de leur propre label : celui de l'association Finansol, qui promeut activement la finance solidaire depuis 1995. Aujourd'hui, plus d'une soixantaine de fonds ont obtenu le label Finansol, gérés par des banques telles que le Crédit coopératif, le Crédit agricole ou BNP Paribas, aussi bien que par des sociétés de gestion comme Meeschaert Asset Management, La Financière Responsable ou Ecofi Investissements. Pour obtenir ce label, les fonds doivent respecter des principes de solidarité, bien entendu, mais aussi de transparence. Ainsi, le fonds doit tenir à disposition des épargnants l'ensemble des informations disponibles sur le produit labellisé et les informer sur son caractère solidaire, non seulement au moment de la souscription, mais aussi, par la suite, de façon annuelle. Le comité du label Finansol évalue aussi d'autres critères, comme le niveau des frais de gestion appliqués ou encore la promotion active des produits solidaires.

La finance solidaire en chiffres



458 millions d'euros de financements solidaires ont été générés en 2019



4,3 millions d'euros de dons ont été versés à des associations



42.000 emplois ont été créés ou consolidés

25.155 foyers ont été approvisionnés en électricité renouvelable

1.360 personnes ont été relogées

Les fonds de partage, une autre solidarité

Si les fonds solidaires investissent directement leur encours dans des entreprises solidaires, les fonds de partage choisissent de partager le fruit de leurs investissements. Ce sont ainsi les rendements générés par le fonds qui sont reversés sous forme de dons à une fondation, une association ou une organisation humanitaire préalablement définie. Pour être considérés comme tels, les fonds de partage doivent reverser au moins 25% des intérêts perçus. Dernier point à noter : si les deux mécanismes sont différents, ils ne sont pas pour autant incompatibles ! Il n'est pas rare de rencontrer des fonds d'investissement qui sont à la fois solidaires et de partage.

« En privé » : le conseil en gestion de patrimoine nouvelle génération

Lancé en nombre 2019, le cabinet de conseil en gestion de patrimoine « En Privé » donne la priorité à l'investissement responsable, partageant ainsi des convictions et de l'engagement à travers son « Conseil For Good ».

Chaque année, le même refrain. Si les Français sont désormais une majorité à déclarer accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placement, encore rares sont ceux ayant déjà investi dans des fonds ISR.

« Aujourd'hui, les citoyens sont conscients qu'ils « votent » pour l'environnement en fonction de leur choix de consommation : quand ils mangent, quand ils s'habillent et même quand ils nettoient leur maison », constate Maëlle Caravaca, fondatrice du cabinet de conseil en gestion de patrimoine « En privé ». « Mais au niveau de leurs placements, ils ne savent pas encore forcément qu'ils ont aussi la possibilité de générer un impact positif ; l'ISR est un levier majeur du changement ».

Et pour cause, poursuit celle qui a décidé de lancer son cabinet indépendant avec une forte conviction autour de l'investissement responsable après dix années passées au sein de plateformes de distribution de solutions patrimoniales : « Ce n'est pas nécessairement dû à de l'insouciance de la part des épargnants, mais plutôt à un manque de sensibilisation, car ces sujets restent encore souvent à la marge dans les préoccupations des conseillers en gestion de patrimoine ». Ainsi, ce défaut de promotion et d'information de la part des CGP est-il régulièrement mis en lumière dans les différents sondages menés sur le sujet, seulement 6 % des Français interrogés s'étant par exemple vus proposer des produits responsables de la part de leurs établissements financiers en 2019.

Comment l'expliquer ? « Les CGP portent une grande responsabilité dans la diffusion d'une information de qualité autour de l'ISR, analyse Maëlle Caravaca. Malheureusement, aujourd'hui ce n'est pas encore le cas et je pense qu'il s'agit d'un problème générationnel, l'âge moyen des conseillers en France étant d'à peu près 50 ans, la génération des Boomers. Les cabinets les plus jeunes vont sûrement être plus sensibles à ces questions ».

D'autant qu'à côté, certaines idées persistantes autour de l'ISR peuvent également constituer un frein à sa diffusion auprès des particuliers, à commencer par une supposée sous-performance par rapport aux équivalents traditionnels.

« Il y a encore cette fausse croyance que l'ISR fait dans le social et la philanthropie et que l'on sacrifie la performance. C'était peut-être le cas il y a 15 ans au démarrage de certains fonds, mais aujourd'hui la réalité est bien différente », assure-t-elle. Au contraire même, « aujourd'hui les entreprises responsables réalisent de meilleures performances que les *business* traditionnels, et la crise sanitaire est également venue démontrer une meilleure résilience des fonds ISR dans les scénarii de baisse, notamment parce que le filtre ESG permet d'avoir une approche holistique et une analyse plus juste des risques, en complément de l'analyse conventionnelle financière ».

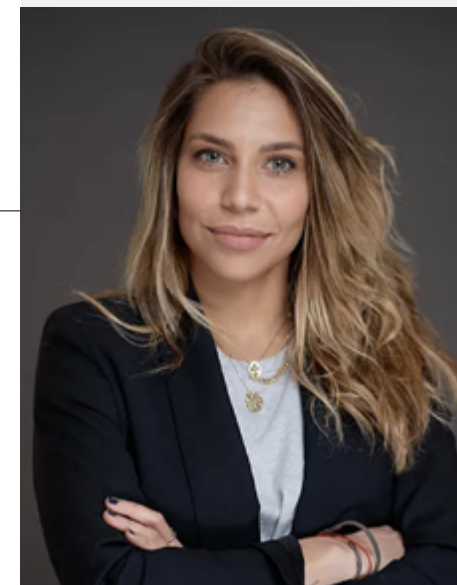
C'est partant de ce constat et en accord avec ses convictions personnelles que Maëlle Caravaca a créé en novembre 2019 « En privé » avec, au-delà de toute l'expertise et des prestations proposées par un cabinet classique, une priorité donnée à l'investissement responsable. « Cela représente un biais différenciant d'une part, et je suis convaincue d'autre part qu'il ne s'agit pas d'une mode mais que des changements profonds vont arriver. J'avais envie de participer à cette transition vers une Finance plus verte et éthique en proposant aux particuliers des solutions économiquement performantes, socialement inclusives et écologiquement durables. »

« Je pense que le marché va naturellement sanctionner les business peu responsables, notamment parce que le consommateur est de plus en plus sensible à la réputation des entreprises sur des paramètres sociaux et écologiques. Il va donc faire des choix plus éclairés. »

Pour ce faire, Maëlle Caravaca a construit une offre large articulée autour de toutes les formes de l'investissement responsable, tout en sélectionnant avec soin les fonds proposés à ses clients : « J'appose mon propre filtre en regardant les stratégies ISR menées par les acteurs de la gestion : est-il engagé de longue date dans ces *process* ? Quel type d'entreprise avons-nous envie de soutenir ? Cela permet notamment d'aller sur le *private equity*, où il n'existe pas de label, ou sur de l'immobilier collectif qui voit ses pratiques évoluer, avec la création d'un label ISR immobilier ».

« Les acteurs BtoB ont une carte à jouer : s'ils veulent attirer de nouveaux cabinets, ils ont tout intérêt à élargir leur offre verte. »

En privé.
Le conseil en investissement



Maëlle Caravaca, Présidente En Privé Conseil en Gestion Privée et Investissements
P.01/50
879 167 344 RCS PARIS | ORIAS 20000968
Mail : maellecaravaca@enpriveconseil.com
Site : www.enpriveconseil.com
Instagram & Facebook : @enpriveconseil

Pour compléter sa démarche responsable et solidaire, « En privé » est également devenu membre du collectif 1% for the Planet, qui réunit plus de 600 entreprises en France ayant choisi de reverser 1 % de leur chiffre d'affaires annuel au profit d'associations de préservation de l'environnement. « Je me suis dit que la première personne qui devait montrer l'exemple, c'était moi, et c'est une autre manière de contribuer au développement durable et de développer la RSE au sein du cabinet ». En parallèle, elle prend l'initiative auprès d'Ecotree de « planter » 1 arbre à chaque tranche de 100 nouveaux abonnés sur son compte Instagram @enpriveconseil, pour compenser son empreinte carbone.

Un positionnement qui semble convaincre, puisque le cabinet compte déjà une vingtaine de clients après quelques mois d'existence. « Parmi eux, on trouve des profils déjà très convaincus et qui veulent poursuivre sur cette voie, décrypte Maëlle Caravaca. Mais aussi des clients qui ne s'intéressaient pas du tout au sujet et qui ne l'intégraient pas à leurs démarches d'investissements, et qui l'ont découvert à travers les informations que j'ai pu leur donner. Finalement, ils ont adhéré : à performances égales et avec de la pédagogie, le choix leur paraît évident ».

« Dans les années à venir, il n'y aura pas de performance financière sans créer de la valeur sociale et environnementale. Ce sont des critères qui vont de plus en plus être imbriqués, et certains secteurs devront se réinventer. Dans ce contexte, la finance a un rôle déterminant à jouer pour générer à la fois un retour sur investissement et un retour sur environnement. »

AGIR AVEC SON ÉPARGNE

L'investissement responsable permet aux particuliers d'épargner tout en contribuant à soutenir des causes environnementales et sociales. Novafi.fr recense et classe par thématique les fonds d'investissement socialement responsable afin de permettre aux particuliers d'investir dans les causes qui leur tiennent à cœur. Voici 4 thématiques prisées par les épargnants.

Le secteur agroalimentaire fait face à de nombreux enjeux, dont la réduction des émissions de gaz à effet de serre, l'évolution des pratiques de consommation ou encore les contraintes sanitaires (renforcées par les crises sanitaires). Des fonds ISR permettent de soutenir les entreprises du secteur agroalimentaire en les aidant à répondre à ces défis. Parvest Smart Food de BNP Paribas AM investit dans des entreprises actives dans la réduction de la pollution associée aux activités agroalimentaire, la réduction des déchets alimentaires et le recyclage de ces déchets. Robeco SAM Circular Economy Equities de Robeco SAM investit quant à lui dans des sociétés proposant des produits et des services qui répondent aux défis de la sécurité et de la qualité alimentaire.

De plus en plus d'entreprises mettent un point d'honneur à promouvoir la mixité et l'entrepreneuriat féminin au sein de leurs équipes et conseils d'administration. Les performances à long terme des fonds soutenant la mixité en entreprise et l'entrepreneuriat féminin démontrent l'avantage compétitif des entreprises s'engageant pour la mixité au sein de leur structure.

D'après l'INSEE, les TPE/PME représentent 99,9% des entreprises en France. Pour soutenir l'entreprenariat made in France, les épargnants peuvent choisir d'investir dans des fonds qui financent les sociétés françaises de petite ou moyenne capitalisation. Talence Epargne Utile, Talence Gestion, investit dans les petites et moyennes entreprises françaises ayant, selon le référentiel de l'agence d'analyse et de conseil extra-financiers Ethifinance, les meilleures notes en termes de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

La production et la consommation d'énergie à faibles émissions sont la réponse au défi présenté par l'accroissement des émissions de gaz à effet de serre. RobecoSAM Smart Energy Fund, Robeco SAM investit dans les actions de sociétés qui apportent des solutions durables et compétitives au besoin croissant de sources d'énergie fiables, propres et abordables. LBPAM ISR Actions Environnement C, LBP AM investit 25,63% de ses actifs dans les énergies renouvelables (soit la plus grosse part de son investissement).



AGRICULTURE DURABLE - NUTRITION	PERF 2019	PERF 06/20
DPAM Invest B Equities Sustainable Food Trends – F	22,00 %	- 8,90 %
RobecoSAM Circular Economy Equities	21,34 %	-
PARVEST SMART FOOD	25,60 %	- 11,59 %

MIXITÉ / ENTREPRENEURIAT FÉMININ	PERF 2019	PERF 06/20
AMAZONE EURO FUND	23,94 %	- 14,26 %
AXA WF Framlington Women Empowerment	19,23 %	- 5,74 %
RobecoSAM Global Gender Equality Impact Equities	28,58 %	- 3,45 %

PME	PERF 2019	PERF 06/20
Kempen (Lux) Sustainable Smallcap Fund	28 %	- 15,90 %
AVIVA SMALL & MID CAPS EURO ISR	28,2 %	- 13,70 %
TALENCE EPARGNE UTILE	21,98 %	- 15,30 %

ÉNERGIES RENOUVELABLES	PERF 2019	PERF 06/20
LBPAM ISR Actions Environnement C	32,54 %	- 6,17 %
RobecoSAM Smart Energy Fund	42,83 %	3,40 %
Aviva Investors Climate Transition European Equity	-*	- 5 %

* Fond datant de 2019

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.

J.P. Morgan Asset Management renforce sa stratégie sur l'intégration ESG

J.P. Morgan AM a annoncé début juillet une nouvelle politique globale d'intégration ESG, qui repose sur un système de notation propriétaire. Depuis cette annonce, l'obtention du Label ISR français pour deux de ses fonds début septembre est venue confirmer ses fortes ambitions sur la thématique de l'investissement responsable.

La stratégie d'investissement responsable de J.P. Morgan AM se renforce. Début juillet, le géant de la gestion d'actifs a annoncé la mise en place de sa nouvelle politique globale d'intégration ESG, qui permet d'avoir une méthodologie de notation standardisée et appliquée à l'ensemble de ses stratégies d'investissement, quelle que soit la classe d'actifs ou la zone géographique concernée.

Concrètement, ce système de notation en dix points s'articule autour de trois dimensions : la documentation, le suivi et la recherche, et la gestion des investissements. Dans ce nouveau cadre, les fonds « intégrés » représentaient 1 700 milliards d'euros d'encours, soit plus de 90 % des actifs sous gestion, à fin juin 2020.

Un système propriétaire en dix points

Pour atteindre ce statut, les stratégies d'investissement doivent nécessairement présenter une recherche prospective sur les facteurs ESG intégrés à la gestion, offrir une documentation des points de vue propriétaires pour l'ensemble des processus d'investissement et appliquer un suivi systématique des risques ESG.

Pour élaborer ce système de notation, l'équipe d'investissement durable de la société a mis en place un groupe de 19 gérants de portefeuilles expérimentés, analystes et spécialistes de l'investissement : le « Sustainable Investment Leadership Team – ESG Data & Research Working Group ».

Pour recevoir le statut « intégré », un fonds doit « obtenir un score global d'au moins 30 points et, pour chaque métrique, cumuler au moins deux points sur une échelle de 1 à 5 », détaille J.P. Morgan AM. « Pour les stratégies n'ayant pas atteint ce seuil, le groupe de travail se penchera sur les contraintes spécifiques et les améliorations à apporter ».

Ainsi, « le système de notation n'offre pas seulement des indications sur la manière d'évaluer une stratégie en particulier, mais peut également être utilisé pour mesurer les progrès réalisés au fil du temps ».

Une gestion des risques renforcée

Le lancement de cette nouvelle politique vise à améliorer l'analyse fondamentale des valeurs afin d'obtenir des performances durables ajustées au risque en utilisant « la recherche, les informations et les données pour éclairer les décisions d'investissement », explique Jennifer Wu, Directrice mondiale de l'Investissement Responsable chez J.P. Morgan AM. « Nous pensons que l'intégration systématique des informations ESG dans notre processus d'investissement pourra contribuer à obtenir une meilleure performance financière sur le long terme, grâce à des décisions d'investissement plus éclairées et une gestion des risques renforcée », poursuit-elle.

« L'intégration des facteurs ESG dans les décisions d'investissement répond à une démarche similaire à celle des décisions d'investissement : en regardant vers l'avenir, en tenant compte des risques et des opportunités potentielles autour des trajectoires de croissance des revenus des entreprises et en investissant sur la base de la durabilité des modèles commerciaux. La différence est que, en plus d'appliquer les mesures financières traditionnelles, nous avons désormais accès à un ensemble de facteurs qui nous permettent de prendre des décisions d'investissement en prenant en compte de nombreux éléments. »

Cette décision s'inscrit dans un contexte de profonde mutation sociétale, y compris concernant les attentes des investisseurs. « Prenez les émissions de gaz à effet de serre d'une entreprise », illustrent les équipes de la société de gestion. « Jusqu'à récemment, la plupart des clients ne prenaient pas en compte les émissions de carbone d'une entreprise dans leurs décisions d'achat, ni ne les considéraient comme une source importante de risque réglementaire.

J.P.Morgan
Asset Management



Jennifer Wu, Directrice Mondiale de l'Investissement responsable

Mais la prise de conscience du changement climatique a commencé à provoquer un *changement de paradigme*. Cela démontre l'importance d'aller au-delà d'une approche ESG basée uniquement sur des données rétrospectives pour examiner également les facteurs prospectifs susceptibles d'affecter les performances financières futures d'une entreprise ».

Au moment où les régulateurs, conscients de l'enjeu, accentuent leurs pressions en faveur de réglementations ESG toujours plus exigeantes, J.P. Morgan AM entend contribuer à cet effort, grâce à cette nouvelle méthode et à son système de notation propriétaire et proposer des initiatives pour aller encore plus loin. « Plusieurs réglementations ESG sont en phase de consultation ou ont été adoptées dans certaines juridictions, notamment le Plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable », indique J.P. Morgan AM. Ces considérations n'ont d'ailleurs rien d'une nouveauté pour J.P. Morgan AM, qui s'est engagé, dans des processus de labélisation dans plusieurs pays européens de sa gamme de fonds dits « Sustainable ».

« Nous pensons que tant les investisseurs que les entreprises ont un rôle important à jouer dans la transition vers une économie durable. »

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et les opinions qu'il contient ne constituent en aucun cas un conseil ou une recommandation en vue d'acheter ou de céder un quelconque investissement ou intérêt y afférent. Il est à noter par ailleurs que la valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent évoluer en fonction des conditions de marché et les investisseurs ne sont pas assurés de recouvrer l'intégralité du montant investi. Les rendements passés ne préjugent pas forcément des résultats présents ou futurs. Aucune certitude n'existe quant à la réalisation des prévisions. J.P. Morgan Asset Management est le nom commercial de la division de gestion d'actifs de JPMorgan Chase & Co et son réseau mondial d'affiliés. La Politique de confidentialité (EMOA) est disponible sur le site www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy.

Publié en France par JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. – Succursale de Paris – 14 place Vendôme, 75001 Paris. Capital social : 10 000 000 euros – Inscrite au RCS de Paris : n° 492 956 693.



DESSINEZ LE MONDE DE DEMAIN



Nos solutions d'investissement responsables

SYCOMORE
**HAPPY@
WORK**

SYCOMORE
**ECO
SOLUTIONS**

SYCOMORE
**SHARED
GROWTH**

SYCOMORE
**SÉLECTION
RESPONSABLE**

SYCOMORE
**SÉLECTION
CREDIT**

SYCOMORE
**NEXT
GENERATION**

Les labels permettent l'identification de placements responsables et durables pour les épargnants. Ils visent à guider les investisseurs mais n'offrent pas de garantie du capital investi et n'attestent pas de la qualité de la gestion mise en œuvre au travers des fonds.

Les fonds mentionnés présentent un risque de perte en capital. Avant d'investir dans un fonds, consultez son DICI disponible sur notre site www.sycomore-am.com

