

ÉDITION  
2021



**ID** Le magazine  
de la finance durable

# 11 INVESTIR DURABLE

LE DOSSIER

## ISR : MODE D'EMPLOI

ANALYSE

**LANCEMENT DE LA TNFD : ENFIN LE  
GRAND SOIR DE LA FINANCE  
BIODIVERSITÉ ?**

PORTRAIT

**FANNY PICARD : « J'AI CHOISI  
D'UTILISER LA FINANCE POUR  
SERVIR L'INTÉRÊT GÉNÉRAL »**

ÇA EXISTE !

**LES OBLIGATIONS VERTES**

## VOTRE ÉPARGNE AU SERVICE DE LA PLANÈTE !

Une solution d'investissement responsable pour la transition écologique



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. **Le fonds mentionné présente un risque de perte en capital.** Avant d'investir dans un fonds, consultez son DICI disponible sur notre site [www.sycomore-am.com](http://www.sycomore-am.com)

### Profil rendement / risque



Le dernier rapport du GIEC est venu rappeler, s'il en était encore besoin, l'urgence de la situation. Si nous n'agissons pas rapidement pour limiter les effets du réchauffement climatique, l'humanité sera bientôt confrontée à une multiplication de désastres sans commune mesure avec ce que l'on a connu jusqu'alors.

Face à la menace, tous les acteurs de la société ont un rôle à jouer. Les grandes entreprises, bien sûr, les gouvernements, les citoyens, à leur échelle. Mais aussi les acteurs financiers, dont l'importance est capitale pour rediriger les flux de capitaux vers des activités alignées avec la transition écologique et juste.

En dialoguant avec les entreprises pour qu'elles améliorent leurs pratiques autant sur le plan environnemental que social, en privilégiant celles qui affichent des progrès concrets ou encore en écartant celles qui nous mènent droit dans le mur, les investisseurs disposent d'un levier considérable pour amener le changement de paradigme tant nécessaire.

Le marché ne s'y est pas trompé : ces dernières années ont vu une prolifération de produits d'investissement socialement responsable, poussée notamment par la conviction de certains acteurs, une pression réglementaire croissante et/ou tout simplement une posture pragmatique : pour s'inscrire dans le monde de demain, les considérations humaines et environnementales devront imprégner tous les pans de notre société. Les défis, cependant, restent importants : une transparence accrue est en particulier essentielle pour à la fois lutter contre le greenwashing et permettre aux investisseurs de sélectionner les produits répondant le mieux à leurs attentes.

## EDITO

*La rédaction.*

#### Rédaction

**Directeur de la Rédaction :** Valère Corréard

**Rédacteur en chef :** Max Morgene

**Journalistes et contributeurs :**  
Hugo Letemple-Dabas,  
Max Morgene, Agathe Palaizines,  
Camille Prigent, Mathieu Viviani  
l'équipe de NOVAFI.  
[redaction@linfodurable.fr](mailto:redaction@linfodurable.fr)

#### Publicité

**Responsable :** Stéphanie Veaux  
**Chargées de développement :**  
Charlotte Gripon,  
Clémence Guillaume  
[sales@linfodurable.fr](mailto:sales@linfodurable.fr)

#### Communication, partenariats et abonnements

**Responsable :** Audrey Blain  
**Assistante :** Rahmatoulaye Sane  
[communication@linfodurable.fr](mailto:communication@linfodurable.fr)

#### Directeur de la publication

Damien Comélieau

#### Routage et diffusion

Corlet Routage chez GIS  
ZI - La Quertoterie - 61800 Saint-Pierre  
D'Entremont

#### Impression

Corlet Imprimeur : ZI Rue Maximilien  
Vox - 14110 Condé sur Noireau  
Magazine imprimé avec des encres végétales en Offset. Sur papier Nautilus super white, 100% recyclé (160g/m<sup>2</sup> pour la couverture, et 100g/m<sup>2</sup> pour l'intérieur).

#### Mise en page

Carole Flies / STEREA  
Communication

#### Illustrations

Nathanaël Mikles

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

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



OCT - DÉC 2021

### 04-06 EN BREF

Des chiffres et des faits

### 06-16 DOSSIER

ISR : mode d'emploi

### 18-19 ANALYSE

Le lancement de la TNFD : Enfin le grand soir de la finance Biodiversité

### 20-21 PORTRAIT

Fanny Picard, fondatrice d'Alter Equity

### 22 FOCUS RSE

« La responsabilité de l'entreprise ne concerne pas seulement les grands groupes du CAC 40. »

### 24 ÇA EXISTE !

Les obligations vertes

### 26 DATA/PERFS

Les fond actions Europe labellisés ISR en ligne avec le marché

### 27 TRIBUNE

Les enjeux liés à la finance durable : le point de vue de la gestion d'actifs

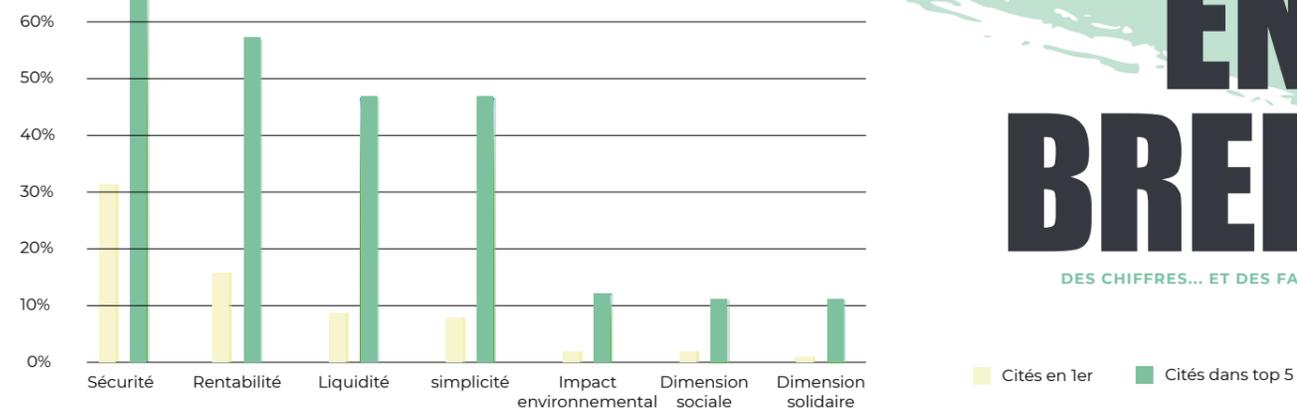
**01** Les encours de l'investissement durable pourraient quadrupler d'ici 2025 pour atteindre **13 000 milliards de dollars**, selon une étude de Casey Quirk.

\*It's not easy being green, Managing authentic transformation within sustainable investing, Juillet 2021

**03** « Les dimensions environnementales, sociales et solidaires ne sont pas des priorités pour la majorité des épargnants lors du choix d'un placement », selon le Baromètre de l'épargne responsable mené par Opinion Way pour la Banque Postale et Cashbee.

En outre, 2 Français sur 3 déclarent ne pas connaître la notion d'épargne responsable, et 84 % d'entre eux « affirment que la crise sanitaire n'a pas renforcé leur intérêt pour l'ISR ».

**Les priorités des Français lors du choix d'un placement.**

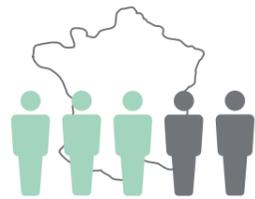


**2 Français sur 3** ne connaissent pas la notion d'épargne responsable.

**84%** des sondés affirment que la **crise sanitaire** n'a pas renforcé leur intérêt pour l'ISR.

**4 Français sur 5** déclarent ne **pas détenir de produits de type ISR**.

**Plus de 70%** des interrogés ne savent pas ou pensent que le **rendement financier d'un placement ISR** est inférieur à celui d'un placement traditionnel.



\*Source : Résultats du Baromètre de l'épargne responsable de la Banque Postale et Cashbee, Juillet 2021

**04** La Banque centrale européenne a présenté le 8 juillet un plan d'action visant à inscrire les questions liées au changement climatique dans sa stratégie de politique monétaire. **« Nous reconnaissons que le changement climatique est un défi existentiel pour le monde et qu'il est d'une importance stratégique dans le mandat de la BCE », a déclaré Christine Lagarde, présidente de la BCE.**

**05** Les fonds ISR ont collecté au premier semestre 2021 **+119 milliards d'euros** en Europe, contre **90 milliards** pour les fonds non-ISR, selon l'Observatoire Quantalys de la gestion ISR réalisé en partenariat avec NN Investment Partners. Le marché de l'ISR représenterait désormais près de **2 000 milliards d'euros**, « soit 24 % de l'actif total des fonds distribués en Europe ». Les fonds ISR actions sont les plus nombreux (53 %), contre 20 % pour les fonds obligataires et 14 % pour les fonds monétaires.

**06** Les catastrophes naturelles et les sinistres ont provoqué **77 milliards de dollars** de pertes économiques au premier semestre, selon le réassureur Swiss Re. Les frais couverts par les assureurs devraient s'élever à **42 milliards de dollars**.

**02** Les rémunérations des dirigeants du CAC 40 devraient atteindre 5,4 millions d'euros en moyenne en 2021, soit 1,5 million d'euros de plus qu'en 2020, selon une étude de l'Hebdo des AG et du cabinet d'avocats Avanty. Deux tiers de ces patrons auraient désormais un bonus dépendant de leur stratégie Climat.

**EN BREF**

DES CHIFFRES... ET DES FAITS

**07** 30/06/2021

Finance for Tomorrow a annoncé le lancement de la « **première coalition mondiale d'engagement autour de la transition juste : 'Investors for a Just Transition'** ». Celle-ci annonce « l'objectif de promouvoir une transition socialement acceptable vers des économies bas-carbone ».

07/07/2021

115 investisseurs représentant 4 200 milliards de dollars appellent 63 grandes banques « **à renforcer leurs stratégies en matière de climat et de biodiversité** », rapporte l'ONG ShareAction.

10/07/2021

Les pays du G20 approuvent un accord instaurant un **impôt mondial** d'au moins 15 % des bénéfices des multinationales.

11/07/2021

Les groupes d'assurance ou ré-assurance Axa, Allianz, Aviva, Generali, Munich Re, SCOR, Swiss RE et Zurich Insurance Group annoncent la **création de l'Alliance des assureurs pour l'objectif zéro carbone (NZIA)**. Une déclaration accueillie « avec prudence » par le réseau *Insure Our Future* et *Reclaim Finance*, qui « appellent les membres fondateurs à démontrer leur engagement en excluant immédiatement de toutes leurs couvertures d'assurance tout nouveau projet visant à étendre la production de charbon, de pétrole et de gaz ».

15/07/2021

L'initiative *Science Based Targets* (SBTi) dévoile une nouvelle stratégie « visant à augmenter l'**ambition minimale dans la définition des objectifs des entreprises** ' de bien en dessous de 2 °C ' à ' 1,5 °C au-dessus des niveaux préindustriels ' ».

19/08/2021

« **39 millions d'emplois pourraient être créés** si les gouvernements du monde entier décidaient d'affecter à la nature, dans le cadre de la relance économique, l'équivalent de ce qu'ils dépensent en un an dans des subventions dommageables à la biodiversité », selon le WWF.

\* « Diviser par notre empreinte sur la nature pour protéger notre avenir ».

25/08/2021

Les pays nordiques conservent leur place en tête du **classement de durabilité des pays de Robeco** (« *Robeco Country Sustainability Ranking* »). La France se situe en 18e position.

27/08/2021

Selon une étude\* publiée par Influence Map, 72 des 130 **fonds climat** analysés présentent un score négatif d'alignement à l'Accord de Paris.

\* Climate Funds : Are They Paris Aligned ?, Août 2021

31/08/2021

Les investisseurs réunis au sein de la **coalition Climate Action 100+**, représentant plus de 55 000 milliards de dollars d'actifs, publient une liste de recommandations adressées au secteur de l'agroalimentaire pour progresser vers la neutralité carbone. Ils avaient déjà interpellé plus tôt cet été les acteurs de l'industrie de l'acier à s'engager sur la même voie.

06/09/2021

Les principales banques européennes comptabilisent chaque année **20 milliards d'euros (soit 14% de leurs bénéfices totaux) dans les paradis fiscaux**, selon l'Observatoire européen de la fiscalité.

**08** La Commission européenne a rendu publique fin août une étude\* commandée à *BlackRock Financial Markets Advisory* sur « **l'intégration des facteurs ESG dans les processus de gestion des risques, les stratégies commerciales et les politiques d'investissement des banques, ainsi que dans la surveillance prudentielle** ». Le constat, mitigé, pointe notamment le manque de définition commune et précise des risques ESG parmi les banques et un progrès « très limité » en matière de mesure de leur exposition aux risques ESG.

\* Développement d'outils et de mécanismes pour l'intégration des facteurs ESG dans le cadre prudentiel bancaire de l'UE et dans les stratégies commerciales et les politiques d'investissement des banques

**EN BREF**

**09** « La place financière suisse fait du **greenwashing** avec ce qu'elle qualifie de finance durable », a conclu Greenpeace Suisse au terme d'une enquête menée par des militants auprès d'établissements bancaires helvétiques.

« Il a été conseillé aux testeurs d'investir dans des placements recommandés comme favorables au climat, mais qui ne correspondent en rien aux objectifs de l'Accord de Paris. Dans l'ensemble, les conseils d'investissement durables sont de mauvaise qualité », rapporte l'ONG.

**10** La Commission européenne a dévoilé le 6 juillet sa stratégie renouvelée en matière de finance durable, qui « prévoit une série d'initiatives pour lutter contre le changement climatique et relever d'autres défis environnementaux, tout en renforçant les investissements – ainsi que l'inclusion des petites et moyennes entreprises (PME) – dans la transition de l'UE vers une économie durable ». Elle a présenté en parallèle un règlement établissant une norme de l'UE en matière d'obligations vertes et a adopté l'acte délégué complétant l'article 8 du règlement sur la taxinomie, « qui impose aux entreprises financières et non financières de fournir aux investisseurs des informations sur la performance environnementale de leurs actifs et de leurs activités économiques ».

# ISR : MODE D'EMPLOI

DOSSIER

**Malgré son essor ces dernières années, l'investissement socialement responsable reste parfois mal compris par les intermédiaires financiers et les investisseurs finaux. Pourtant, les enjeux liés à la création et à la diffusion de produits financiers plus durables sont bien réels. Chiffres, définitions et points de vue des acteurs.**

## 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. Concrètement, il s'agit pour les investisseurs responsables de regarder, au-delà de l'analyse financière classique, des critères liés au développement durable pour sélectionner les valeurs en portefeuilles.

« 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. »\*

\* Définition de l'Association Française de la Gestion Financière (AGF) et du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR).

## QUELS SONT LES CRITÈRES EXTRA-FINANCIERS ?

L'analyse extra-financière repose sur les critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de gouvernance), qui permettent d'évaluer « la prise en compte du développement durable et des enjeux de long terme dans la stratégie des acteurs économiques (entreprises, collectivités, etc.). »\*

\*Autorité des marchés financiers (AMF).

### ▲ 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.

## TOUTES LES CLASSES D'ACTIFS SONT-ELLES COMPATIBLES AVEC L'ISR ?



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

Force est de constater que les produits dits d'impact selon la catégorisation SFDR sont majoritairement investis en actions (essentiellement thématiques) et peuvent questionner la compatibilité des produits monétaires et obligataires avec l'ISR.

Cependant, les obligations d'impact (*green bonds*, *SDG's bonds*, etc.), émergeant ces dernières années légitiment la place de la classe d'actifs dans les produits d'impact, par la destination du financement. Dans le cas d'un financement généralisé et non identifié, une analyse ESG approfondie garde tout son sens malgré tout. Des questions en matière de respect de l'environnement, de la biodiversité, du bien-être de la population, des règles démocratiques, etc. sont essentielles pour les investissements en souverains par exemple.

L'ISR vise également la réalisation des grands agendas politiques tels que les ODD 2030 ou la neutralité carbone à 2050-2060 en accompagnant les entreprises dans cette voie. Cette finalité peut sembler peu compatible avec certains instruments comme les *hedge funds* et éventuellement le monétaire court terme. Cependant, à nouveau, si l'objectif d'impact ESG est plus difficile, cela ne devrait pas justifier la vérification et l'implémentation de bonnes pratiques en matière ESG de la part des émetteurs par ce type d'investisseurs.

## COMMENT SONT ÉVALUÉS LES ÉMETTEURS EN MATIÈRE D'ESG ?

L'évaluation extra-financière se base généralement sur des données publiques, des études de terrain ou encore des rencontres avec les parties prenantes. Elle peut être effectuée en interne, par les gestionnaires d'actifs selon des modèles propriétaires et/ou réalisée par des agences de notation indépendantes.

## QUELLES SONT LES DIFFÉRENTES APPROCHES DE L'ISR ?

Selon son objectif 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, qui peuvent être combinées au sein d'une même stratégie :

### ▲ 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.

### ▲ 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.

### ▲ 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 ».

## QUELLE EST LA DIFFÉRENCE ENTRE L'ISR ET L'INVESTISSEMENT À IMPACT ?



**Coline PAVOT, Responsable de la Recherche Investissement Responsable, chez la Financière de l'Echiquier**

L'investissement à impact est la nouvelle frontière de l'ISR.

Pour se différencier et démontrer son impact positif dans la durée, l'investissement à impact doit se fonder sur trois piliers :

**L'INTENTIONNALITÉ.** L'intention de générer un impact environnemental et/ou social positif est le point de départ de toute démarche d'investissement d'impact. Elle repose sur d'indispensables éléments, thèse d'impact, objectifs d'impact ex ante associés à des indicateurs précis, gouvernance robuste...

**L'ADDITIONNALITÉ,** le supplément d'âme qui permet de dépasser le statut d'investisseur responsable pour devenir un investisseur à impact, passe notamment par une démarche aboutie d'engagement, une durée de détention longue des actifs ou le soutien à des entreprises dont l'impact est moins direct ou visible.

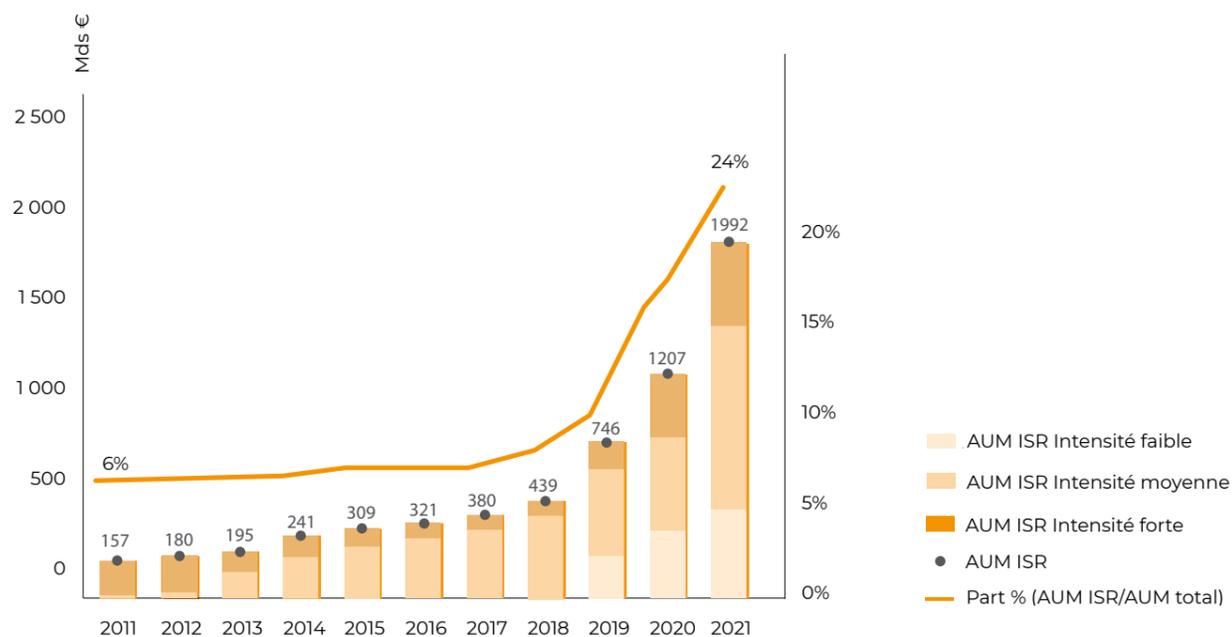
**LA MESURABILITÉ** de l'impact des investissements et du fonds, la transparence de la communication via un rapport d'impact, avec l'appui d'experts indépendants, sont cruciaux. Les indicateurs d'impact ex ante peuvent être intégrés dans le schéma de rémunération des gérants.

Pour en savoir plus, nous vous invitons à consulter les travaux du FIR et de France Invest, Une définition exigeante pour le coté et le non coté, 2021.

## QUE REPRÉSENTE L'ISR AUJOURD'HUI ?

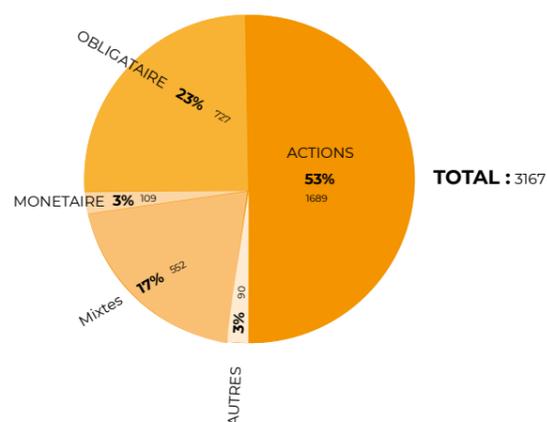
Les chiffres varient en fonction des définitions et périmètres retenus. Selon le centre de recherche de Novethic, le marché des produits responsables représentait, au premier trimestre 2021, 522 milliards d'euros d'encours, pour 962 fonds d'investissement. Dans son Observatoire de la gestion ISR réalisé en partenariat avec NN Investment Partners et publié en juin 2021, Quantalys recense 3 167 fonds ISR commercialisés en Europe, pour 1 992 milliards d'euros d'encours sous gestion, « soit 24 % de l'actif total des fonds distribués en Europe ». Sur le premier semestre 2021, les fonds ISR ont collecté + 119 milliards d'euros, contre + 90 milliards d'euros pour les fonds non ISR.

## ÉVOLUTION DES ACTIFS GÉRÉS PAR LES FONDS ISR EN EUROPE DEPUIS 2011



Source : Observatoire de la Gestion ISR, Quantalys et NN Investment Partners

## RÉPARTITION DES FONDS ISR EN EUROPE PAR CLASSE D'ACTIFS



Source : Observatoire de la Gestion ISR, Quantalys et NN Investment Partners

# % DPAM

DEGROEF PETERCAM ASSET MANAGEMENT

## L'HYDROGÈNE EST TOUT BÉNÉFICIE POUR LE CLIMAT ET L'ÉCONOMIE

**Cette source d'énergie a le potentiel de révolutionner de nombreux domaines et créer de nouvelles possibilités d'investissements durables.**



Par Gerrit Dubois, spécialiste investissements responsables « Environnement » chez DPAM.

L'hydrogène offre la particularité d'être l'élément chimique le plus abondant dans notre environnement. Afin de tirer parti de ses propriétés de stockage et génération d'énergie, il faut l'extraire de composants comme le gaz naturel ou l'eau, processus qui lui-même consomme de l'énergie (durable ou non). Par la suite, et à l'inverse des énergies fossiles, la consommation d'hydrogène par le biais de piles à combustible ne produit pas de pollution, d'où l'intérêt croissant des acteurs scientifiques, économiques et politiques pour développer des solutions basées sur cette source d'énergie.

Aujourd'hui, on distingue trois types d'hydrogène, selon les processus de production utilisés. L'hydrogène gris, le plus courant actuellement, est fabriqué à partir d'énergies fossiles; l'hydrogène bleu a le même type de fabrication, mais est accompagné de captage de carbone afin de réduire les émissions; et l'hydrogène vert, fabriqué par électrolyse de l'eau ou décomposition de ses composés chimiques sous l'effet d'un courant électrique produit par des sources d'énergies renouvelables. C'est ce dernier qui suscite l'intérêt puisqu'il n'émet pas de CO<sub>2</sub>, ni lors de sa production, ni lors de sa consommation.

Parmi les applications, on peut citer les secteurs « gros émetteurs de CO<sub>2</sub> » comme l'acier; le secteur des engrais, où l'ammoniaque « vert », fabriqué avec de l'hydrogène, remplace les engrais à base d'énergies fossiles; le secteur des transports; et le secteur de stockage de l'énergie, pour remplacer les batteries notamment.

Plusieurs défis sont à relever avant que l'utilisation de l'hydrogène devienne possible à grande échelle. Tout d'abord, le défi technique. Des électrolyseurs de plus grande capacité et plus efficaces doivent être développés afin, entre autres, de réduire les coûts de production. Aujourd'hui, le coût de production d'1 Kg d'hydrogène gris s'élève en moyenne à moins de \$2 contre \$3,5-\$4,5 pour 1Kg d'hydrogène vert. En parallèle, la capacité de production d'énergies renouvelables, nécessaire entre autres à la fabrication d'hydrogène, doit aussi augmenter. Là où elle est abondante, comme en Australie et Arabie Saoudite, on observe de bons résultats dans la baisse des coûts de la production d'hydrogène vert.

Un second défi a trait au développement d'une infrastructure de stockage et transport de l'hydrogène, lequel doit être comprimé et est hautement inflammable. Des gazoducs adaptés doivent ainsi être conçus et posés.

Un troisième et dernier défi concerne l'adoption de réglementations et politiques visant à pousser à la hausse des prix du carbone afin de faire de l'hydrogène une source d'énergie relativement compétitive.

Les choses sont en bonne voie concernant ce défi. L'hydrogène en tant qu'énergie propre est désormais inclus dans de plus en plus de plans ou politiques nationaux et internationaux liés au climat, à la transition énergétique, etc. En Europe, il fait partie intégrante des ambitions et investissements prévus par le plan de reprise post-pandémie de l'UE ainsi que son « Pacte Vert ». Au Royaume-Uni, il est inscrit dans le « plan en 10 points pour une révolution industrielle verte ». Le but étant de pénaliser les gros émetteurs de carbone et de faciliter des partenariats pour le développement d'alternatives. Dans sa « Taxonomie », l'UE a aussi établi le seuil d'émissions de CO<sub>2</sub> admis pour la production d'hydrogène vert à 3 tonnes de CO<sub>2</sub>/tonne d'hydrogène produit (contre 10 tonnes CO<sub>2</sub>/1 tonne hydrogène gris). L'adoption de bonnes pratiques et normes à l'international est nécessaire afin de faciliter le développement de cette source d'énergie alternative.

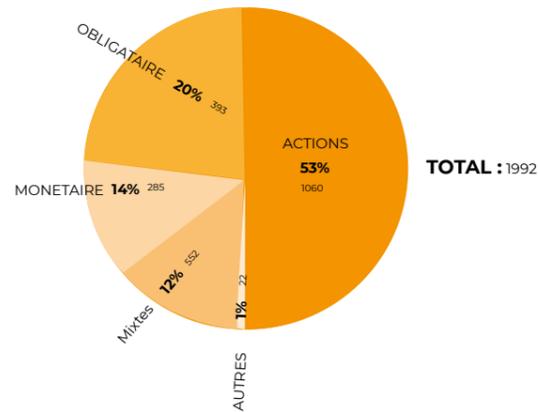
Actuellement, on estime qu'à l'échelle mondiale, d'ici à 2050, la production d'hydrogène pourrait répondre à entre 1/6 et 1/5 de la demande en énergie et le potentiel économique de l'hydrogène pourrait s'élever à dix mille milliards de dollars. Les perspectives sont donc particulièrement attractives et les retombées financières seront visibles dans de nombreux secteurs. On peut ainsi prendre en considération les bénéficiaires directs de cette révolution énergétique, tels que les fabricants d'électrolyseurs et autres équipements nécessaires à la production d'hydrogène, ainsi que les bénéficiaires indirects, tels que les acteurs de la production d'énergies renouvelables, les producteurs d'ammoniaque vert, les fabricants d'unités de stockage d'énergie, etc. En tant qu'investisseurs, les possibilités de se positionner seront tout aussi diversifiées. Les investisseurs actions pourront faire leur choix tout au long de la chaîne de valeur de l'hydrogène : production, équipement, transport et stockage. N'oublions pas les investisseurs obligataires, car de nombreuses émissions d'obligations vertes ou durables visent à financer le développement des moyens de production, l'infrastructure et les techniques d'utilisation de l'hydrogène. Une gestion active et durable, basée sur une solide expertise des acteurs et produits les plus prometteurs, devrait permettre dès maintenant de tirer parti de cette évolution aux avantages de long terme.

Information importante : Ce texte a été rédigé uniquement à des fins d'information et ne constitue en aucun cas un conseil en investissement.

POUR PLUS D'INFORMATIONS,  
RENDEZ-VOUS SUR  
[WWW.DPAMFUNDS.COM](http://WWW.DPAMFUNDS.COM)



## ENCOURS EN MILLIARDS EUROS



Source : Observatoire de la Gestion ISR, Quantalys et NN Investment Partners

## L'ISR SE GÉNÉRALISE-T-IL ASSEZ VITE AU VU DE L'URGENCE CLIMATIQUE ?



**Alix Chosson, Senior ESG Analyst, Climate & Environment specialist chez Candriam**

Le nouveau rapport du GIEC publié au début du mois d'août tire une fois de plus la sonnette d'alarme sur la non soutenabilité de nos modèles économiques. Notre maison brûle et nous continuons à regarder ailleurs.

Néanmoins nous avons noté, de la part de nos clients comme de la part des sociétés dans lesquelles nous investissons, une réelle inflexion et la volonté de faire du climat un levier d'action, et non plus un simple relais de communication.

Le succès d'initiatives telles que la « *Science-Based Targets* », qui pousse les entreprises à prendre des engagements climat en ligne - ce que préconisent les scientifiques dans le cadre de l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris en est un bel exemple.

Aujourd'hui néanmoins nous devons changer de braquet. Il n'est plus suffisant de publier une empreinte carbone sur un fonds (surtout lorsqu'elle ne couvre que les scopes 1&2) ou de réduire à la marge certaines activités incompatibles à la transition écologique pour se dire champion du climat.

Il faut un réel changement de paradigme qui commence par des indicateurs de performance climatique pertinents et prospectifs qui peuvent être utilisés en tant qu'objectifs d'investissement.

Le développement d'outils sophistiqués de mesure du risque climat ou encore de mesure de température, même si encore imparfaits, vont dans le bon sens et c'est dans cette direction que nous travaillons chez Candriam afin d'apporter de réelles solutions d'investissement pour le climat.

## QUELLES SONT LES GARANTIES QU'UN FONDS EST ISR ?

Faute de définition commune, les investisseurs peuvent avoir du mal à faire le tri face à la grande variété de stratégies proposées par les produits se réclamant de l'ISR. Pour aider ces derniers à voir plus clair, différents labels ont vu le jour en France.

Portés par les pouvoirs publics, les labels ISR (751 fonds labellisés, pour 570 milliards d'euros d'encours à fin juillet 2021) et Greenfin (62 fonds labellisés, pour 17 milliards d'euros d'encours à juin 2021) figurent parmi les principaux.

Créé en 1997, le label Finansol distingue quant à lui les produits d'épargne solidaire. Les référentiels complets sont disponibles sur les sites de chaque label.

D'autres labels et standards existent en Europe, et sont répertoriés dans le « Panorama des labels européens de Finance Durable » de Novethic, qui en dresse les principaux chiffres et caractéristiques.

La documentation contractuelle compose également une source d'informations importante pour comprendre les méthodologies mises en place par les gérants. D'autant qu'en France et en Europe, le cadre réglementaire évolue rapidement, imposant de nouvelles obligations de transparence sur la prise en compte ou non de l'ESG dans les stratégies d'investissement.

## QUEL EST LE RÔLE DES ACTEURS FINANCIERS DANS LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE ?



**Béatrice Verger, Responsable du développement ISR chez BNP Paribas Asset Management**

Au côté des pouvoirs publics et des entreprises, les acteurs de la finance ont un rôle crucial à jouer pour contribuer à la transition vers une économie inclusive, bas carbone et respectueuse de l'environnement.

En tant qu'investisseurs nous disposons de puissants leviers et nous avons une responsabilité envers nos clients : celle de réallouer leurs avoirs vers les entreprises les plus vertueuses et les mieux positionnées pour faire face à ces enjeux.

Il s'agit donc d'orienter l'épargne qui nous est confiée vers les entreprises qui contribuent à un module économique pérenne. Pour cela, nous intégrons les

facteurs ESG dans toutes nos décisions d'investissement et nous développons notamment des fonds thématiques adressant les grands enjeux environnementaux et sociaux.

De nombreux progrès ont été accomplis en faveur de l'investissement responsable, notamment depuis la signature de l'Accord de Paris, mais il est essentiel d'intensifier cette dynamique, en particulier concernant l'accès à des données extra-financières fiables et uniformisées. La réglementation européenne constitue à ce titre une étape clé pour promouvoir une plus grande transparence de la finance durable.

## ISR ET PARTICULIERS : OÙ EN EST-ON ?

Différents sondages mettent en avant la méconnaissance des Français vis-à-vis des placements responsables. Selon l'enquête annuelle de l'Ifop pour Vigeo Eiris et le FIR, ces derniers déclarent encore en grande majorité n'avoir jamais entendu parler de l'ISR, et seuls 5 % rapportent avoir déjà investi dans un fonds ISR.

**62%** des français déclarent **accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux** dans leurs décisions de placements.

**5%** rapportent **avoir déjà investi** dans un fonds ISR.

**67%** des personnes interrogées déclarent **n'avoir jamais entendu parler d'ISR**.

**5%** déclarent **s'être vu proposer de l'ISR** par leur conseiller.

## COMMENT FONCTIONNE L'ISR EN IMMOBILIER ?



**Daniel While, Directeur Recherche & Stratégie chez Primonial REIM**

En France, le secteur immobilier représente 25 % des émissions de gaz à effet de serre et 45 % énergie consommée par les bâtiments. Réduire l'impact environnemental des immeubles est donc une priorité et implique la réduction de l'empreinte carbone des actifs immobiliers et des processus de construction.

Une démarche responsable est non seulement positive pour la planète mais également pour les épargnants investisseurs et pour les utilisateurs finaux, car l'optimisation des usages des locaux et des ressources énergétiques améliorent la performance

sur le long terme. Pour ce faire, il est nécessaire de réaliser un travail de proximité important auprès des parties prenantes en faisant évoluer les usages et en mesurant les progrès accomplis en les impliquant dans des comités ESG bailleurs-locataires. Les nouvelles technologies et les outils de notation ESG permettent ces avancées en fournissant des données précises pour optimiser l'utilisation des ressources, notamment en eau et en énergies, prévenir des incidents techniques comme les pannes ou les fuites, tout en améliorant les conditions de vie : qualité de l'air, recyclage des déchets et l'utilisation de matériaux respectueux de l'environnement.

## COMMENT ÊTRE SÛR DU CARACTÈRE DURABLE DE SON INVESTISSEMENT ?



**François LETT, Directeur du département éthique et solidaire chez Ecofi**

Malheureusement pour lui, l'investisseur actuel motivé pour donner un caractère durable à son investissement est immédiatement noyé sous les acronymes et les appellations lapidaires : ESG, ISR, développement durable, portefeuille aligné sur l'accord de Paris, etc.

Lueur d'espoir, la directive européenne SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) entrée en application en mars 2021, a créé des fonds dits « article 9 » qui concernent les produits financiers dont l'objectif est un investissement.

Soit, « un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple, par des indicateurs clés d'efficacité dans l'utilisation de l'énergie,

de l'eau et des sols, ou dans son impact sur la biodiversité, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social... ». Pour le dire simplement un investissement durable doit comporter au moins un objectif quantitatif ex-ante d'impact environnemental ou social à atteindre à une échéance donnée, par exemple une intensité carbone ou des créations d'emplois.

Il va de soi que le gestionnaire doit également mettre en œuvre une sélection ESG (environnement, social, gouvernance) rigoureuse pour ses investissements et pratiquer un engagement actionnarial (vote aux assemblées générales et dialogue actif).

## QUE DIT LA RÉGLEMENTATION EN MATIÈRE DE FINANCE DURABLE ?

Le cadre réglementaire européen impose notamment, via le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), à l'ensemble des fournisseurs de produits financiers commercialisés en Europe de publier des informations sur la manière dont ils intègrent l'ESG - ou non - dans leurs méthodologies. Ces produits peuvent être classés selon trois catégories : ceux n'affichant pas d'objectifs de durabilité (article 6), ceux faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales (article 8) et ceux dont l'objectif est d'avoir une incidence positive sur l'environnement et la société (article 9). Adopté en 2020, le règlement établissant une taxonomie verte est l'un des autres axes structurants du dispositif européen. Concrètement, celle-ci consiste en une classification des activités économiques selon leur degré de durabilité en matière environnementale, devant ainsi permettre aux investisseurs d'orienter plus facilement les capitaux vers « des technologies et des entreprises plus durables ». La création d'un standard européen pour les obligations durables et de nouvelles catégories d'indices bas carbone complètent cet arsenal.

En parallèle, des travaux sont également en cours sur le volet de la distribution, avec des modifications de la directive MiFID II et de la directive sur la distribution d'assurance (DDA) afin d'inclure les préférences clients en matière de durabilité dans les activités de conseil. Au niveau français, l'article 29 la loi énergie climat est récemment venu prendre le relais de l'article 173-VI de la loi transition énergétique pour la croissance verte, obligeant notamment les investisseurs à publier des informations sur l'intégration des critères ESG dans leurs politiques d'investissement. La doctrine de l'Autorité des marchés financiers s'intéresse quant à elle à la commercialisation des produits, et « vise 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 ». Enfin, la loi Pacte (2020) a également impacté l'écosystème français en imposant à tous les contrats d'assurance vie d'intégrer au moins une unité de compte labellisée ISR, Greenfin et ISR dans leur offre à partir de 2022.

Pour en apprendre plus sur la Réglementation en matière de finance durable : **INVESTIR DURABLE 10.**

## L'ISR EST-IL SORTI GAGNANT DE LA CRISE SANITAIRE ?



**Nathaële Rebondy, Responsable de la Durabilité pour l'Europe chez Schroders**

La crise sanitaire nous a donné l'occasion de constater que la durabilité n'est pas un luxe que les investisseurs s'accordent en période d'embellie, mais au contraire un enjeu crucial durant des temps difficiles.

Le dialogue entre les investisseurs et les entreprises en est sorti grand : la crise a permis de mettre en lumière que l'aspect social est tout aussi important que les problématiques environnementales, en mettant l'accent sur la manière dont les sociétés ont traité leurs employés, protégé leurs clients et soutenu leurs fournisseurs. Cela est désormais scruté par la grande majorité des investisseurs au même titre que les marges bénéficiaires et les bilans.

La pandémie a par ailleurs amené beaucoup d'entre nous à faire le point sur leurs valeurs, et cela a de grandes implications sur les investissements : la dernière édition de notre étude annuelle auprès des investisseurs particuliers à travers le monde montre que ces derniers attendent des entreprises qu'elles accordent la priorité aux mesures ayant un impact positif sur l'environnement et la société dans son ensemble. 77 % d'entre eux n'investiront pas à l'encontre de leurs convictions personnelles.

Nous avons le pouvoir de choisir de manière éclairée vers quelles sociétés responsables nous souhaitons diriger nos capitaux et de soutenir la transition de nombreuses autres, d'investir en obligations vertes ou sociales et de veiller ainsi à ce que la durabilité reste à l'ordre du jour alors que la reprise s'amorce.



## HYDROGÈNE : UNE STRATÉGIE « ARC EN CIEL » ?

Un enjeu majeur pour une transition vers une économie bas carbone.

David Czupryna, Head of ESG Development chez Candriam



Présent dans l'eau ou dans le méthane, l'hydrogène est l'un des éléments chimiques les plus répandus sur Terre. Malgré son abondance, il faut de l'énergie pour l'extraire et l'utiliser comme source alternative d'électricité. Aujourd'hui, 96 % de l'hydrogène produit sur Terre provient du méthane. Dans des températures très élevées, la vapeur d'hydrogène est extraite du méthane, avec du CO<sub>2</sub> comme sous-produit. L'hydrogène produit est alors dit « brun ». L'intégration du captage et du stockage du CO<sub>2</sub> (CCS) obtenu comme sous-produit, permet en revanche de créer de l'hydrogène « bleu ».

L'hydrogène peut également être produit avec de l'eau, grâce à la technique de l'électrolyse. Celle-ci utilise de l'électricité pour séparer les atomes d'hydrogène qui forment l'eau. Si cette électricité est issue de sources renouvelables, l'hydrogène est dit « vert ». Si elle est issue d'énergie nucléaire, l'hydrogène est alors qualifiée de « rose » ou parfois « jaune ».

L'hydrogène joue déjà un rôle essentiel dans de nombreux secteurs d'activité, notamment dans la production industrielle et l'agriculture. Sa nature versatile fait qu'il est régulièrement mis en avant comme étant la source d'énergie verte par excellence. L'Union Européenne a formulé en 2020 une stratégie hydrogène<sup>1</sup> ambitieuse avec déjà 6 000MW de capacité de production d'hydrogène vert qui devraient être installées d'ici 2024, comparé à environ 57MW installés actuellement<sup>2</sup>. Ces plans généreraient des investissements de 24 à 42 milliards d'euros d'ici 2030 dans la capacité de production d'hydrogène vert.

L'une des principales forces de l'hydrogène est sa capacité à servir d'alternative au charbon pour la production d'acier, qui représente 7 % des émissions mondiales. Plusieurs des grands producteurs d'acier en Europe ont signalé leur intention d'utiliser l'hydrogène pour réduire leurs émissions. Cette démarche pourrait encourager d'autres grands émetteurs, comme le secteur du transport maritime, à s'intéresser à l'hydrogène pour atténuer son empreinte carbone.

Cependant, l'adoption en masse de l'hydrogène se heurte à plusieurs obstacles. Le premier concerne la nécessité de renforcer la production d'électricité à partir de sources renouvelables. Afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre, il est impératif que nous nous détournions des carburants fossiles en faveur de l'électricité renouvelable. Selon la feuille de route Net Zero Emission (NZE) 2050, il faudrait que 4/5 de la production d'électricité de la planète en 2020 soit juste dédié à la génération de l'hydrogène « vert » pour assurer la transition énergétique.

<sup>1</sup> Communication from the Commission to the European Parliament, The Council, The European Economic And Social Committee And The Committee Of The Regions, A hydrogen strategy for a climate-neutral Europe, July 2020.  
<sup>2</sup> <https://www.energylive.com/2021/06/09/european-hydrogen-electrolyser-capacity-to-reach-2-7gw-by-2025/>

### INFORMATION IMPORTANTE

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

Compte tenu des difficultés à produire suffisamment d'électricité décarbonée pour la fabrication de l'hydrogène, il n'est pas surprenant que le secteur du pétrole et du gaz se trouve parmi les premiers défenseurs de l'hydrogène. Les entreprises affichant les empreintes carbonées les plus importantes ont rapidement pris conscience de la capacité de l'hydrogène à générer de nouvelles opportunités commerciales, notamment pour la filière du gaz naturel.

Le processus de CCS, qui vise à capter les émissions de gaz à effet de serre et les réinjecter dans le sol, peut accélérer la production d'hydrogène à faible carbone à partir de gaz naturel. Néanmoins, aujourd'hui, l'hydrogène bleu représente moins de 1 % de la production mondiale en raison des coûts élevés et des complications logistiques associés.

Un deuxième facteur qui pourrait limiter le développement de l'hydrogène comme source d'énergie provient des besoins importants en nickel pour la production des électrolyseurs. Or le nickel est également une composante clé dans les batteries de voitures électriques, un segment amené à croître en raison des objectifs d'émission nette zéro. Comment allons-nous fabriquer suffisamment d'électrolyseurs pour répondre à la demande du marché de l'hydrogène vert, tout en construisant, simultanément, suffisamment de véhicules électriques pour satisfaire les besoins croissants des consommateurs ?

L'intégration de l'hydrogène au sein d'une économie neutre en carbone soulève deux questions fondamentales : comment seront fabriqués les électrolyseurs et comment seront-ils alimentés ? Une approche stratégique est nécessaire dans notre déploiement de l'hydrogène, afin d'obtenir une réduction maximale des émissions de gaz à effet de serre, mais à un coût minimal. Par exemple, les poids lourds pourraient être remplacés par des trains électriques, tandis que le fret maritime, trop lourd pour être électrifié, pourrait bénéficier d'investissements supplémentaires dans la conception de navires alimentés en hydrogène.

Si nous sommes sérieux sur le potentiel de l'hydrogène, des investissements plus importants dans tout l'arc-en-ciel de couleurs (bleu, vert, mais aussi rose) seront nécessaires pour assurer son expansion. Nous devons renforcer notre production mondiale d'électricité, mais de manière durable, en capitalisant sur l'ensemble des sources d'énergie qui sont à notre disposition. Ainsi, bien qu'étant le plus petit des atomes, l'hydrogène peut potentiellement jouer un rôle énorme dans notre transition vers une économie à faible carbone.



POUR PLUS D'INFORMATIONS,  
RENDEZ-VOUS SUR  
**CANDRIAM.COM**



## L'ISR RAPPORTE-T-IL AUTANT QU'UN INVESTISSEMENT CLASSIQUE ?

Publié en juillet 2021, le Baromètre de l'épargne responsable de la Banque Postale et Cashbee révèle que plus de 70 % des personnes interrogées « ne savent pas ou pensent que le rendement financier d'un placement ISR est inférieur à celui d'un placement traditionnel ».

Pourtant, les nombreux papiers académiques et études menés sur ce sujet ces dernières décennies tendent à montrer que la prise en compte de critères extra-financiers n'est pas synonyme de rentabilité inférieure.

Au contraire même, dans certains cas, le choix de ces stratégies peut s'avérer payant. Au premier semestre 2020, les fonds ESG ont ainsi globalement affiché une meilleure résilience face à la chute ayant affecté les marchés. Sur l'année, 62 % des fonds labellisés ont également surperformé le marché, selon une étude du FIR et de l'École Polytechnique. Plus globalement l'Observatoire de Quantalys et NN Investment Partners note une surperformance des fonds ISR par rapport aux fonds non ISR sur moyenne et longue période.

Différents arguments sont invoqués pour expliquer ces bonnes performances : sous/surpondération de certains secteurs, meilleure maîtrise des risques, identification d'opportunités porteuses sur le long terme... Ces facteurs peuvent varier en fonction de la nature de chaque fonds.

Pour en apprendre plus sur la performance financière de l'ISR : **INVESTIR DURABLE 6.**

## COMMENT MESURE-T-ON L'IMPACT DES FONDS ISR ?

C'est l'un des grands enjeux de la finance durable. Face aux attentes grandissantes des investisseurs, aux soupçons de *greenwashing*, aux besoins en financements liés à la transition écologique ou encore à un cadre réglementaire de plus en plus insistant, les fonds ISR sont dans la nécessité de prouver leur valeur ajoutée par rapport aux fonds classiques et aux indices en matière de contribution positive à l'environnement et/ou la société.

Pour mesurer et rendre compte de cet impact, les gérants ont recours dans leurs reportings à différents indicateurs dépendant généralement des approches et objectifs des fonds. Il peut s'agir par exemple de l'empreinte carbone du portefeuille ou

## QUELLE PLACE POUR L'ISR DANS UNE ALLOCATION FINANCIÈRE ?



Olivier Chamard, Responsable Relations Partenaires chez Sycomore AM

La place des fonds ISR au sein des allocations préconisées par les Conseillers en Gestion de Patrimoine n'a cessé de progresser au fil du temps, en nette augmentation ces deux dernières années. Alors que presque personne n'y prêtait attention il y a dix ans, une récente prise de conscience des enjeux sociétaux et environnementaux a fait de l'investissement responsable un incontournable. Les craintes liées au déficit de performance des fonds ISR par rapport aux fonds traditionnels n'ont plus lieu d'être, leurs performances étant en ligne, voire même supérieures\* aux performances des fonds « classiques » pour un risque (volatilité) souvent moindre. Au fur et à mesure que les solutions d'investissement durables ont fait leurs preuves, l'offre n'a cessé de s'étoffer pour couvrir les différentes classes d'actifs – on trouve désormais des fonds obligataires et des fonds diversifiés labellisés ISR – et de se spécialiser, notamment sur des thématiques d'avenir comme l'éducation, la transition écologique, la technologie, le bien-être au travail ou encore l'emploi. Aujourd'hui, certains conseillers ou assureurs n'hésitent plus à proposer à leurs clients des allocations/contrats 100% ISR.

Toutefois, si vous cherchez à avoir un impact positif à travers vos investissements, il faut rester vigilant sur la façon dont la société de gestion opère sa gestion ISR. En effet, si l'obtention du label ISR est un bon indicateur, d'autres éléments tels qu'une équipe ESG (Environnement, Social, Gouvernance) dédiée, une recherche indépendante et l'implémentation de critères ESG au cœur du processus de gestion sont autant de paramètres à prendre en compte. L'ISR a donc bien sa place au sein d'une allocation financière et peut même se monter à 100% des investissements pour les plus convaincus.

du nombre d'emploi créés par les valeurs détenues. Il existe encore aujourd'hui une grande variété d'indicateurs de modes de calcul différents, mais des tentatives d'harmonisation sont en cours afin notamment d'assurer la comparabilité entre les produits. Les labels et les textes réglementaires en particulier ont introduit un certain nombre d'indicateurs communs. Aujourd'hui, de plus en plus de sociétés de gestion (et d'entreprises) tentent également de démontrer leur contribution aux 17 Objectifs de Développement Durable adoptés par l'ONU.

Pour en apprendre plus sur la performance financière de l'ISR : **INVESTIR DURABLE 2.**

MANDARINE

## MANDARINE GLOBAL TRANSITION : UN FONDS POUR INVESTIR DANS LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE

Lancé il y a 19 mois, le fonds Mandarin Global Transition identifie des entreprises alliant potentiel de croissance et contribution effective à la lutte contre le réchauffement climatique. Adrien Dumas, Directeur de la gestion chez Mandarin Gestion, en détaille la stratégie.



### QUELLE EST LA STRATÉGIE DU FONDS MANDARINE GLOBAL TRANSITION ?

La philosophie de Mandarin Global Transition est d'investir dans des entreprises contribuant à la transition écologique et énergétique. L'objectif n'est donc pas de minimiser l'empreinte carbone du portefeuille, mais d'identifier des sociétés dont les technologies et le savoir-faire apportent des solutions pour lutter contre le réchauffement climatique. Il s'agit d'un fonds actions globales, de toutes tailles de capitalisation.

### POURQUOI SE POSITIONNER SUR CETTE THÉMATIQUE ?

Les entreprises alignées avec la transition écologique et énergétique ont des marchés en forte croissance, portés à la fois par le besoin des industries et des consommateurs d'accéder à des solutions adressant le défi climatique et par une réglementation de plus en plus pressante. En tant qu'investisseurs, nous avons souhaité proposer un produit alliant potentiel de performance et contribution réelle au sujet de la lutte contre le réchauffement climatique.

### COMMENT SÉLECTIONNEZ-VOUS LES VALEURS EN PORTEFEUILLE ?

Le fonds se concentre en particulier sur quatre grands secteurs représentant 85 % des émissions de CO2 à l'échelle mondiale et affichant donc des enjeux importants sous l'angle du réchauffement climatique. Il s'agit de l'énergie, des transports, de l'agroalimentaire et de la construction.

Deux indicateurs nous permettent ensuite de qualifier notre univers d'investissement. Le premier est la « part verte » des entreprises, à savoir la part du chiffre d'affaires liée à des activités contribuant à la transition écologique et énergétique. Cet indicateur est directement tiré du travail de la Commission européenne sur la taxonomie, qui a pour objectif de donner une nomenclature des activités alignées sur la transition écologique et énergétique en les classifiant selon trois catégories : les activités vertes, contribuant directement à l'effort dans la lutte contre le réchauffement climatique, les activités grises, qui n'ont pas de contribution ni d'impact négatif sur le climat, et les activités brunes, qui présentent un impact négatif sur l'environnement. Notre processus de sélection consiste à écarter systématiquement toutes les entreprises ayant une part brune, et de se concentrer sur celles ayant une part verte supérieure à 30 %. Ce premier indicateur nous permet de réduire l'univers d'investissement à environ 2 000 entreprises.

Ensuite, nous appliquons un second filtre qui est l'alignement 2°C des sociétés, que nous analysons via deux biais : la présentation par ces dernières de leur trajectoire de neutralité carbone à la Science Based Target Initiative (SBTI), et les données du fournisseur extra-financier Trucost, qui mesure les empreintes carbone des entreprises sur les Scopes 1, 2 et 3. Au terme de cette analyse, l'univers est réduit à environ 400 valeurs éligibles. Cette analyse est en cours d'enrichissement d'un indicateur propriétaire sur la Biodiversité, enjeu connexe de la transition.

### COMMENT EST COMPOSÉ LE PORTEFEUILLE AUJOURD'HUI ?

Nous procédons ensuite à une analyse financière plus classique afin d'identifier les entreprises qui nous semblent les plus prometteuses. Aujourd'hui, le portefeuille contient entre 50 et 60 lignes. Nous allons y retrouver des entreprises comme EDP Renovaveis, un producteur portugais d'énergies vertes présent notamment aux États-Unis, en Amérique latine et en Europe. Outre son potentiel de croissance intéressant, cette entreprise affiche une part verte de quasi 100 % et a déjà fait valider son scénario d'alignement 2°C à la SBTi. Un autre exemple est Ameresco, une société américaine ayant deux cœurs de métier : le conseil aux collectivités locales pour les accompagner dans leur transition écologique et énergétique, et la production de gaz renouvelable à partir de biomasse.

### EN MATIÈRE DE TRANSPARENCE, COMMENT RENDEZ-VOUS COMPTE DE L'IMPACT CLIMATIQUE DU FONDS À VOS INVESTISSEURS ?

Nous proposons plusieurs indicateurs de suivi dans nos reportings mensuels, à commencer par la part verte du portefeuille par rapport à celle de son indice : aujourd'hui, celle-ci s'établit à environ 63 %, contre 20 % pour le MSCI ACWI. En outre, nous proposons notamment le taux d'entreprises ayant fait valider leur scénario d'alignement 2°C par le SBTi, ainsi que la température estimée du portefeuille, qui se situe actuellement légèrement au-dessus de 2°C, contre entre 3 et 4°C pour l'indice. Une autre information importante est le récapitulatif de nos échanges avec les entreprises, à qui l'on demande régulièrement de s'engager par exemple sur leur trajectoire d'alignement, sur des cessions d'activités... L'idée est que ces dernières s'inscrivent dans une démarche continue de progrès.

### QUEL EST LE PROFIL DES INVESTISSEURS ?

Le fonds s'adresse à tous types d'investisseurs. Par son positionnement, il résonne aussi bien auprès des particuliers, chez qui l'on observe l'arrivée d'une nouvelle génération d'épargnants plus sensibles à ces sujets, que chez les institutionnels, qui subissent une pression croissante pour verdir leurs investissements. En ce sens, le label Greenfin, l'un des plus exigeants d'Europe et que Mandarin Global Transition a obtenu, compose un réel gage de transparence et rend la diffusion plus concrète.

INFORMATION IMPORTANTE : Mandarin Global Transition est un OPCVM exposé au risque actions, risque de liquidité, risque de gestion discrétionnaire, risque de crédit et risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. Ce produit n'offre aucune garantie de rendement ou de préservation du capital qui peut ne pas être intégralement restitué. L'investisseur est invité à consulter le prospectus du fonds pour prendre connaissance de manière détaillée des risques auxquels le fonds est exposé. Le produit, présenté est autorisé à la commercialisation en France. Son DICI et son prospectus sont disponibles sur simple demande et sur [www.mandarine-gestion.com](http://www.mandarine-gestion.com). SRRI : 6 sur une échelle de 1 à 7. Les reportings « extra financiers » (GES, part verte / part brune, mesure d'alignement accord de Paris) sont des reportings ex-post et les méthodologies comportent des biais. Malgré le soin que nous apportons à leur élaboration (source des données, retraitement...) aucune garantie ne peut être donnée quant à l'exhaustivité et la complétude des informations figurant dans ces reportings. Ce fonds a pour objectif de contribuer au financement de la transition écologique et énergétique mais il ne génère pas d'impacts directs positifs sur l'environnement et la société.

POUR PLUS D'INFORMATIONS, RENDEZ-VOUS SUR **MANDARINE-GESTION.COM**



## POURQUOI EST-CE QUE LES STRATÉGIES ORIENTÉES VERS LE S ET LE G PARAISSENT PARFOIS EN RETRAIT DANS L'UNIVERS DE L'ISR ?



Jean-Philippe Desmartin, Directeur de l'Investissement Responsable chez Edmond de Rothschild Asset Management

La gouvernance est le pont naturel entre analyse financière et analyse durabilité. Elle est de fait la stratégie la plus suivie par les *Asset Managers* et leurs clients investisseurs institutionnels et irriguent quasi systématiquement les fonds ISR. En revanche, les clients *retail* sont beaucoup moins sensibles aux sujets de gouvernance qui leur parlent assez peu. D'où une communication en général en retrait sur la gouvernance.

Au contraire, avec les Accords de Paris sur le climat, les acteurs de la finance responsable ont focalisé leur attention entre 2015 et 2020 sur les urgences environnementales. Les manifestations du changement climatique se font de plus en plus criantes chaque année, à l'image de l'été 2021. Des températures caniculaires un peu partout sur la planète ont déclenché dômes de chaleur et incendies ravageurs.

Si la crise sanitaire à ses débuts a braqué les projecteurs sur l'érosion de la biodiversité, depuis 18 mois, le Covid-19 et ses nombreuses conséquences remettent au centre des débats de nombreuses thématiques sociales, telles que la santé publique, les chaînes d'approvisionnement, les inégalités et les ressources humaines.

Chacun des trois piliers ESG, indicateurs clés pour la trajectoire future d'une entreprise, revêt de fait une grande importance aux yeux des investisseurs. Cette préoccupation pour un équilibre entre les aspects sociaux et de gouvernance, tout autant que pour l'environnement, est là pour durer. Cet équilibre est en effet au cœur de la définition du développement durable formalisée par le rapport Brundtland en 1987.

## PEUT-ON INVESTIR EN ISR DANS TOUTES LES ZONES GÉOGRAPHIQUES ?



Adrien Dumas, Directeur de la gestion chez Mandarine Gestion

Oui il nous semble tout à fait possible d'investir de manière responsable sur toutes les zones géographiques et nous le pratiquons au quotidien au sein de notre gamme Actions internationales.

Tout d'abord, les exclusions normatives liées à des activités controversées peuvent être appliquées de manière standardisée à toutes les zones géographiques. Il est en revanche plus difficile d'avoir une analyse uniformisée des dimensions ESG : les critères / grilles d'analyse et les barèmes de notation sont à affiner localement au regard du niveau d'information, de qualité de la donnée et des différents cadres réglementaires. Dit autrement, analyser avec le même prisme une entreprise européenne et une entreprise chinoise est possible mais les échelles de notation et de progression doivent pour l'instant encore être adaptées.

Mais cela permet d'ores et déjà d'assurer que les entreprises portant des risques extra-financiers importants soient identifiés et donc de restreindre l'univers d'investissement à des entreprises vertueuses.

Sur certains critères quantitatifs plus précis, la notation et la sélection peuvent dès à présent se faire sur un même pied d'égalité (féminisation des effectifs, part verte, trajectoire de température).

A moyen terme, la progression des encours ISR dans la gestion internationale, l'impact vertueux de l'engagement actionnarial et l'évolution progressive des normes de *reporting* devraient permettre de comparer, noter et quantifier les externalités de manière plus standardisée.

Enfin, investir uniquement sur une zone géographique requiert déjà une intégration globale des enjeux extra-financiers. L'analyse de la responsabilité de l'entreprise ne s'arrête pas à son siège social : les *leaders* mondiaux opèrent sur de nombreux territoires, les réseaux de fournisseurs sont globalisés et les externalités doivent être mesurées tout au long de la chaîne de valeur. Dans tous les cas, la qualité du process extra-financier du gestionnaire restera un élément clé de l'efficacité de la démarche ISR.



## UNE STRATÉGIE DE CONVICTION INSPIRÉE DES ODD DE L'ONU

Karine Petitjean, co-gérante du fonds Aviva Croissance Durable ISR chez Aviva Investors France nous explique comment on peut intégrer les Objectifs de Développement Durable de l'ONU dans le cadre d'un fonds multi-actifs.



### QUELLE EST LA PHILOSOPHIE DE GESTION DU FONDS AVIVA CROISSANCE DURABLE ISR ?

L'investissement responsable et la finance durable sont au cœur des préoccupations d'Aviva Investors France. Le fonds, labellisé ISR, répond à la définition de l'article 8 de la directive SFDR. Il nous permet de proposer au plus grand nombre une stratégie d'investissement thématique, multi-actifs de conviction sur un horizon d'investissement recommandé de 5 ans. Aviva Croissance Durable ISR met en œuvre trois thématiques d'investissement inspirées des Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU sélectionnées avec Aviva à la suite d'une année entière d'études et de tests réalisés par nos équipes : la lutte contre le réchauffement climatique, la préservation des ressources de la planète et l'amélioration des conditions de vie des individus.

### COMMENT APPRÉHENDEZ-VOUS VOTRE UNIVERS D'INVESTISSEMENT ?

Notre univers d'investissement est constitué d'émissions en euro de groupes européens mais aussi internationaux. Il compte un peu plus de 5 000 valeurs et combine des actions hors UK et des obligations émises en euros. Nous y appliquons trois filtres. Le premier, sectoriel, consiste à exclure du portefeuille d'une part les titres de sociétés dont l'activité relève de l'exploration-production et de l'exploitation de combustibles fossiles, et, d'autre part, les titres de celles 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, conformément à la volonté de notre groupe de mener des actions afin de contribuer à préserver la santé et plus généralement le bien-être des individus. Le deuxième filtre consiste à exclure les titres des entreprises faisant l'objet de controverses sévères sur la base des notes MSCI ESG. Une fois ces filtres appliqués, la sélection de titres se focalise sur des entreprises dont la contribution aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU est avérée.

### QUELS SONT LES ODD QUE VOUS PRIVILÉGIEZ ?

Il y en a quatre. 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 les changements climatiques ». On peut les regrouper sous 3 thèmes centraux qui guident la gestion du fonds : la lutte contre le réchauffement climatique, la préservation des ressources de la planète et l'amélioration des conditions de vie des individus. Pour ce faire, nous nous appuyons sur les travaux de recherche de nos équipes, ainsi que sur les données émanant de différents fournisseurs tels que MSCI ESG Research, ISS-Oekom. Nous sommes ainsi en mesure de mesurer l'impact extra-financier du portefeuille au moyen de critères tels que le score ESG ou l'intensité carbone.

### QUEL EST LE PROFIL DES VALEURS QUI RÉPONDENT // FINE À VOS EXIGENCES ?

Structurellement, sur le marché des actions, nous sommes majoritairement investis sur les petites et moyennes capitalisations, en forte croissance et ayant un impact positif sur la société. Sur le marché obligataire, nous privilégions les titres d'émetteurs qui contribuent positivement aux thématiques choisies et ayant des objectifs précis pour le moyen et 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 plus généralement par le biais d'émissions durables (sustainable bonds). Pour les emprunts d'Etats, nous disposons d'un modèle interne de notation ESG. Celui-ci accorde un poids important aux critères environnementaux et sociaux des politiques publiques et aux Objectifs de Développement Durable que se fixent les Etats. Nous suivons notamment de près les nombreuses données disponibles, telles que les rapports de l'OCDE et les éléments d'analyse diffusés par de grandes universités internationales.

### QUELLE EST VOTRE ALLOCATION D'ACTIFS CIBLE ?

L'exposition en actions a vocation à varier entre 20 et 60 % de l'actif net. L'exposition aux produits de taux (crédit, obligations d'Etats et instruments du marché monétaire) représente quant à elle entre 40 et 80 % du fonds. L'idée générale est de faire preuve d'agilité dans la gestion afin de réaliser les arbitrages nécessaires et de céder les titres qui ne répondent plus à nos exigences ou qui atteignent les niveaux de valorisation anticipés. Le fonds est soumis au risque de perte en capital.

#### INFORMATION IMPORTANTE

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 fondés ou exacts 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. FA21/0138/25022022



POUR PLUS  
D'INFORMATIONS,  
RENDEZ-VOUS SUR  
AVIVAINVESTORS.COM



# LANCEMENT DE LA TNFD : ENFIN LE GRAND SOIR DE LA FINANCE BIODIVERSITÉ ?

**Pourtant indispensable à la survie de l'humanité, la biodiversité est restée pendant longtemps un impensé de la finance. Le lancement de la TNFD, premier groupe de travail international réunissant financiers, régulateurs, entreprises, gouvernements et ONG autour de cet enjeu, pourrait changer la donne. Enquête.**

Par Mathieu Viviani

Une statistique en guise d'électrochoc. Selon le dernier rapport « Risques globaux » du Forum Économique Mondial, 50% du PIB mondial dépend des écosystèmes naturels. Ainsi, sans la nature, l'Économie s'effondre. Un scénario, qui aujourd'hui n'est plus une prévision lointaine pour la Plate-forme intergouvernementale sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES), équivalent du GIEC pour la biodiversité. Sur 2 millions d'espèces animales et végétales identifiées, 1 million sont menacées d'extinction dans les prochaines décennies. « *Nous sommes en train d'éroder les fondements mêmes de nos économies, nos moyens de subsistance, la sécurité alimentaire, la santé et la qualité de vie dans le monde entier* », alerte l'IPBES.

Or, en matière de finance, la biodiversité fait figure d'orpheline. Aujourd'hui, il n'existe aucune société cotée en bourse, ni d'ETF (*Exchange Traded Funds*) ciblés sur la biodiversité. Jean-François Bay, *managing director* dans la société d'analyse financière Quantalys, dresse le constat suivant : « Lorsqu'on parle de finance biodiversité, c'est surtout beaucoup de questions : dans quoi j'investis ? La bourse française, européenne, mondiale ? Dans quels titres, quelles entreprises cotées en bourse ? Autant on a beaucoup de levées de fonds sur l'ISR, l'ESG, l'environnement, les énergies renouvelables, le climat, autant on n'a quasi rien sur la biodiversité. »

## APRÈS LA TCFD POUR LE CLIMAT, LA TNFD POUR LA BIODIVERSITÉ

Mais les choses sont susceptibles de changer. Longtemps éclipsée par l'enjeu climat, la préservation du « capital naturel » vient de faire une entrée significative dans les cercles financiers, avec le lancement le 10 juin dernier de la « *Taskforce Nature-Related Financial Disclosures* » (TNFD). Composée de 74 membres issus de 24 pays, ce « Groupe de travail sur les informations financières liées à la nature » réunit autour de la même table institutions financières, organisations internationales, gouvernements, ONG, régulateurs financiers, assureurs, banques, investisseurs et entreprises multinationales. Fait notable, les acteurs financiers impliqués représentent un portefeuille d'investissements d'environ 8500 milliards de dollars.

Céline Soubranne, directrice développement durable de l'assureur français AXA, qui a été un des initiateurs

de la TNFD avec le WWF France, nous explique l'objectif du groupe de travail : « L'idée est de créer d'ici 2023 un cadre de référence méthodologique afin d'intégrer le capital naturel dans les décisions d'investissement des acteurs financiers. À l'instar de la TCFD pour le climat, on cherche un effet d'entraînement dans les obligations de transparence sur la biodiversité. Il nous faut donc avec cette TNFD définir des métriques communes pour mesurer l'empreinte biodiversité des portefeuilles d'investissements et évaluer les risques que celle-ci créent sur ces derniers. »

## UNE PRIORITÉ : MESURER LA BIODIVERSITÉ

Bien mesurer pour analyser, évaluer et faire du *reporting*, c'est à cette première tâche que s'attèle le groupe de travail, remettant pour l'instant le sujet de l'investissement à plus tard. Mais quantifier la biodiversité, par définition multi-factorielle, se révèle être une tâche beaucoup plus complexe

qu'avec le climat. Celui-ci bénéficie en effet d'un indicateur unique, « la tonne équivalente carbone », plus lisible. Véronique Andrieux, directrice générale du WWF France, nous explique : « On ne peut pas découper la biodiversité en petits morceaux car c'est très difficile de séparer les forêts du cycle de l'eau, les espèces de leur habitat. La nature est vraiment un tissu du vivant, c'est une fabrique qui est extrêmement interdépendante, où chaque élément joue sur les autres. »

Si ce travail méthodologique de la TNFD n'en est qu'à ses débuts, quelques pistes se dessinent déjà. Selon Ladislav Smia, responsable de la recherche développement durable chez le gestionnaire d'actif Mirova spécialisé ISR, « il n'y a pas de consensus pour le moment sur la méthodologie à utiliser pour comparer des espèces animales et végétales. Des travaux sont quand même en train d'émerger comme ceux de la CDC Biodiversité (filiale de la Caisse des Dépôts, ndlr) avec son « *Global Biodiversity Score* » (GBS) qui utilise l'unité «kilomètres carré MSA ».

\* MSA (pour « mean species abundance ») est l'abondance moyenne des espèces (en %) sur un écosystème donné.



## DE LA GESTION DU RISQUE À LA MESURE DE L'IMPACT

Si la biodiversité était jusqu'à ce jour peu prise en compte par les acteurs financiers, c'est aussi qu'elle n'était pas directement porteuse d'un marché économique - contrairement au climat, qui offre des opportunités d'investissement considérables dans le champ de la réduction des gaz à effet de serre. Elle était perçue surtout comme une contrainte imposant de limiter l'impact des activités économiques sur la nature.

Mais les acteurs économiques et financiers ont désormais pris conscience du risque biodiversité en matière de perte de rentabilité ou d'actifs échoués. Selon Véronique Andrieux du WWF France, « l'autre question très importante est l'impact de la finance sur la biodiversité. Et sur ce point, le risque réputationnel entre en ligne de compte. La TNFD intègrera aussi l'impact biodiversité dans ses travaux, on y veillera particulièrement ».

## QUEL PÉRIMÈTRE ÉCONOMIQUE ÉVALUER ?

Une fois équipés avec les bons standards et référentiels, les acteurs financiers devront s'accorder sur le périmètre à évaluer, selon Ladislav Smia de Mirova.

Pour lui, l'un des principaux enjeux est de prendre en compte la biodiversité dans l'ensemble du cycle de vie d'une activité économique : « À l'échelle des entreprises, il ne s'agit pas seulement de regarder leur périmètre direct mais aussi leurs chaînes d'approvisionnement. Un exemple : si vous êtes un restaurateur, ce qui va être important n'est pas tant l'empreinte biodiversité de votre établissement, mais plutôt celle des produits que vous servez.

Donc, si vous n'avez pas de vue sur les pratiques agricoles en amont, vous passez à côté du sujet. »

Lucie Pinson, directrice générale de l'ONG française *Reclaim Finance*, souscrit à cette approche, mais elle souligne : « La TNFD met le sujet biodiversité sur la table et je le salue. Mais comme pour les gaz à effet de serre, s'il n'y a pas les politiques sectorielles qui suivent pour chaque chaîne de valeurs, on ne pourra pas limiter l'impact de la finance sur la biodiversité et encore moins faire de la finance un acteur pour la protection de celle-ci. En matière de protection de la forêt, chez *Reclaim*, on va parler

aux acteurs financiers de la chaîne de valeurs du soja qui est un des moteurs de la déforestation et donc de perte de biodiversité au niveau international. »

D'autant que, selon Céline Soubranne d'AXA, la matérialité sectorielle sera plus forte pour la biodiversité que pour le climat : « Pour le climat, quand on évalue des entreprises comme Renault ou Solvay, on regarde le CO2. On ne va pas regarder les mêmes choses pour ces deux entreprises pour la biodiversité : rejets de matières premières dans la nature, utilisation des ressources ».

## UN NOUVEL HORIZON, FINANCER LA PROTECTION DE LA BIODIVERSITÉ

Si pour l'instant la TNFD ne s'occupe pas de l'investissement, financer le développement de solutions n'en demeure pas moins une priorité selon Ladislav Smia : « Agir en faveur de la biodiversité n'est pas seulement désinvestir dans les secteurs à problèmes, mais aussi investir dans les secteurs qui apportent des solutions : l'agriculture biologique, la protection des forêts, l'alternative au plastique, etc. » Mirova a ainsi investi dans des projets de restauration des écosystèmes, en particulier d'agro-foresterie dans des pays hors OCDE. « Des innovations financières seront aussi indispensables », ajoute-t-il. La « *blended finance* », qui consiste à dé-risquer les investissements privés par des fonds publics est un instrument privilégié.

Or, les besoins en investissement pour la protection des écosystèmes sont considérables. « Selon les expertises, on chiffre à 600-700 milliards par an le finance gap pour la biodiversité. Il faut absolument financer les entreprises en pointe sur la restauration des eco-systèmes », observe Robert-Alexandre Poujade, analyste ESG en charge de la biodiversité chez BNP Paribas *Asset Management* (membre de la TNFD). C'est ce qui a motivé le lancement en juin dernier du BNP *Paribas Ecosystem Restoration*, tout premier fonds (115 millions d'euros) dédié exclusivement à la préservation de la biodiversité.

La TNFD ouvre donc bel et bien une voie pour la finance biodiversité. Mais face à l'urgence écologique, il est indispensable d'accélérer. Si la COP 15 Biodiversité est encore reportée, l'évolution de la réglementation européenne est un contexte favorable. « Entre le moment où on a pris nos engagements climat en 2015 et la taxonomie climat européenne, il s'est passé cinq ans. Entre la création de la TNFD et la finalisation de la partie biodiversité de cette taxonomie, je pense que le délai va se raccourcir », conclut Céline Soubranne.

## FANNY PICARD

# « J'AI CHOISI D'UTILISER LA FINANCE POUR SERVIR L'INTÉRÊT GÉNÉRAL »



©DR  
Fanny Picard, Présidente d'Alter Equity

**A la tête d'Alter Equity, un fonds d'investissement à impact positif, Fanny Picard affiche ses convictions, de l'égalité des chances, en passant par la parité femmes-hommes, à la lutte contre le réchauffement climatique. ID l'a rencontrée.**

Par Hélène Porret

C'est un mois de juillet pluvieux. A quelques pas de la place Vendôme, à Paris, nous avons rendez-vous avec Fanny Picard, dans les locaux d'Alter Equity, un fonds d'investissement à impact qu'elle a créé en 2007. Accompagnée ce jour-là de l'une de ses collaboratrices, la présidente, à l'allure soignée et au sourire généreux, prend place dans la salle de réunion où nous l'attendons. Une grande table en bois d'occasion, un buffet de famille de « Félix - directeur d'investissement au sein de la structure, quelques plantes, une photographie représentant une sculpture creusée dans un olivier, de l'artiste allemand Nils-Udo : cette décoration minimaliste reflète ses goûts mais aussi ses préoccupations pour l'environnement. Un sujet qui l'anime chaque jour.

Quand on lui demande quels sont ses gestes au quotidien pour la planète, cette Parisienne de 53 ans répond qu'elle consomme moins de viande, minimise ses achats et se déplace le plus souvent possible à vélo. Plus surprenant, il lui arrive de toquer à la fenêtre des conducteurs de SUV pour leur expliquer que ce n'est plus possible de choisir des véhicules aussi polluants en 2021. « Avec mon look BCBCG, certains sont déstabilisés. Mais en m'adressant à eux de façon non-agressive, je sens que mon discours les fait bouger », s'amuse-t-elle.

## UNE MAIN DE FER DANS UN GANT DE VELOURS

Si cette attitude déboussole les automobilistes, elle semble également faire ses preuves dans le monde des affaires. Avec les équipes d'Alter Equity, Fanny Picard a finalisé début 2020 une deuxième levée de fonds à 110 millions d'euros. « Nous en sommes fiers. Nous avons dépassé nos objectifs initiaux. C'est 2,7 fois plus que notre première levée de fonds qui s'élevait à 41 millions d'euros », souligne la présidente de sa voix douce.

Parmi les six entreprises soutenues par ce deuxième fonds : Murfy, spécialisé dans la réparation de gros électroménager à domicile avec 6 millions d'euros investis, ou encore Gojob, pionnier de l'intérim digital en France, avec 4,5 millions d'euros investis. Aux côtés d'Ilek, leader français de la distribution d'électricité et de gaz 100% renouvelable, autre participation du fonds, Gojob a été sélectionné en janvier 2021 et a pris la première place du programme French Tech 120, qui rassemble les 120 meilleures start-ups de la French Tech en croissance. La croissance moyenne du chiffre d'affaires des participations du deuxième fonds pondérée par le montant investi s'élevait par ailleurs à 95% en 2020.

Sélectionnée par Forbes France parmi les 40 femmes françaises ayant marqué l'année 2021, Fanny Picard ne rougit pas de ce succès qui, selon elle, démontre bien que rentabilité peut rimer avec responsabilité.

## « JE TROUVE MAGNIFIQUE DE DONNER SA VIE AU COLLECTIF »

Celle que Les Echos qualifie de « militante financière » en a fait son cheval de bataille. Un engagement chevillé au corps qu'elle nourrit depuis son plus jeune âge. Enfant, cette fille de scientifiques se destinait notamment à une carrière en politique. Finalement, c'est vers une autre voie qu'elle se tournera. « J'ai choisi d'utiliser la finance pour servir l'intérêt général », lance la patronne d'Alter Equity. Son impressionnant CV est jalonné d'expériences au sein de grands groupes.

Après des études à l'ESSEC Business School, Fanny Picard entre en 1992 chez Rothschild & Co comme analyste, puis quatre plus tard chez SFR Cegetel en tant que chargée de mission auprès du directeur financier. De 1999 à 2001, elle dirige les fusions-acquisitions en Europe de l'Ouest et en Amérique du Nord du groupe Danone, avant de rejoindre Wendel pour en piloter les opérations financières.

L'année 2007 marque un tournant dans sa carrière avec la création d'Alter Equity. Sensible aux enjeux d'égalité des chances, elle s'était engagée depuis plusieurs années auprès du cabinet de recrutement Mozaïk RH. La dirigeante souhaite donner un coup de pouce aux jeunes entrepreneurs issus de la diversité. « Les jeunes des quartiers font l'objet de discrimination dans la vie quotidienne mais aussi dans l'accès aux fonds propres », se désole Fanny Picard.

## CONJUGUER SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

En parallèle, elle rencontre Alain Grandjean, aujourd'hui président de la Fondation Nicolas Hulot, et co-fondateur de Carbone 4, premier cabinet de conseil spécialisé dans la stratégie carbone. « Il m'a permis de comprendre la gravité des dérèglements climatiques, ainsi que les enjeux de préservation de la biodiversité, des ressources, de la qualité de l'eau, de l'air et des sols », poursuit Fanny Picard.

Prenant la mesure de la dimension apocalyptique de ces sujets, elle repense les ambitions d'Alter Equity, et choisit d'investir dans des entreprises qui par leur activité sont « utiles aux personnes et à la nature ». « Nous avons été le premier fonds d'investissement en France, à s'intéresser à la fois au social et à l'environnemental dans le non-côté. Avant nous, certains fonds s'intéressaient à des enjeux sociaux ou environnementaux mais pas aux deux, ils étaient thématiques mais pas engagés dans une dynamique d'intérêt général », abonde-t-elle.

« Nous avons d'ailleurs été les premiers en France et en Europe à utiliser le terme d'investissement à impact positif. Plus largement, nous avons été les premiers à soutenir le principe d'entreprises contributrices à l'intérêt général et d'une finance vertueuse en accélérant la responsabilité des entreprises accompagnées ». A cette époque, les mentalités sont encore fermées. Une fois le projet ficelé, il lui aura fallu plus de six ans pour

récolter les 20 premiers millions d'euros nécessaires au lancement. Depuis, Alter Equity a bien tissé sa toile. « Cette année, nous pensons recevoir plus de 700 dossiers », commente Fanny Picard. Un signe que les entrepreneurs sont de plus en plus enclins à faire le pari de la responsabilité. Si, selon cette Parisienne, quelques résistances subsistent encore, notamment dans les grandes institutions, l'heure est bien au changement. Selon les chiffres de BPI France de 2018, 80% des dirigeants de PME-ETI se sentent responsables du bien-être des salariés, de la vie sociale locale et de la protection de l'environnement.

Promulguée le 22 mai 2019, la loi PACTE, destinée à repenser la place des entreprises au sein de la société, semble avoir joué un rôle d'accélérateur. « Pendant des années, les dirigeants ont placé la rentabilité au premier plan car la responsabilité relevait selon eux de la sphère privée. Toute ma vie, j'ai pensé le contraire », relève cette pionnière de la finance durable. « La loi PACTE vient cranter dans le code civil l'idée selon laquelle la finalité de l'entreprise ne se limite pas exclusivement à servir l'intérêt de ses actionnaires et qu'elle doit aussi tenir compte des conséquences de ses activités sur ses parties prenantes. C'est une évolution historique majeure », se réjouit-elle.

« La crise sanitaire a également entraîné une évolution forte des états d'esprit concernant le principe de responsabilité des entreprises et de la finance ».

## POUR UNE FINANCE PLUS EXIGEANTE

Pour Fanny Picard, les investisseurs doivent aussi faire leur part, en se montrant plus exigeants vis-à-vis des dirigeants du point de vue de la démarche ESG de leur entreprise. Alter Equity les invite à s'engager à travers un business plan extra-financier (BPEF), une autre innovation portée par le fonds, qui a été le premier à poser une telle condition à ses investissements. Parmi les 100 critères proposés aux participations étudiées, 10 à 15 indicateurs sont à sélectionner dont trois obligatoires, à savoir : « procéder à un bilan carbone », « ouvrir le capital à l'ensemble des salariés (ou permettre leur participation à la plus-value des actionnaires) », et « conditionner la part variable de la rémunération des dirigeants à des résultats RSE ».

Parmi les autres critères : choisir des sources d'énergie renouvelable, diminuer ses consommations, notamment quand elles sont polluantes, subventionner une activité sportive pour les salariés, augmenter la couverture de leur mutuelle, ou encore organiser une conférence au moins annuelle pour présenter la stratégie de l'entreprise à tous les collaborateurs. Un objectif largement repris par les participations, informe la fondatrice.

Epaulées par l'équipe de spécialistes d'Alter Equity, les entreprises doivent progresser sur ces différentes thématiques sur une période de cinq ans. « Chaque année, nous vérifions que le business plan est respecté », précise Fanny Picard. Son fonds d'investissement vise un rendement net d'au moins 10 %. Objectifs : verser 1% du chiffre d'affaires à des causes philanthropiques mais aussi rémunérer ses souscripteurs, 70% d'investisseurs institutionnels (BNP Paribas, BPI France...) et 30% de personnes privées.

## FEMME DE POUVOIR

A travers ce modèle, la créatrice du fonds entend avec son équipe « accélérer la transition vers un monde plus durable ». Cela passe par des résultats concrets, notamment en termes d'empreinte carbone. Sur ce sujet, la militante est plutôt fière. Reprenant ses lunettes rose vif elle déclare : « Depuis notre lancement, plus de 2 400 000 tonnes de CO2 ont été évitées grâce à l'activité de nos participations. Cela représente 0,53% des émissions annuelles de la France, qui s'élèvent à 450 millions de tonnes de CO2. C'est un record dans l'investissement non-côté en France. »

Rappelons que l'Hexagone est sommée de réduire ses émissions de CO2 de 27% d'ici 2028, et de 75% d'ici 2050. « Il faut que nous changions totalement nos manières de produire, de consommer, d'habiter, de se déplacer, de nous alimenter. Face à tous ces défis, il faudrait aller beaucoup plus vite. Cela me préoccupe, voire m'angoisse », martèle la présidente.

Cette humaniste retrouve son sourire en évoquant les chiffres obtenus en termes de parité. « 1/3 des participations du premier fonds est dirigé par des femmes, un record également dans l'investissement en France à ma connaissance », fait remarquer Fanny Picard, avant d'ajouter : « Selon une étude SISTA-BCG, en France, seulement 5% des entreprises financées par des fonds de capital-investissement depuis dix ans sont dirigées par des femmes. » La fondatrice précise qu'elle se réjouit de la proposition du gouvernement d'instaurer des quotas dans les instances dirigeantes.

Féministe ? Fanny Picard assume l'étiquette, même si elle nuance préférant le terme de « féministe douce ». Femme de pouvoir ? Certainement. En 2015, la présidente a reçu le Prix espoir de la Femme d'influence économique. « Cette récompense met en valeur des femmes qui contribuent à l'évolution du monde et des esprits. »

# « LA RESPONSABILITÉ DE L'ENTREPRISE NE CONCERNE PAS SEULEMENT LES GRANDS GROUPES DU CAC 40 »



Emery Jacquillat, Directeur de Camif ©DR

**Sauvée de la faillite en 2009, la Camif, ex-coopérative des adhérents à la mutuelle des instituteurs de France, s'est transformée en société d'ameublement. Son PDG, Emery Jacquillat, a pris le virage du développement durable avant l'heure pour en faire aujourd'hui l'une des pionnières des entreprises à mission françaises.**

Par Agathe Palaizines

## Deux ans avant la loi PACTE, vous avez inscrit dans vos statuts votre raison d'être en 2017 : comment l'avez-vous définie ?

Nous avons défini notre mission de manière collaborative en interrogeant nos clients, nos collaborateurs, nos actionnaires, nos fournisseurs... Puis en 2017, nous avons inscrit dans nos statuts notre raison d'être : « Proposer des produits et services pour la maison, conçus au bénéfice de l'Homme et de la planète. Mobiliser notre écosystème (consommateurs, collaborateurs, fournisseurs, actionnaires, acteurs du territoire), collaborer et agir pour inventer de nouveaux modèles de consommation, de production et d'organisation. »

Enfin, nous avons traduit cette mission en cinq engagements :

- Informer, sensibiliser et donner les moyens pour une consommation plus responsable ;
- dynamiser l'emploi sur nos territoires ;
- favoriser l'insertion ;
- faire de l'économie circulaire notre standard ;
- proposer les meilleurs produits possibles pour la santé ;
- transformer l'entreprise et participer à la réinvention de nos filières.

## Parmi ces engagements, vous misez notamment sur le « made in France ». Cet été, vous avez d'ailleurs annoncé la suppression des produits non-européens dans votre offre...

Dès 2009, nous avons fait du « made in France » notre cheval de bataille. Aujourd'hui, il représente 70 % de notre chiffre d'affaires. Proposer une offre la plus locale possible est au cœur de notre engagement et c'est en ce sens que nous avons choisi cette année de renoncer à 5 % de nos ventes en supprimant les produits non-européens du catalogue. Certains d'entre eux, qui ne connaissent pas d'alternative sourcée en Europe, n'existeront donc plus chez Camif : les micro-ondes, les réfrigérateurs... Cette décision renforce la différenciation de la

marque par rapport aux autres acteurs du marché. Pour nous, cela n'avait plus de sens de continuer à vendre des produits importés d'Asie. Nous devons nous aligner avec l'impact environnemental que l'on souhaite donner à nos activités.

**« La loi PACTE est un bon cadre à promouvoir au niveau européen, et a la stature pour faire face aux capitalismes américain ou chinois qui, finalement, ne nous ressemblent pas tellement. »**

## En ayant notamment devancé la loi PACTE de 2019, Camif est souvent présentée comme une pionnière des sociétés à mission. Quel rôle, selon vous, les entreprises doivent-elles jouer dans la construction d'un monde plus durable ?

C'est une grande fierté pour nous d'avoir pu, d'une certaine façon, contribuer à la construction de ce cadre législatif. Alors que de nombreux dirigeants cherchaient une manière de rendre leurs entreprises plus contributives, la loi PACTE a été un levier d'engagement. Elle a permis de s'interroger, d'innover, de réinventer les métiers... Elle représente aujourd'hui un bon cadre à promouvoir au niveau européen, et a la stature pour faire face aux capitalismes américain ou chinois qui, finalement, ne nous ressemblent pas tellement.

malgré tout, même lorsque l'on s'appelle Danone par exemple et que l'on est coté en bourse, il est également possible de se transformer.

En 2019, une étude de Carbone 4<sup>1</sup> affirmait que si tous les citoyens adoptaient quotidiennement des « écogestes », cela ne représenterait que 25 % du chemin à parcourir pour s'aligner sur la trajectoire des 2 degrés de l'Accord de Paris. 75 % resteraient donc à faire pour l'Etat, les collectivités, les entreprises... Cela met indéniablement une forme de pression sur les dirigeants.

**« La finance a son rôle à jouer dans la transformation de l'économie et des modèles. »**

## Si les attentes des consommateurs sur ces sujets sont de plus en plus importantes, constatez-vous les mêmes exigences de la part des investisseurs ?

C'est une excellente nouvelle que de se dire que la finance se pose davantage la question de la performance extra-financière. Elle a sans aucun doute son rôle à jouer dans la transformation de l'économie et des modèles. Il existe de plus en plus de fonds ISR qui, à mon sens, ne sont pas philanthropiques : ces acteurs ont simplement compris que la performance financière dépendra de plus en plus de la responsabilité des entreprises. Une étude de la Bank of America<sup>2</sup> a d'ailleurs démontré que durant l'année 2020, les sociétés les plus performantes ont été celles qui avaient également la meilleure performance extra-financière. Ce lien est donc indéniable et continuera de s'accroître : la finance ne s'y trompe pas et va sans aucun doute accélérer le mouvement.

Winston Churchill disait qu'il valait mieux « prendre le changement par la main, avant qu'il ne nous prenne à la gorge ». Les dirigeants qui, aujourd'hui, ne s'engagent pas sur ce chemin font inévitablement courir un risque à leur entreprise à moyen terme.

<sup>1</sup>Carbone 4 - "Télésondage : l'impact et responsabilité des individus, des entreprises et de l'Etat face à l'urgence climatique", Jan 2019

<sup>2</sup>Bank of America Merrill Lynch - mars 2020



RETROUVEZ  
L'ENTRETIEN ICI



# Schroders

## LES INVESTISSEURS JOUENT UN RÔLE CLÉ DANS LA CONDUITE DU CHANGEMENT VERS UN MONDE PLUS DURABLE

**Nathaële Rebondy, Responsable de la Durabilité pour l'Europe chez Schroders, détaille la politique d'engagement actionnarial de la société.**



### COMMENT FONCTIONNE L'ENGAGEMENT CHEZ SCHRODERS ?

En tant que gérant actif, nous pouvons choisir les entreprises dans lesquelles investir sans être contraint par un indice de marché. Cette liberté fait de l'engagement un élément essentiel de notre approche : nous dialoguons avec les entreprises pour comprendre comment elles abordent les défis du développement durable, nous nous engageons auprès d'elles pour obtenir plus de transparence et influencer leur comportement, et nous utilisons nos droits de vote pour nous assurer que nos demandes sont prises en compte.

Afin que nos engagements soient pertinents, nous nous appuyons sur les connaissances de nos gérants et analystes pour évaluer l'importance des facteurs de durabilité pour la performance à long terme d'une entreprise. Les engagements ne sont pas menés par l'équipe Investissement durable de manière isolée : ils font partie du travail de nos équipes de gestion. Ainsi, nous pouvons nous engager auprès de nombreuses entreprises. En 2020, nous avons mené plus de 2 150 engagements ESG auprès de plus de 1 490 entreprises dans 58 pays.

Nos engagements se font de différentes manières : réunions individuelles avec les entreprises, correspondance, appels téléphoniques ou engagements collectifs avec d'autres investisseurs. Nous organisons des événements pour sensibiliser les entreprises ou travaillons ensemble pour améliorer les *reportings*. Les engagements sont classés par priorité selon trois facteurs : notre niveau d'exposition à l'entreprise, l'existence de controverses ou de mauvaises relations de l'entreprise avec ses parties prenantes (employés, fournisseurs, clients, communautés et gouvernements), et le fait pour une entreprise d'être considérée comme « mauvaise élève » en matière d'ESG.

### QUELS SONT LES SUJETS D'ENGAGEMENT ?

Nos engagements couvrent un large éventail de sujets, de la manière dont les entreprises évoluent vers une activité bas carbone face à l'intensification du risque climat à leur adaptation aux nouvelles tendances comme la réduction des plastiques à usage unique. Cela nous donne l'occasion de partager nos attentes sur des sujets de gouvernance, par exemple en matière de fiscalité et de prévention de la corruption.

En 2020, nos dix principaux thèmes d'engagement ont été le changement climatique, la politique/stratégie environnementale et la divulgation d'informations pour la dimension environnementale ; la diversité de la main-d'œuvre, la gestion du capital humain et les droits humains pour la dimension sociale ; la structure du conseil d'administration, la stratégie d'entreprise, la surveillance de la gouvernance et la rémunération pour le pilier gouvernance.

Il est parfois utile d'unir nos forces pour influencer les entreprises via des engagements collaboratifs. Par exemple, en 2020, nous avons soutenu une initiative sur l'esclavage moderne au Royaume-Uni, ciblant les grandes entreprises qui ne respectaient pas la réglementation à ce sujet. Cette initiative a permis à la majorité d'entre elles de se mettre en conformité en décembre, et sera poursuivie cette année pour celles qui ne le font toujours pas. Sur le plan environnemental, nous avons mené un engagement collaboratif avec 17 investisseurs sur le thème de la préservation de la vie aquatique. Sachant que 35 % des microplastiques proviennent du lavage de matériaux synthétiques, cet engagement a ciblé les fabricants de machines à laver, leur demandant d'équiper leurs produits de filtres afin de minimiser l'impact environnemental.

Ces sujets sont issus de la recherche thématique de nos spécialistes en durabilité, du travail de nos analystes et des scores de durabilité attribués par nos outils propriétaires aux entreprises, ou peuvent être une réponse à une controverse. Nous tenons compte des intérêts exprimés par les investisseurs lors de nos études annuelles mondiales auprès des professionnels et des particuliers, afin de nous assurer que nos priorités restent alignées avec leurs attentes.

### QUEL EST LE RÔLE DES ACTIONNAIRES DANS LA TRANSITION DES ENTREPRISES ?

Les actionnaires et notamment les gérants d'actifs en charge de l'épargne des investisseurs jouent un rôle clé dans la conduite du changement vers un monde plus durable. L'accompagnement de la transition des entreprises n'est pas seulement l'apanage des régulateurs et des gouvernements : toutes les parties prenantes des entreprises peuvent exercer une influence. En tant que gérant d'actifs, notre objectif premier est de fournir d'excellentes performances à nos clients. Nous y travaillons en recherchant des entreprises aux modèles économiques durables, mais aussi en soutenant leur transition. Nous procédons à une analyse approfondie des activités et des modèles économiques de ces dernières. Nous avons construit nos propres outils d'analyse de la durabilité, afin de comprendre comment elles gèrent leurs relations avec leurs parties prenantes et comment elles se comparent à leurs pairs. Nous avons également développé une méthodologie propriétaire pour évaluer les impacts positifs et négatifs qu'elles ont sur la société et la planète, et déterminer leur valeur sociale. Ces outils nous permettent d'identifier les forces et faiblesses des entreprises et d'initier des engagements significatifs sur des sujets qui comptent pour la pérennité de leurs activités et de leur performance financière.

#### INFORMATION IMPORTANTE

Ce document est à titre informatif exclusivement, il exprime les avis et opinions de Schroders qui sont susceptibles de changer.

Ces informations sont considérées comme fiables mais Schroders ne garantit ni leur exhaustivité ni leur exactitude. Il convient de ne pas se fier aux opinions et informations qui y sont exprimées pour prendre des décisions d'investissement individuel et/ou stratégique. Un résumé des droits des investisseurs peut être obtenu à l'adresse suivante : <https://www.schroders.com/en/ul/professional-investor/footer/complaints-handling/>  
Rédigé par Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B 37799.



RETROUVEZ  
L'INTÉGRALITÉ DE  
L'ENTRETIEN ICI



# LES OBLIGATIONS VERTES

ÇA EXISTE !



**Financer des projets d'infrastructure durable, de transport propre ou d'énergie verte, c'est la promesse des obligations vertes. Si ce type de placement prend une place de plus en plus importante dans les portefeuilles des épargnants, notamment grâce au label Greenfin, la transparence sur l'utilisation des fonds levés reste à améliorer.**

Camille Prigent  
Fondatrice Investir éthique



Le marché des green bonds est en pleine expansion. Il est passé de 2,6 milliards de dollars d'obligations émises en 2012 à 258,9 milliards en 2019, selon le Climate Bond Initiative. Si « seulement » 220 milliards de dollars d'obligations vertes ont été émises en 2020 en raison de la crise du Covid-19 et des reports de projets engendrés, l'année 2021 explose déjà tous les records : le seuil des 200 milliards de dollars d'émissions a été passé au mois de juin.

A quoi sont destinées toutes ces sommes ? A financer des projets privés ou publics contribuant à la transition écologique. Energies renouvelables, efficacité énergétique, gestion durable des déchets et de l'eau, exploitation durable des terres, transport propre, infrastructures... Les obligations vertes fonctionnent de la même manière que les obligations classiques : il s'agit d'emprunts émis sur le marché par des entreprises ou des Etats. On attend néanmoins de ces titres un reporting détaillé sur les investissements réalisés et les projets financés.

## De plus en plus d'investissements

Dans les faits, peu d'épargnants peuvent investir directement dans des obligations vertes, ces placements étant plutôt destinés à des investisseurs institutionnels. Mais ils sont de plus en plus nombreux à investir dans ce type d'obligations par l'intermédiaire de fonds d'investissement. On retrouve ainsi des obligations vertes dans certains fonds thématiques dédiés, qui peuvent être des fonds individuels (ETF) ou des fonds actifs.

Ces fonds se retrouvent de plus en plus dans les portefeuilles des particuliers, et la tendance devrait se renforcer en 2022 avec l'entrée en vigueur d'un nouveau volet de la loi Pacte, ce-

lui de l'obligation pour les assureurs de proposer au moins un fonds labellisé Greenfin dans chaque contrat d'assurance-vie. Pour rappel, ce label a vocation à identifier les fonds qui contribuent à la transition écologique et exclut les énergies fossiles et le nucléaire de son univers d'investissement. Au mois de juin, 17 fonds sur les 62 labellisés étaient des fonds d'obligations vertes.

## Une transparence à améliorer

A-t-on pour autant l'assurance que l'argent levé par ces fonds finance bien des projets verts ? Il n'existe pas aujourd'hui de règles strictes pour les émetteurs d'obligations vertes, mais seulement des standards volontaires visant à encourager un reporting détaillé. Plusieurs initiatives internationales ont ainsi vu le jour ces dernières années. Les *Green Bond Principles* et la *Climate Bonds Initiative* ont été les premiers à publier un cahier des charges encadrant les obligations vertes et climatiques. La Commission européenne est également en train de développer son propre standard, le *Green Bond Standard*.

Malgré ces initiatives, il reste difficile d'avoir accès à un reporting détaillant l'utilisation des fonds, surtout pour les investisseurs particuliers. Le marché évolue toutefois : les exigences de plus en plus grandes des investisseurs en matière de reporting extra-financier, mais aussi d'impact de leurs investissements, encourage les émetteurs à faire preuve d'une plus grande transparence. Une nécessité à l'heure où les ambitions climatiques s'affirment, à l'échelle individuelle, étatique mais aussi européenne et internationale.

## Les Green Bond Principles et le reporting vert

Elaborés en 2014 par quatre banques d'investissement, les *Green Bond Principles* (GBP) totalisent environ 600 membres aujourd'hui. Ils sont le principal standard utilisé par les émetteurs d'obligations vertes et prônent le respect de quatre grands principes. Le premier est l'utilisation des fonds, qui doivent être destinés uniquement à des projets verts, les GBP fournissant une liste de projets éligibles à titre indicatif. Le deuxième implique la communication aux investisseurs des objectifs environnementaux ou sociaux liés au projet financé, de même que la méthode de sélection utilisée pour s'assurer que les projets financés répondent à ces objectifs. Le troisième principe concerne la traçabilité des fonds : les investisseurs doivent pouvoir être informés de quels montants ont été alloués à quels projets. Le quatrième est une exigence de transparence et donc de reporting détaillé une fois l'investissement réalisé. C'est sur l'application de ce dernier principe que pèchent encore un grand nombre d'émetteurs.



**POUR DÉCOUVRIR INVESTIR-ETHIQUE.FR, RENDEZ-VOUS ICI**



## L'INVESTISSEMENT EN CAPITAL HUMAIN, UNE NOUVELLE MÉGATENDANCE

**EN TANT QU'INVESTISSEURS DE LONG-TERME, NOUS AVONS À CŒUR D'IDENTIFIER LES GRANDES TENDANCES QUI FAÇONNERONT LE MONDE DEMAIN. DES DYNAMIQUES STRUCTURELLES TELLES QUE LE VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION ET LA DIFFUSION ACCÉLÉRÉE DU PROGRÈS TECHNOLOGIQUE RENDENT L'INVESTISSEMENT DANS LE CAPITAL HUMAIN ESSENTIEL, LUI CONFÉRANT AINSI SON STATUT DE MÉGATENDANCE.**

Par Aymeric Gastaldi, Gérant Actions internationales chez Edmond de Rothschild Asset Management



### L'ÉDUCATION, LÀ OÙ TOUT COMMENCE

Le secteur de l'éducation est névralgique lorsque l'on adresse les sujets de capital humain et de croissance durable. Comme le dit si bien Socrate à Adamante : « L'éducation détermine tout ce qui suit », illustrant son enjeu stratégique depuis l'Antiquité ! L'éducation est un puissant levier macroéconomique et micro-économique. Les pays émergents considèrent l'éducation comme une priorité absolue, celle-ci leur permettant de rattraper le niveau de vie des pays développés. Comme l'indique l'OCDE, la qualité de l'enseignement peut être « une variable prédictive très probante de la prospérité économique des Nations ». C'est pourquoi, à nombre d'étudiants stable, les dépenses en éducation augmentent de 4% par an, de façon pérenne<sup>1</sup>. Au sein de l'éducation, certaines niches progressent encore plus rapidement. Il s'agit notamment de la « EdTech » (les nouvelles technologies permettant de faciliter l'enseignement), dont la croissance est attendue à plus de 12% par an pour les années à venir<sup>2</sup>. Des études réalisées par l'OCDE permettent d'appréhender la valeur créée par l'éducation. Ainsi, le coût d'un diplôme du tertiaire est en moyenne de 53k\$ et génère un retour net de 320k\$, soit un taux de rentabilité interne (TRI) de 14%. Un autre calcul indique que pour l'Etat, la valeur actuelle nette d'un diplôme du tertiaire est de 135k\$<sup>1</sup>.

### LA NATURE DES EMPLOIS ÉVOLUE

Le gouvernement chinois indiquait récemment qu'il devrait former (« reskill ») 30% de la force de travail du pays d'ici 2030 afin d'atteindre ses objectifs de croissance macroéconomiques. Suivant un même constat, une étude de Dell Technologies et du *Institute for The Future* conclut que 85% des emplois qui existeront en 2030 n'existent pas encore aujourd'hui. Ce chiffre peut être débattu, mais il traduit une implacable vérité : à la lumière des transformations technologiques actuelles, la nature des emplois évolue et engendre une demande croissante en formation et services éducatifs.

<sup>1</sup> Rapport OCDE « Regards sur l'Éducation 2018 ».

<sup>2</sup> Barclays Equity Research (rapport du 21/01/2021 baptisé « Education Technology: Another A+ year ahead »).

#### AVERTISSEMENT

Septembre 2021. 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 des dites 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 11.033.769 euros  
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 | 332.652.536 R.C.S. Paris

### LA PROTECTION DES SALARIÉS AU SERVICE DE LA PRODUCTIVITÉ

La protection des salariés (et leur bien-être) s'inscrit également dans une trajectoire de croissance de long-terme. Il s'agit là de protéger le capital humain. La logique est d'ordre moral aussi bien que financier. Sur sa composante morale, la prise de conscience est récente. Elle est cependant appelée à s'amplifier, notamment dans les zones émergentes. On peut toutefois penser que ce réveil a vraisemblablement d'abord été catalysé par des considérations économiques. Deux chercheurs de l'Université de Californie ont estimé que le coût des accidents du travail se chiffre à 200m\$ par an... et ce chiffre tient seulement compte des Etats-Unis. Selon l'OSHA (Agence Européenne pour la Sécurité au Travail), ce chiffre dépasse les 400m\$ pour l'Europe. Cette agence a calculé que pour chaque euro investi dans des mesures de protection du salarié, le retour sur investissement était de 2.2€. En investissant dans la protection et le bien-être de ses salariés, l'entreprise va donc suivre une logique financière pertinente et éprouvée. En plus de cela, elle va générer des externalités positives très fortes. La première d'entre elles est la fidélisation de ses collaborateurs, ce qui se traduit par une meilleure productivité et un turnover plus faible. Ces raisons expliquent les conclusions de KBV Research qui anticipe une croissance des budgets consacrés à la protection des salariés de plus 10% par an lors des années à venir. Il s'agit d'un rythme 3 fois plus élevé que celui de la croissance macro-économique attendue. De nombreuses sociétés cotées telles que Rentokil, Epiroc ou Ecolab se distinguent particulièrement en la matière.

**L'investissement en capital humain apporte donc une réponse économique et sociale aux grands défis des années à venir. Les besoins en éducation, formation et protection s'inscrivent dans des tendances de long-terme, alimentés par des forces structurelles. Pour les entreprises, comme pour les Etats, valoriser le capital humain suit une logique aussi bien morale qu'économique.**



**POUR PLUS D'INFORMATIONS, RENDEZ-VOUS SUR FUNDS.EDRAM.COM**



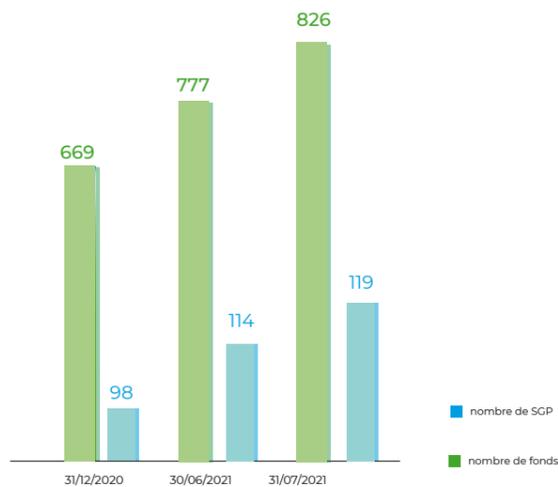
# LES FONDS ACTIONS EUROPE LABELLISÉS ISR EN LIGNE AVEC LE MARCHÉ



Novafi a choisi de s'intéresser, pour cette rentrée, à la performance des fonds labellisés ISR, et plus spécialement les fonds Actions Europe.

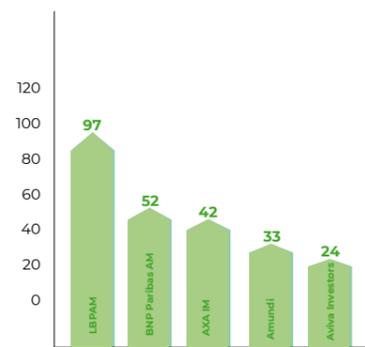
Le label ISR a été créé en 2016 pour encourager les sociétés de gestion de portefeuille à prendre en compte les critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance. Il connaît un succès remarquable, puisqu'au 31 juillet 2021 ce sont 826 fonds de 119 asset managers qui sont labellisés. Et le rythme ne faiblit pas : depuis le début de l'année 159 fonds supplémentaires ont été labellisés, et 21 nouvelles sociétés de gestion ont eu recours à cette certification.

## État des lieux du labels ISR



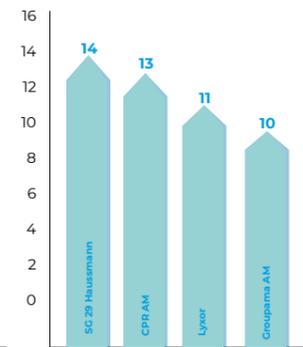
## TOP 5 SGP

En nombre de fond labellisés



## TOP 4 SGP

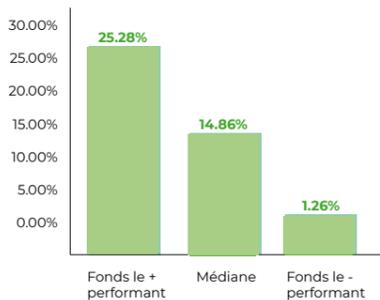
qui ont fait labéliser des fonds en 2021



Novafi s'est penché sur un échantillon de 125 fonds actions « Europe » labellisés. La performance médiane de ces fonds ressort à 14,86 %, en ligne avec l'Eurostoxx 50 - 14,7 % sur la même période à fin juillet-, ou encore avec l'Eurostoxx 600 - 14,95 %. Au moins 50 % des fonds de notre échantillon ont donc fait mieux que les indices actions Europe.

Échantillon	Performance 2020 médiane	Performance 07/2021 médiane
Actions Europe labellisés ISR (125 fonds)	1.25%	14.86%

## DISTRIBUTION DES PERFORMANCES ACTIONS EUROPE LABELLISÉS ISR



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.

## LES 10 FONDS LES PLUS PERFORMANTS, avec des progressions comprises entre 20 et 25%

Fonds/Société de Gestion	ISIN	Perf 2020	Perf 07/2021
METROPOLE AVENIR EUROPE Métropole Gestion	FR0007078829	-9.05%	25.28%
MANDARINE EUROPE MICROCAP Mandarine Gestion	LU1303940784	17.80%	23.80%
BNP PARIBAS EASY CIRCULAR ECONOMY BNP Paribas Asset Management	LU1953136527	9.55%	22.00%
SLF (LUX) EQUITY EUROZONE Swiss Life Asset Managers France	LU1247740126	-2.01%	21.13%
CANDRIAM EQUITIES EUROPE INNOVATION Candriam	LU0344046155	14.90%	20.90%
EXPORT EUROPE PALATINE Palatine Asset Management	FR0010915181	1.25%	20.68%
LBPAM ISR ACTIONS FOCUS France La Banque Postale Asset Management	FR0000286304	-6.94%	20.48%
ODDO BHF ALGO SUSTAINABLE LEADERS ODDO BHF Asset Management	DE0007045437	1.57%	20.33%
SYCOMORE SÉLECTION MIDCAP Sycomore Asset Management	FR0010376368	2.40%	20.20%
BNP PARIBAS EUROPE MULTI-FACTOR EQUITY BNP Paribas Asset Management	LU1956135328	-9.58%	19.77%

POUR DÉCOUVRIR NOVAFI.FR, RENDEZ-VOUS ICI



©AFG  
Alix Faure, Directrice investissement responsable de l'AFG

# LES ENJEUX LIÉS À LA FINANCE DURABLE : LE POINT DE VUE DE LA GESTION D'ACTIFS

Avec 4 355 milliards d'euros sous gestion et 680 sociétés de gestion, la France occupe la première place en termes de gestion d'actifs en Europe continentale. L'AFG, porteur des enjeux ESG pour la gestion d'actifs, s'engage concrètement sur les piliers ESG avec notamment la mise en place de nombreux groupes de travail au sein de la Commission finance durable et son implication au sein du Comité de promotion du Label ISR (avec le FIR et l'ASPIM).

Elle est également co-fondatrice de l'Observatoire de la finance durable. Enfin, le Groupe de Travail « Diversités, vecteur de compétitivité », accompagne les acteurs de gestion dans la mise en œuvre de plus de diversités (mixité, handicap, égalité des chances...) au sein de leur structure.

**« La France et l'Europe sont en train de construire un cadre réglementaire ambitieux »**

La France et l'Europe sont en train de construire un cadre réglementaire ambitieux, que ce soit via l'art 29 de la loi Energie-Climat en France ou au travers du plan d'actions sur la finance durable de la Commission Européenne.

Avec différents textes réglementaires qui s'adressent à toutes les parties prenantes, ce plan d'actions vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements plus durables ; à intégrer systématiquement la durabilité dans la gestion des risques ; et à promouvoir plus de transparence, notamment grâce à une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

L'un des écueils de ce cadre réglementaire en construction est le manque d'harmonisation systématique entre les différentes réglementations applicables au national. D'où l'importance d'une vigilance accrue pour éviter que les sociétés de gestion soient confrontées à des incohérences non réconciliables, qui viendraient peser in fine sur les épargnants.

Le sujet des données extra-financières est le point central de l'ensemble de ces réglementations. En effet, sans donnée extra-financière, les gérants ne pourront pas répondre à l'ensemble des exigences réglementaires. Ils ne pourront pas non plus délivrer un service de qualité à leurs clients et une appréhension plus juste des risques et opportunités liées aux entreprises dans lesquelles les fonds investissent.

Les gérants ont ainsi besoin d'accéder à une donnée limitée, de qualité, comparable, audité, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui. L'accès à la donnée doit être simplifié, centralisée et traitée automatiquement. Soulignons également que la donnée extra-financière est un enjeu de souveraineté européenne, capitale pour permettre une liberté de choix vis-à-vis des fournisseurs de données.

Enfin, la normalisation de la donnée est primordiale. L'AFG soutient les travaux de l'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group), le groupe consultatif européen sur l'information financière, qui définit les standards européens de la donnée extra-financière.

Nous observons, par ailleurs, l'expansion de la finance à impact, qui est la forme la plus mature et la plus aboutie de l'ESG. Or pour répondre à l'appétit grandissant des épargnants finaux et des institutionnels qui souhaitent donner du sens à leurs investissements, les acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs innovent beaucoup. La montée en compétences de l'ensemble des parties prenantes est donc essentielle pour permettre à la finance, de progresser en tant qu'outil au service d'une économie plus durable.



Par Alix Faure, Directrice investissement responsable de l'AFG



# Un pied ● devant l'autre ☺

**DÉCOUVREZ LES ENJEUX  
DE L'INVESTISSEMENT  
RESPONSABLE, PAS À PAS.**



Retrouvez notre série de podcasts dédiée à la pédagogie autour de l'ISR sur toutes les plateformes d'écoute (Deezer, Spotify, iTunes, Youtube...)



LA FINANCIÈRE  
DE L'ÉCHIQUIER