



08

ID Le magazine
de la finance durable

INVESTIR DURABLE

LE DOSSIER

FONDS THÉMATIQUES : DU SENS ET DE LA PERFORMANCE

ANALYSE

**La responsabilité fiscale,
sujet montant de l'ISR**

ENTRETIEN

David Meneses (Air Liquide) :
"La lutte contre le réchauffement
climatique a besoin des gaz
industriels"

ÇA EXISTE !

**Les fonds immobiliers
responsables**



L'ENVIRONNEMENT À TOUT PRIX ...

Bercy ne s'est pas privé de faire cocorico. Grâce au « Plan vert », la France serait la première nation à révéler l'impact environnemental de son projet de loi de finance. C'est la très sérieuse Inspection Générale des Finances qui s'est attelée à la tâche au regard de 6 objectifs prioritaires : la lutte contre le changement climatique, l'adoption et la prévention des risques naturels, les ressources en eau, l'économie circulaire, la lutte contre les pollutions et la biodiversité. Pour chaque centime investi par l'état, il s'agit de savoir si la démarche est écologiquement positive, neutre ou négative.

Premier constat, sur les 574 milliards d'euros de dépenses potentielles, 52,8 milliards d'euros sont jugés directement impactants sur l'environnement. Et par bonheur, la majorité, soit 38,1 milliards d'euros, sont considérés « favorables ». 4,7 milliards d'euros des dépenses apparaissent « neutres », c'est à dire qu'elles sont à la fois favorables et défavorables. Par exemple, la construction d'une ligne de chemin de fer réduira l'empreinte carbone mais affectera la biodiversité. Et enfin, 10 milliards d'euros se révèlent clairement défavorables. Exemple, l'usage des produits fossiles. Reste également les 100 milliards d'euros du plan « Relance France » dont 32 milliards seraient favorables à au moins un objectif, tandis que le reste n'impacterait nullement l'environnement.

Un tel bilan impose le respect. Quels savants calculs conduisent à cette classification ? C'est là que la calculette se dérobe. Par exemple, on est incapable de dire combien d'euros il faudrait pour arrêter l'artificialisation des sols alors que cette dernière figure comme une priorité. De même, a-t-on calculé le coût d'une espèce qui disparaît, celui d'une zone humide asséchée ou d'un trait de côte qui recule ? Il serait plus sage que les budgets dits « neutres » soient requalifiés de « non évaluables », plaident les associations.



Quoiqu'il en soit, si la transparence environnementale des affectations budgétaires ne démerite pas, la vraie question reste la hauteur du budget affecté au climat et à la biodiversité. Or, cette dernière relève du parent pauvre. Moins de 0,4 % du budget de l'état lui sont consacrés. Une aumône au regard de ce que représente le vivant dans l'économie planétaire. Le Forum Economique Mondial considère que 44 000 milliards de dollars, soit la moitié du PIB mondial, dépendent modérément ou fortement de la nature. Autrement dit, 40 % de l'économie mondiale repose sur les services rendus par la nature (forêt, ressources halieutiques, médicaments, tourisme...).

Or, ces services sont en déclin de 60 % en raison d'une agriculture intensive et chargée de chimie, d'une artificialisation des sols, du réchauffement climatique, etc. En septembre dernier, le Conseil d'Analyse Economique (CAE) rendait un rapport extrêmement sévère sur la « non assistance à nature en danger » avec des recommandations immédiates pour inverser la tendance du déclin. Au fond, deux mots pourraient résumer la feuille de route qui s'impose : du courage et de la détermination. Ce ne sont pas forcément les qualités premières de l'exécutif...

Alain Bougrain-Lubourg

Président de la Ligue pour la protection des oiseaux

Malgré son essor spectaculaire ces dernières années, l'investissement socialement responsable souffre encore aujourd'hui d'un manque certain de lisibilité auprès des particuliers et, en amont, chez les conseillers financiers. Il faut dire que face à une multitude d'approches souvent complexes à appréhender, il reste encore difficile pour un épargnant de séparer le bon grain de l'ivraie et de s'assurer de la cohérence entre les discours et objectifs affichés par les fonds « responsables » et les stratégies menées par les gérants.

Dans cet univers, les fonds thématiques ISR semblent particulièrement tirer leur épingle du jeu de par leur positionnement relativement clair sur des mégatendances et enjeux liés au développement durable, permettant à chacun d'orienter son argent en fonction de ses sensibilités. Une recette qui marche, puisque ces produits représentent aujourd'hui un quart des fonds durables commercialisés dans l'Hexagone et affichent un taux de collecte supérieur à celui du marché, porté également par des performances attractives.

EDITO

La rédaction.

Rédaction

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

Publicité

Responsable : Stéphanie Veaux
 Chargée de développement : Charlotte Cripion
 sales@linfodurable.fr

Communication, partenariats et abonnements

Responsable : Audrey Blain
 Assistante : Sarah Boisdefer
 communication@linfodurable.fr

Directeur de la publication

Damien Comélieu

SIRET : 84302348200014

©ID (www.linfodurable.fr)

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

Routage et diffusion

Sud Routage
 110, route de Rouquairol - 30900 Nîmes

Impression

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

Mise en page

Agence Apresta : Elodie Botte, Lucie Erouart
 Stereva communication
 Illustrations : Nat Mikles

Photos

Shutterstock
 Trimestriel édité par la SAS Valdamis au capital de 123 000 euros,
 siège social : 59, boulevard Exelmans 75016 Paris.
 ISSN : 2681-1278



JANV - MARS 2021

04-05 EN BREF

Des chiffres et des faits

06-14 DOSSIER

. Fonds thématiques : Du sens et de la performance

. Les fonds à thématique sociale, des pépites qui mettent au défi les gérants

16-18 ANALYSE

La responsabilité fiscale, sujet montant de l'ISR

20 FOCUS RSE

Air Liquide : « La lutte contre le réchauffement climatique a besoin des gaz industriels »

22 ÇA EXISTE !

Les fonds immobiliers responsables

23 PERFORMANCES

Épargne solidaire : des fonds pour agir sur la société



01 L'ISR toujours méconnu des Français

Les produits d'investissement socialement responsable (ISR) souffrent d'un manque de promotion de la part des conseillers financiers, selon le sondage annuel du Forum pour l'investissement responsable (FIR) et de Vigeo Eiris. Malgré la volonté de 62 % des Français d'« accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements », seuls 5 % d'entre eux ont déjà investi dans un produit ISR. « Les réseaux de distribution ne répondent pas aux attentes des épargnants français en matière d'investissement responsable », a déploré Alexis Masse, président du FIR.



Un tiers des sondés a déjà entendu parler de l'ISR - septembre 2020, FIR et Vigeo Eiris.

02 « Relance » : un label pour « soutenir le financement » des entreprises françaises

Le gouvernement a introduit le 19 octobre 2020 un nouveau label baptisé « Relance ». Il a pour mission de mobiliser l'épargne des Français afin de soutenir le financement des PME et ETI, selon Bercy. Pour être certifiés, les fonds candidats devront notamment investir au minimum 30 % de leur actif dans des « fonds propres d'entreprises françaises », intégrer « un ensemble de critères ESG dans leur politique d'investissement et d'engagement actionnarial », et ne pas financer d'activités liées au charbon.

03 Les entreprises les plus responsables ont surperformé en 2020

Sur les neuf premiers mois de l'année, « période fortement perturbée par la pandémie de Covid-19 », les entreprises considérées comme les plus responsables par le système propriétaire de notation de Fidelity International ont affiché une meilleure performance par rapport à celles moins bien notées. Plus globalement, les entreprises notées « A » ont également surperformé l'indice MSCI AC World Index. « En outre, une relation linéaire claire se dégage entre les différents niveaux de notation ESG, chaque niveau supérieur (allant de A à E) apportant une performance supplémentaire par rapport à celui inférieur », note Fidelity.

04 La place de Paris se dote d'un observatoire de la finance durable

La place financière de Paris a annoncé le lancement d'un observatoire de la finance durable. Sa mission : lister et vérifier les engagements des différents acteurs sur le climat, avec l'« ambition de contribuer à la transparence, au suivi et à l'évaluation de la transformation progressive du secteur financier », a détaillé l'instance par communiqué. Le projet proposera une analyse sectorielle à travers quatre thématiques : la gestion responsable, la transition vers une économie bas carbone, la sortie du charbon et l'offre de produits responsables.

05 Assurance-vie : hausse des encours sur les fonds durables

Selon un rapport publié en septembre par France stratégie, les encours sur les fonds labellisés en assurance-vie ont connu une forte hausse entre 2018 et 2019. Une progression que l'organisme explique en partie par la loi Pacte, qui incite depuis janvier 2020 tous les contrats d'assurance-vie à proposer au moins un placement en unités de compte (UC) labellisé ISR, solidaire ou vert.

06 Le label ISR s'offre un nouveau référentiel

Plus exigeant, le nouveau référentiel du label ISR est entré en vigueur vendredi 23 octobre 2020. Les fonds devront désormais « apporter des éléments de preuve sur la qualité durable de leurs investissements en montrant qu'ils sont meilleurs que leur univers d'investissement sur au moins deux indicateurs ESG », a annoncé l'AFG. Le référentiel intègre également les fonds immobiliers, mais seuls ceux investissant dans « l'amélioration de la performance ESG des bâtiments en portefeuille » sont éligibles, précise l'organisme.

EN BREF

DES CHIFFRES... ET DES FAITS

2025

À partir de cette date, la France n'apportera plus aucune garantie publique pour les projets pétroliers portés à l'étranger par des entreprises françaises, a annoncé le ministre de l'Économie Bruno le Maire, le 12 octobre dernier.

23,8 Milliards €

Collectés pour les fonds ISR, soit 7 % de hausse par rapport à l'année précédente, indique l'enquête semestrielle de janvier à juin 2020 sur l'épargne salariale menée par l'AFG.



Les encours des unités de compte responsables, vertes et solidaires en assurance-vie s'élevaient à près de 25 milliards d'euros en 2019.

Source : France Stratégie.

07 Les fonds européens peu compatibles avec la taxonomie européenne

Fonds actions



Novethic constate dans une étude que moins de 30 % des fonds actions verts européens sont compatibles à la taxonomie européenne. Parmi les 415 entreprises européennes cotées, 230 ont « une faible part d'activités taxo-compatibles ». L'enquête indique également que le travail d'évaluation est ralenti par le manque de transparence des entreprises sur leurs activités.

Source : "Les fonds verts européens au défi de la taxonomie" - octobre 2020, Novethic.

08 Les banques financeraient la destruction de la biodiversité

Selon une étude publiée par Portfolio.earth, en 2019, les 50 plus grandes banques mondiales auraient investi plus de 2600 milliards de dollars dans des « secteurs considérés par les gouvernements et la communauté scientifique comme les principaux moteurs de la destruction de la biodiversité ». Parmi elles, plusieurs banques françaises figurent en haut du classement telles que la BNP Paribas, le Crédit Agricole, la Société Générale...

09 Les assureurs poursuivent leur politique d'exclusion du charbon

Les investissements directs des assureurs liés à l'exposition au charbon thermique représentaient 13 Mds d'euros en 2019, soit 0,5 % des actifs gérés selon une enquête de la FFA, qui indique qu'environ 1,3 Mds d'euros ont été désinvestis du charbon entre 2018 et 2019.



Source : Fédération Française de l'Assurance

10 Banques françaises : vers une trajectoire à + 4°C ?

Selon un rapport publié par Oxfam le 27 octobre, les six grandes banques françaises auraient une empreinte carbone représentant « près de 8 fois les émissions de gaz à effet de serre de la France entière », et pourraient contribuer à un réchauffement de plus de 4 degrés d'ici à 2100. Une interprétation contestée dans la foulée par les établissements concernés.



Les fonds labellisés ISR représentent plus de 50 % des encours des fonds durables recensés au premier semestre par l'indicateur Novethic.



La France a émis au premier semestre 25,8 milliards d'euros d'obligations « soutenables », soit plus du tiers du total des levées sur les marchés obligataires en Europe.



Les émissions européennes de dette soutenable ont atteint 71,8 milliards d'euros au premier semestre 2020.

« Les institutions financières doivent rompre avec la stratégie des petits pas. »

Lucie Pinson, fondatrice et directrice générale de Reclaim Finance, septembre 2019

11 Des « objectifs scientifiques » réclamés aux multinationales

137 investisseurs, représentant 20 000 milliards de dollars d'actifs, ont demandé à 1800 firmes responsables de « 25 % des émissions mondiales » de « s'engager à lutter contre le changement climatique en se fixant des objectifs scientifiques », a fait savoir l'ONG Carbon Disclosure Project. Le but est de les inciter à s'aligner sur l'objectif de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C d'ici 2100.



RETROUVEZ L'ACTUALITÉ DE LA FINANCE DURABLE SUR LINFODURABLE.FR

À la fois performante et plus lisible que les autres approches de l'ISR, la gestion thématique affiche ces dernières années un succès considérable auprès des investisseurs, notamment particuliers.

Parmi les différentes approches de l'investissement socialement responsable, la gestion thématique est peut-être celle qui connaît la croissance la plus dynamique ces dernières années. Selon le centre de recherche de Novethic, les fonds thématiques représentaient ainsi au premier semestre 2020 le quart des fonds durables (et des encours) répertoriés sur le marché français, et affichaient un taux de collecte de 20 %, contre 11 % pour le reste de l'offre.

Il faut dire que dans un contexte de développement tous azimuts de produits d'investissement étiquetés « responsables » souvent marqués par une terminologie et des méthodologies complexes à appréhender, les fonds thématiques ISR se démarquent particulièrement par leur lisibilité pour les investisseurs, au premier rang desquels les épargnants.

« MÉGATENDANCES »

Ces derniers reposent ainsi sur la sélection de titres dont les activités apportent, au moins en partie, des réponses à des problématiques généralement liées au développement durable. Parmi celles-ci, l'accès à l'eau ou à une alimentation saine, la bonne gestion des ressources humaines, les enjeux autour du vieillissement de la population, de l'éducation et de la santé, la transition vers une mobilité et des systèmes urbains plus durables ou encore la lutte contre le réchauffement climatique.

« La première condition pour définir un thème est d'avoir identifié des changements structurels incontestables et de très long terme qui vont intervenir à la fois sur le plan économique, politique, social ou encore culturel, ce que l'on appelle des mégatendances », explique Hervé Thiard, directeur général de Pictet Asset Management. « Par exemple, si l'on regarde la croissance démographique, l'attention grandissante portée à la santé ou la recherche de durabilité qui marque notre époque, le thème de l'eau ressort clairement comme un pan de l'économie qui sera toujours favorisé ».

Au-delà de ces mégatrends, d'autres thèmes apparaissent également au fur et à mesure que les enjeux du développement durable se précisent et « deviennent de plus en plus prégnants dans notre quotidien », ajoute Béatrice Verger, responsable développement et promotion ISR chez BNP Paribas Asset management, qui a complété ces dernières années sa gamme avec des fonds sur l'économie circulaire et sur l'agriculture durable.



FONDS THÉMATIQUES DU SENS ET DE LA PERFORMANCE

DOSSIER

« Ce qu'il faut, c'est définir un axe fort et trouver suffisamment d'idée d'investissements tout en gardant une cohérence dans l'univers, résume Nicolas Bénétou, spécialiste de l'investissement responsable chez Robeco. Si vous énoncez une thèse et que vous scandez un message auprès des clients et que ces derniers trouvent en portefeuilles des sociétés qui paraissent en contradiction avec le thème, vous perdrez toute crédibilité ».

Pour être sélectionnées, outre afficher un bon profil financier, ces dernières doivent ainsi généralement avoir une certaine part de leur chiffre d'affaires rattachée à la thématique en question. Et si le caractère « durable » de ces fonds tient en premier lieu à leur « contribution structurelle » aux enjeux qu'ils adressent, la plupart des gérants thématiques incluent également des filtres ESG plus classiques, insiste Hervé Thiard : « Chez Pictet, les critères extra-financiers sont directement intégrés à l'analyse financière. Sur le thème de l'eau par exemple, vous pouvez très bien avoir des sociétés qui ne respecteraient pas la sécurité sur le lieu de travail, et nous partons du principe que ne pas tenir compte du E, du S ou du G dans la sélection des valeurs fait courir un risque sur la performance boursière ».

L'avantage d'une telle approche est également de s'affranchir d'une vision « traditionnelle » de l'investissement découpée par secteurs, par styles et par zones géographiques, poursuit Nicolas Bénétou. « Les fonds thématiques peuvent couvrir entre 3 et 6 secteurs, ce qui permet d'obtenir une diversification le long de la chaîne de valeur et ainsi exploiter la complémentarité de ces secteurs entre eux ». Ainsi pourra-t-on retrouver sur le thème de la transition énergétique aussi bien des valeurs industrielles que des sociétés considérées comme des *utilities* ou des technologiques.



LISIBILITÉ ACCRUE

À l'arrivée, un positionnement et des stratégies relativement clairs qui expliquent en grande partie le succès de ces fonds auprès des investisseurs particuliers, dont les sondages montrent régulièrement l'appétence pour des produits financiers plus responsables, analyse Béatrice Verger : « Les fonds thématiques racontent une histoire et montrent concrètement qu'à travers notre épargne, nous pouvons contribuer à la résolution d'un enjeu de développement durable. Ils font écho à notre quotidien et sont beaucoup plus parlants que des portefeuilles plus classiques et ce même si ces derniers intègrent également des considérations ESG ». Un discours qui semble porter, la clientèle particulière représentant aujourd'hui près de 90 % des actifs détenus sur les fonds thématiques chez BNPP AM.

Plus globalement, ajoute Hervé Thiard, ils permettraient aussi à des investisseurs en « recherche de sens » d'appréhender des enjeux sur le long terme et de se raccrocher à des sujets concrets, dans un contexte où les marchés se montrent de plus en plus imprévisibles, en particulier sur la dernière décennie. « Beaucoup d'indépendants du patrimoine ont compris qu'il s'agissait d'une manière d'approcher les clients sur des sujets plus tangibles que lorsque l'on investit sur un pays en particulier, dont la situation économique pourrait changer dans six mois. C'est quand même plus simple d'avoir un discours de réalité, de preuves et de long terme ».

Pourtant, chez les particuliers, la demande est encore aujourd'hui loin d'être spontanée, nuance Julien Séraqui, et ce même pour les fonds thématiques : « Aujourd'hui, les clients ne font pas forcément bien la distinction entre les différentes approches de l'investissement responsable et il y a encore une évangélisation à mener pour que la sollicitation de ces produits devienne un réflexe naturel ». En revanche, concède le président de la chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine (CNCGP), « il est certain que plus les fonds sont identifiés sur une problématique spécifique et plus ils sont compréhensibles pour les particuliers ». « Si l'on prend l'exemple de l'eau, chacun peut comprendre quels sont les enjeux associés à la bonne gestion de cette ressource », illustre-t-il.

« C'est beaucoup plus facile à expliquer aux clients », confirme Florence Baboz, associée chez Solvé Patrimoine. Malgré notre volonté de proposer des produits durables, nous avons encore du mal à trouver des fonds qui soient réellement ISR et qui ne relèvent pas uniquement du marketing. En parallèle, la culture financière des Français n'est pas toujours suffisante ou adaptée et les fonds thématiques apparaissent comme l'une des solutions pour clarifier l'offre ». « En termes d'ISR, ils ont l'avantage d'afficher un axe et un parti pris clairs, quand sur le reste du marché vous courez toujours le risque d'investir dans le moins mauvais, ce qui n'est pas satisfaisant pour les attentes du client final, complète Nicolas Bénétou. Via cette approche, chacun pourra trouver un fonds dont la thématique correspond à ses attentes ».

¹ Selon l'Indicateur Novethic, « 90 % des 207 fonds thématiques listés démontrent un engagement significatif en réalisant une analyse ESG de plus de 90 % de leur portefeuille » et « 60 % vont jusqu'à l'intégrer dans la construction des portefeuilles en la combinant à une approche de sélection 'Best-in-class', 'Best-in-universe' ou 'Best-effort' ».

« Cette convergence de l'analyse ESG et des approches thématiques est un message positif puisque les univers des fonds thématiques sont restreints par nature, et que les approches de sélection ESG contraignent d'autant plus les choix d'investissement. La combinaison des deux approches permet ainsi de fléchir les investissements vers les modèles les plus durables », explique le centre de recherche. Ces fonds thématiques « répondent (ainsi) particulièrement » aux recommandations de l'AMF sur les fonds durables formulées dans sa doctrine publiée en mars 2020.

« Les fonds thématiques racontent une histoire et montrent concrètement qu'à travers notre épargne, nous pouvons contribuer à la résolution d'un enjeu de développement durable ».

UNE PERFORMANCE AU RENDEZ-VOUS

Mais au-delà de cette lisibilité, c'est aussi pour leur attractivité financière que ces fonds attirent. Selon Novethic, ils ont enregistré au premier semestre une performance moyenne de -3,8 %, contre -5,2 % pour l'ensemble des fonds durables (toutes classes d'actifs confondues hors monétaire), -6,5 % pour les seuls fonds actions du panel et -17,5 % pour le CAC 40. En contexte de crise sanitaire, certaines thématiques comme celles liées à la santé ont d'ailleurs naturellement affiché une surperformance par rapport au reste du marché.

A contrario, des périodes de perturbations des marchés peuvent aussi entraîner des sous-performances sur certains thèmes, prévient Béatrice Verger : « Il faut que le client soit conscient que ces portefeuilles excluent de facto certaines valeurs, et il ne faut donc pas s'étonner de la performance à court terme de certains d'entre eux comparé à ce qu'il se passe sur le marché. Mais ces fonds se regardent au-delà des cycles économiques, et nous sommes convaincus que les entreprises répondant de façon correcte aux enjeux adressés et qui sont financièrement bien gérées pourront faire mieux que le reste du marché ».

Ainsi BNP Paribas Aqua affiche sur 12 ans +12,94 % en annualisé sur la part classique, contre +11,94 % pour le MSCI world. « Sur le long terme, nous sommes donc en mesure de dégager de la performance et ce même si certaines années sont moins bonnes que celles de l'indice », assure-t-elle. « Le thème reste un cadre à l'intérieur duquel nous allons gérer comme tout bon stock picker, tient de son côté à rappeler Hervé Thiard. Les univers restent assez larges et dynamiques pour qu'il y ait de quoi créer de la valeur ». De quoi selon lui permettre aux fonds thématiques de trouver aujourd'hui leur place en cœur de portefeuille, à condition néanmoins d'en sélectionner « trois ou quatre pour amener de la diversification », ou d'opter pour des fonds regroupant un ensemble de thématiques et, bien sûr, d'être sur des durées de détention longues.

« Chaque thème évoluant de manière assez indépendante, cela permet de lisser la performance dans la durée. Si vous êtes par exemple à 50 % actions, vous pouvez être à au moins 30 % sur des thèmes comme les énergies propres, l'alimentation ou l'eau », estime-t-il. En revanche, prévient Florence Baboz, ces fonds seront généralement plutôt réservés à la poche diversification s'il n'y a qu'une seule thématique sélectionnée.

« Chacun pourra trouver un fonds dont la thématique correspond à ses attentes ».

Performance 3 ans Catégorie Thématiques ESG Quantalys



Source : Quantalys

SYCO
MORE
am

L'EMPLOI : UN THÈME ENCORE SOUS-REPRÉSENTÉ AU REGARD DE L'IMPORTANCE QU'IL OCCUPE DANS LA SOCIÉTÉ

Sara Carvalho De Oliveira, analyste ESG & Frédéric Ponchon, gérant.



Figurant parmi les principales préoccupations des épargnants et porteuse d'enjeux cruciaux pour la transition vers une société plus durable, la thématique de l'emploi reste pourtant souvent limitée à une approche quantitative dans les stratégies ISR, observent Sara Carvalho De Oliveira et Frédéric Ponchon, respectivement analyste ESG et gérant chez Sycomore Asset Management. Pour apporter une vision plus holistique sur les problématiques multiples associées à ce sujet, la société de gestion a co-développé, avec le cabinet The Good Economy, *The Good Jobs Rating*, une métrique permettant d'évaluer la contribution sociétale des entreprises en matière d'emploi au regard de trois dimensions : **quantité, qualité & inclusion et géographie**.

POURRIEZ-VOUS REVENIR SUR LA GENÈSE DE CETTE MÉTRIQUE ?

Dans le cadre de la gestion du fonds *Sycomore Shared Growth*, qui investit dans des entreprises apportant des solutions à de grands enjeux sociétaux, nous avons décidé de nous intéresser à la question de l'emploi en tant qu'impact sociétal des entreprises. C'est-à-dire la capacité de ces dernières à fournir des opportunités d'emplois en quantité suffisante, de qualité et accessibles aux personnes ayant le plus de difficultés d'accès à l'emploi, et ce, dans des zones géographiques où leur besoin se fait le plus sentir. Nous considérons, en effet, qu'au cours de la prochaine décennie, cette thématique va être sous le feu de multiples disruptions qui vont à la fois entraîner des risques, si elles ne sont pas bien maîtrisées, mais aussi créer des opportunités.

La première d'entre elles est le **changement générationnel**, qui devrait provoquer l'apparition de nouveaux besoins chez les salariés (flexibilité, indépendance...), mais qui soulève aussi des enjeux de précarité et d'accès à l'emploi chez les populations les plus jeunes ou de maintien dans l'emploi des seniors au sens du marché du travail. Ensuite vient la **transformation digitale**, avec d'un côté de nombreux métiers risquant de disparaître et, de l'autre, des opportunités d'emplois nouveaux : les entreprises auront sur ce point un rôle sociétal crucial à jouer dans la formation des salariés et la création de ces métiers de demain.

Enfin, on estime¹ que les secteurs les plus affectés par la **transition écologique** (dont notamment le transport, la construction, l'agriculture et l'énergie) représentent près d'1,5 milliard d'emplois, soit environ la moitié de la main-d'œuvre mondiale. Il s'agit là encore d'aller dans le sens de l'accompagnement et de la formation. Nous avons donc approché le cabinet de conseil britannique *The Good Economy*, spécialisé dans la mesure et la gestion des impacts sociaux et qui avait déjà développé une méthodologie focalisée sur l'empreinte emploi des entreprises au Royaume-Uni. L'idée a été d'engager un travail collaboratif afin d'étendre la méthodologie à l'Europe et de l'adapter à nos besoins et notre philosophie d'investissement.

LA THÉMATIQUE DE L'EMPLOI RECOUPE DE NOMBREUX ENJEUX AUJOURD'HUI, QUELS SONT-ILS ?

Il s'agit effectivement d'un enjeu sociétal très fort, matérialisé par l'Objectif de Développement Durable (ODD) numéro 8 : « Travail décent et croissance économique ». Celui-ci insiste particulièrement, au-delà de la création d'emplois, sur la nécessité d'un accès équitable à tous : hommes, femmes, personnes handicapées, jeunes, seniors... **À l'heure où l'on constate des inégalités croissantes qui constituent un risque systémique majeur, l'emploi est un levier clé pour parvenir à une économie plus soutenable et inclusive.** Il y a donc un double enjeu, à la fois de cohésion sociale, par une réduction des inégalités, mais aussi d'intégration, d'inclusion par le travail : le fait de pouvoir subvenir à ses besoins et se sentir utile à la société joue sur le bien-être des individus. D'autre part, la spécificité de l'ODD 8 est qu'il peut être un levier de contribution positive ou négative au développement durable pour toutes les entreprises, quel que soit leur secteur. Il est par ailleurs très lié aux autres ODD : un emploi décent et bien rémunéré peut par exemple aussi participer aux ODD #1 « Pas de pauvreté » ou #3 « Bonne santé et bien-être ».

« Nous avons décidé de nous intéresser à la question de l'emploi en tant qu'impact sociétal des entreprises. C'est-à-dire la capacité de ces dernières à fournir des opportunités d'emplois en quantité suffisante, de qualité et accessibles aux personnes ayant le plus de difficultés d'accès à l'emploi, et ce, dans des zones géographiques où leur besoin se fait le plus sentir ».

CES PROBLÉMATIQUES SONT PARTICULIÈREMENT IMPORTANTES AUX YEUX DU GRAND PUBLIC...

Le **dernier sondage** du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et Vigeo Eiris montre en effet que l'emploi figure en tête des sujets prioritaires pour les épargnants, peut-être parce qu'il s'agit d'une expérience vécue par tous. Il se classe d'ailleurs devant d'autres thématiques qui, aujourd'hui, sont mieux appréhendées par la communauté financière, à l'image du climat. L'idée n'est pas d'opposer ces différents enjeux, centraux en matière de développement durable, mais de souligner que le thème de l'emploi est encore sous-représenté dans l'investissement responsable au regard de l'importance qu'il occupe dans la société.

¹ Working towards sustainable development : Opportunities for decent work and social inclusion in a green economy, International Labour Office, 2012

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



Face aux changements réglementaires et à l'attention grandissante des investisseurs pour ces sujets, la gestion thématique devrait en tout cas continuer à susciter un vif intérêt au cours des prochaines années, projettent les différents acteurs, d'autant que la crise sanitaire est venue renforcer (ou a vu naître) de nombreuses réflexions sur la nécessité d'une transition vers des modèles plus durables. Les gérants d'ailleurs ne s'y trompent pas, avec des gammes toujours plus étoffées.

Reste toutefois, et au même titre que pour les autres approches de l'ISR, le besoin de proposer des indicateurs démontrant l'impact réel de ces fonds sur l'environnement et la société. Dans son étude, Novethic en recense 140 dans la documentation de 97 fonds, parmi lesquels on retrouve fréquemment des mesures très généralistes telles que l'empreinte et l'intensité carbone, le nombre de controverses, le pourcentage de femmes au conseil d'administration ou encore le nombre d'emplois créés, auxquels s'ajoutent régulièrement d'autres indicateurs plus ou moins pertinents reflétant des objectifs associés à chaque thématique. Face à l'exercice complexe que représente cette mesure d'impact, les 17 Objectifs de Développement Durable des Nations unies reviennent désormais de plus en plus régulièrement dans les *reportings* pour expliquer la contribution à la résolution de ces enjeux.

PANORAMA DES FONDS THÉMATIQUES DURABLES COMMERCIALISÉS EN FRANCE (DONNÉES NOVETHIC)

Répartition des encours des fonds thématiques

Thématiques sociales

33 fonds **10** Mds€ **7%** Collecte **-5,4%** Performance

Thématiques prépondérantes :

- santé
- consommation responsable
- éducation

Thématiques environnementales

102 fonds **51** Mds€ **23%** Collecte **-4,2%** Performance

Thématiques prépondérantes :

- énergies renouvelables
- eau
- efficacité énergétique

Multi-thématiques

72 fonds **17** Mds€ **23%** Collecte **-1,4%** Performance

Thématiques prépondérantes :

- énergies renouvelables
- santé
- Objectifs du Développement Durable (ODD)

Source : ©Novethic

Fonds thématiques 2018

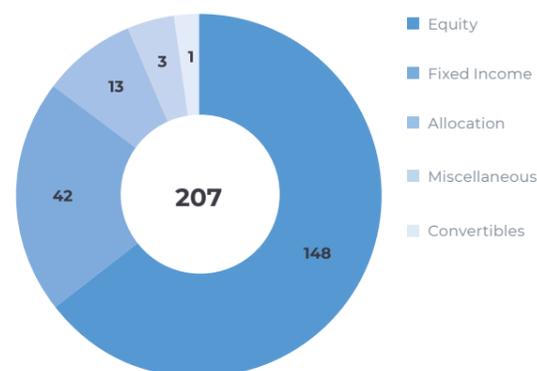
 **207 fonds** sur 797 durables

 **75 Md€** d'encours sur 315 Md€

 Taux de collecte **20 %**

Source : ©Novethic

Répartition par classes d'actifs



*Dans Fixed income sont compris 31 fonds de green bonds.

Source : ©Novethic



PLUS D'INFORMATION SUR LE MARCHÉ DES FONDS DURABLES : RENDEZ-VOUS SUR NOVETHIC.FR



GREEN DEAL ET RISQUE ENVIRONNEMENTAL : L'EUROPE EN ROUTE VERS LA DURABILITÉ

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



Depuis la crise 2008, le secteur financier fait l'objet de réglementations importantes. Avec l'explosion des investissements dit durables et responsables, il était attendu que les autorités financières se pencheraient également sur le sujet. Ces dernières années ont donc été témoins d'une véritable accélération du cadre réglementaire sur la question de la durabilité et de la responsabilité des entreprises, non-financières comme financières.

Pour comprendre le raz de marée des textes réglementaires des derniers mois, il faut garder en vue les trois objectifs principaux du plan d'action 2018 de la Commission européenne pour la finance durable c'est-à-dire :

1. Réorienter les capitaux vers l'économie réelle, pour une croissance durable et inclusive ;
2. Reconnaître officiellement le risque environnemental et en particulier climatique comme un risque systémique et à ce titre qui doit être identifié, mesuré, géré et contrôlé ;
3. Favoriser la transparence et l'horizon d'investissement à long terme.

Ainsi chacune des principales réglementations actuelles peut être mieux appréhendée.

RÉORIENTER LES CAPITAUX VERS L'ÉCONOMIE RÉELLE POUR UNE CROISSANCE DURABLE ET INCLUSIVE

Le **Pacte Vert (Green Deal)** de la Commission européenne relève les ambitions environnementales de l'Union et vise cet objectif de neutralité climatique à 2050 et appelle à une rehausse des ambitions climatiques de l'Union. Il s'articule principalement autour de cinq thèmes [que nous avons évoqué dans un papier précédent] : énergie sécurisée, propre et abordable, biodiversité, pollution zéro, économie circulaire et production alimentaire durable. En se focalisant sur ces cinq thèmes, la Commission européenne entend contribuer à son premier objectif. Il en est de même avec la **Taxonomie européenne** qui aujourd'hui couvre en détails les deux premiers objectifs environnementaux de la Commission sur six : la mitigation et l'adaptation au changement climatique. Dans un second temps, elle couvrira les questions de préventions de pollution et de gestion des déchets (acte délégué prévu mi 2021) et l'équilibre des écosystèmes et la protection de l'eau (acte délégué prévu mi 2022).

Avec l'exercice obligatoire dès 2022 d'estimer l'éligibilité de chaque investissement dans les portefeuilles aux secteurs d'activités identifiés par la Taxonomie et de calculer son degré d'alignement à celle-ci, la réglementation favorise directement ou indirectement les investissements vers les activités vertes. En effet, il est aujourd'hui possible théoriquement pour un fonds d'investissement qui vise exclusivement des objectifs d'ordre social d'afficher un alignement à la Taxonomie de 0%. Cependant, pour un fonds défendant des objectifs environnementaux de manière plus générale, il sera attendu que son niveau d'alignement à cette dernière soit suffisamment élevé pour la crédibilité de son objectif.

La dernière **réglementation en matière d'indices bas carbone** s'inscrit dans la même logique de lutte contre l'éco blanchiment et la promotion des produits à objectifs environnementaux et climatiques. Les deux catégories d'indices définis par la Commission européenne – indice de transition climatique et indice d'alignement sur l'Accord de Paris – visent à une meilleure transparence des critères retenus par les fournisseurs de l'indice et aussi l'information minimale sur les requis méthodologiques.

Enfin, les **nouveaux standards d'obligations vertes de la Commission européenne** luttent également contre l'éco-blanchiment en visant une meilleure transparence et un cadre défini des standards minimaux pour pouvoir prétendre à l'appellation obligation verte et dès lors avoir une reconnaissance officielle de contribuer à la transition énergétique et à la finance plus durable.

LE RISQUE CLIMATIQUE EN PARTICULIER ET LE RISQUE ESG EST UN RISQUE SYSTÉMIQUE QUI DOIT ÊTRE IDENTIFIÉ, MESURÉ ET CONTRÔLÉ

Dans la lignée de ce que l'ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre a réclamé il y a déjà plusieurs années, le risque ESG et environnemental en particulier est reconnu officiellement comme risque matériel et financier et doit dès lors fait l'objet d'une analyse, d'une gestion et d'un suivi comme tout autre risque financier. Il s'agit du devoir fiduciaire de tout gérant de portefeuilles. C'est ainsi l'objectif de **le Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Sustainability Disclosure Regulation - SDR)**, qui vise également un objectif de transparence.

Il vise à :

- Renforcer les fondements de l'investissement durable çàd. le doter d'un cadre favorable avec les outils et structures nécessaires à son développement sain ;
- Accroître les possibilités d'impact positif en mobilisant notamment les financements verts
- Intégrer et gérer les risques climatiques et environnementaux dans l'écosystème financier.

Il concerne les obligations de publication, l'intégration des risques de durabilité, l'analyse des préférences ESG et l'adéquation du profil d'investissement avec l'identification du marché cible pour les professionnels de la finance. (...)



RETROUVEZ L'INTÉGRALITÉ DE L'ARTICLE ICI



LES FONDS À THÉMATIQUE SOCIALE, DES PÉPITES QUI METTENT AU DÉFI LES GÉRANTS

Qu'ils aient pour thématique l'accès à l'éducation, la création d'emploi, le bonheur au travail ou encore la santé, l'égalité femmes-hommes ou l'insertion professionnelle, les fonds sociaux ont de quoi séduire des investisseurs en quête de sens. Ils doivent néanmoins relever un défi de taille : celui de l'analyse de données souvent difficiles à récolter et peu homogènes.

Par Camille Prigent

Sur les 207 fonds thématiques durables recensés en 2019, seuls 33 affichaient des thématiques sociales. Pourtant, l'intérêt des investisseurs est bien présent : six des dix sujets identifiés comme prioritaires par les investisseurs sont d'ordre social, selon un sondage Ifop réalisé pour le Forum pour l'investissement responsable en septembre 2020.

L'emploi arrive en tête des préoccupations des Français désireux d'investir durable, suivi par la pollution, les droits humains, la lutte contre le changement climatique et le bien-être au travail. Le développement économique local, l'égalité femmes-hommes et la lutte contre la pauvreté sont aussi présentés comme des priorités. Pourquoi alors ont-ils accès à une offre si limitée de fonds à thématique sociale ? Tout simplement parce qu'il n'est pas aisé de mesurer la « performance » sociale des entreprises. Au choix des indicateurs s'ajoutent la problématique de l'homogénéité des données, en plus des différences légales et culturelles d'un pays à l'autre. Un casse-tête que certaines sociétés de gestion ont tout de même tenté de résoudre.



Des émetteurs frileux

Parmi eux, on peut citer le fonds RobecoSAM Global Gender Equality Impact Equities, qui s'attaque aux pratiques des entreprises en matière d'égalité femmes/hommes, Axa Framlington Longevity Economy, qui se positionne sur le marché de la vieillesse, ou encore le fonds Inclusion Responsable de La Financière Responsable, qui s'intéresse aux politiques d'emploi des personnes en situation de handicap. Des thématiques simples en apparence, qui permettent d'attirer les investisseurs, mais cachent des *process* complexes qui font pousser des cheveux blancs aux analystes ESG. Le fonds Insertion Emplois Dynamique de Mirova a choisi un angle d'attaque limpide : investir dans des entreprises qui ont une perspective de création d'emploi sur les trois prochaines années. Mais l'identification de ces entreprises est complexe.

« Les entreprises cotées n'ont aucune obligation de donner leur effectif en France. Nous passons beaucoup de temps à discuter avec elles pour les assurer que ces informations resteront privées », explique Fabien Léonhardt, le gérant du fonds. Et lorsqu'il ne parvient pas à obtenir ces informations, le gérant suit une politique stricte : « On peut comprendre que les entreprises ne souhaitent pas communiquer ces données, mais on n'investit pas. » L'équipe de gestion du fonds Education de CPR Asset Management a aussi dû faire face à la frilosité de certains émetteurs. Un défi d'autant plus grand que son univers d'investissement inclut des secteurs variés, de l'*ed tech* aux services de restauration collective, mais aussi des géographies diverses.

« La collecte de données a été un très gros challenge », confirme Guillaume Uettwiller, gérant du fonds. « Nous voulions des données précises, par exemple sur le nombre d'étudiants accompagnés, par classe d'âge et par cursus. Le taux de réponse a été d'environ 65%, ce qui est positif car nous avons beaucoup de sociétés de pays émergents dans l'univers d'investissement. »



CHANGEMENT CLIMATIQUE : IL EST TEMPS DE S'ADAPTER

Marouane Bouchriha et Kevin Net, gérants du fonds Edmond de Rothschild SICAV Green New Deal.



La prise de conscience du changement climatique au niveau international est croissante mais ses impacts sont loin d'être pris en compte à la hauteur des enjeux. Les modèles économiques actuels sous-estiment les risques financiers mais également les opportunités économiques liés à la transition écologique.

Marouane Bouchriha et Kevin Net, gérants du fonds Edmond de Rothschild SICAV Green New Deal, estiment que des investissements massifs sont nécessaires et que les entreprises anticipant cette tendance de fond pourraient tirer leur épingle du jeu dans un environnement de croissance atone.

QUELLE EST L'APPROCHE DU FONDS EDMOND DE ROTHSCHILD SICAV GREEN NEW DEAL ?

Labellisé ISR, le fonds vise à respecter l'Accord de Paris sur le climat, dont l'objectif est de maintenir l'augmentation de la température de la planète Terre à un niveau inférieur à 2°C. Nous investissons sur les marchés actions internationaux en sélectionnant des sociétés liées à la thématique du changement climatique.

Ces valeurs devraient selon nous bénéficier de l'émergence de nouveaux marchés, leur offrant des perspectives de croissance renouvelées, de flux d'investissements publics et privés, de marges et de retours sur investissement élevés en raison de l'importance de la thématique, mais également d'économies d'échelle importantes grâce à l'innovation.

Les titres sélectionnés appartiennent à 3 grandes catégories : CORE (pure players dont l'activité est liée à la transition énergétique), ENABLERS (entreprises dont l'activité aide à la croissance de la thématique), LEADERS DE DEMAIN (dont l'axe de développement représente une opportunité future en lien avec la thématique).

Pour chaque société du portefeuille, une analyse propriétaire est réalisée afin de mesurer la « Part Verte » de l'activité, celle qui contribue directement ou indirectement à la transition énergétique. Notre approche est résolument thématique et multisectorielle compte tenu de l'impact global lié au changement climatique.

Le compartiment peut investir dans onze éco-activités : Air pur, Bâtiments verts, Chimie verte, Économie circulaire, Efficacité énergétique, Énergie propre, Financement de la transition, Mobilité durable, Nutrition durable, Santé et analyse et Technologies de l'information et de la communication (TIC) vertes.

À QUEL TYPE D'INVESTISSEURS LE FONDS S'ADRESSE-T-IL ?

Edmond de Rothschild SICAV Green New Deal s'adresse aux investisseurs particuliers et institutionnels à la recherche d'un fonds dont l'approche a pour objectif de rechercher une performance supérieure à celle de son indicateur de référence, le MSCI World (NR) EUR, sur l'horizon recommandé de 5 ans. Les titres sélectionnés bénéficient de tendances structurelles, véritables moteurs de croissance. A ce titre, la stratégie peut parfaitement s'inscrire au cœur de l'allocation globale d'un investisseur.

EdR SICAV Green New Deal est un compartiment de la SICAV Edmond de Rothschild SICAV de droit français agréée par l'AMF et autorisée à la commercialisation en Autriche, Belgique, Suisse, Allemagne, Espagne, France, Italie et Luxembourg.

Le label ISR est un outil pour choisir des placements responsables et durables. Créé et soutenu par le ministère des Finances français, le label a pour objectif de rendre plus visible les produits d'investissement socialement responsables (ISR) pour les épargnants en France et en Europe.

Ce compartiment est noté en catégorie 5 sur une échelle de 7, ce qui reflète l'exposition jusqu'à 100% de son actif sur les marchés actions, qui présentent un profil de rendement/risque élevé. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient aux investisseurs d'analyser le risque inhérent à chaque investissement et de se forger leur propre opinion. Risque de perte en capital, risque actions, risque de change, risque de concentration, risque lié à l'investissement sur les marchés émergents.

Décembre 2020. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France). Document non contractuel conçu à des fins d'information uniquement. Reproduction ou utilisation de son contenu strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild. 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. 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 de ces informations. Les OPC présentés peuvent ne pas être autorisés à la commercialisation dans votre pays de résidence. En cas de doute sur votre capacité à souscrire dans un OPC, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller habituel. 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. Tout investissement comporte des risques spécifiques. Il est recommandé à l'investisseur de s'assurer de l'adéquation de tout investissement à sa situation personnelle en ayant recours le cas échéant à des conseils indépendants. De plus, il devra prendre connaissance du document d'information clé pour l'investisseur (DICI/KEYID) et/ou tout autre document requis par la réglementation locale remis avant toute souscription et disponible sur le site <http://funds.edram.com> ou gratuitement sur simple demande. «Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du Groupe Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
47, rue du Faubourg Saint-Honoré / FR - 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

POUR PLUS D'INFORMATIONS,
RENDEZ-VOUS SUR
WWW.EDMOND-DE-ROTHSCHILD.COM/FR



Controverses et Covid-19

Les gérants de fonds sociaux sont aussi particulièrement attentifs aux incidents ou controverses qui peuvent survenir dans leur univers d'investissement. Chez CPR AM, l'analyse des controverses est faite en deux temps. La société de gestion reçoit les analyses de Sustainalytics et de Reprisk pour le fonds Education. Les valeurs notées 4 et 5 par Sustainalytics, ou au-delà de 50 par Reprisk, sont exclues, et les gérants ont 45 jours pour vendre la valeur. Mais un comité a été mis en place pour traiter des cas particuliers : « Si l'on juge qu'une controverse n'est pas pertinente ou qu'elle a été traitée par l'entreprise après un processus de dialogue, on peut la maintenir dans le fonds », souligne Guillaume Uettwiller. Sycomore AM met en place un processus d'engagement similaire. Lorsque des cas de harcèlement sexuel ont été rapportés chez Google, la société de gestion a contacté l'entreprise. Face à la recrudescence des cas, l'équipe a choisi de vendre les actions qu'elle détenait.

« Nous sommes toujours vigilants. D'autant plus depuis le début de la crise du Covid-19, car nombre d'entreprises licencient », souligne Jessica Poon. La gérante ne va toutefois pas d'office exclure une entreprise qui congédie ses employés. Tout dépendra du caractère obligatoire du plan social, mais aussi des aides proposées aux salariés sortants pour favoriser leur réinsertion. Pour les fonds à thématique sociale, l'année du Covid-19 a souvent été la source de profonds changements dans les allocations.

« Cette année, nous avons un turnover historique de 6 % à 7 % du portefeuille », note Fabien Léonhardt. « Avec le Covid-19, beaucoup de secteurs sont en difficulté et vont le rester à horizon deux ou trois ans, avec des perspectives négatives pour l'emploi », souligne-t-il. Du côté de CPR AM, le fonds Education a aussi été fortement touché, avec plus d'1,5 milliard d'enfants qui n'ont pas pu se rendre à l'école au plus fort de la crise, selon les chiffres de l'Unesco. Mais la période a aussi révélé de nouvelles opportunités : « L'ed tech prend son envol cette année, le Covid-19 faisant office d'accélérateur pour ce secteur. L'industrie était en retard en matière d'intégration des technologies, et là il y a un véritable sursaut », explique Guillaume Uettwiller.

« La thématique de la création d'emploi parle aux investisseurs, notamment aux épargnants particuliers qui représentent plus de la moitié des encours. Elle nous permet aussi de nous ancrer dans l'économie réelle. »

Indicateurs d'impact

Malgré la crise, ces fonds continuent de séduire grâce à la lisibilité de leur promesse. « Lorsque nous expliquons l'approche du fonds Happy@Work, les investisseurs trouvent que cela a du sens », souligne Jessica Poon, qui peut aussi se targuer de résultats positifs : à la fin octobre 2020, le fonds a surperformé son indice de référence, l'Euro Stoxx TR (dividendes réinvestis), de 15,4% sur un an et de 25,4% sur 5 ans (part R). Côté Mirova, le fonds affiche une collecte de 100 millions d'euros depuis le début de l'année, pour un encours total de plus de 800 millions d'euros.

« La thématique de la création d'emploi parle aux investisseurs, notamment aux épargnants particuliers qui représentent plus de la moitié des encours. Elle nous permet aussi de nous ancrer dans l'économie réelle », souligne Fabien Léonhardt. Cet ancrage, les investisseurs attendent qu'il soit démontré par des indicateurs de mesure de l'impact de leurs placements. Les labels sont aussi de plus en plus stricts sur cet aspect très concret des investissements. Pour répondre à ces nouvelles exigences, les fonds sont de plus en plus nombreux à publier des indicateurs d'impact. Le fonds de Mirova le fait depuis 2017, et le résultat est là : en cinq ans, les entreprises du portefeuille ont enregistré une croissance de l'emploi de 18%. Chaque mois, le fonds s'emploie également à détailler l'utilisation faite de l'argent investi dans sa poche solidaire, qui a financé en cinq ans plus de 1.400 entreprises solidaires et contribué à générer plus de 60.000 emplois en France.

« Le rapport d'impact du fonds suscite beaucoup d'intérêt, notamment du côté des institutionnels, confirme Guillaume Uettwiller. Ils veulent montrer à leurs clients que leur argent finance des entreprises qui promeuvent l'éducation. »

Parmi les chiffres publiés par CPR AM, on retrouve par exemple le nombre d'étudiants ayant eu accès à un enseignement grâce aux entreprises du portefeuille en 2019 (13.600) ou encore le nombre d'heures de formations dispensées dans le monde (4,2 millions). L'objectif est d'enclencher un processus d'amélioration visant à récolter des données plus précises, mais aussi plus diverses, notamment sur l'aide aux enfants défavorisés et l'éducation des filles. Une chose est sûre : les gérants des fonds à thématique sociale sont de mieux en mieux armés pour répondre aux exigences des investisseurs et s'assurer un avenir serein.



ECHIQUIER CLIMATE IMPACT EUROPE, UNE RÉPONSE AU DÉFI CLIMATIQUE

Olivier de Berranger, Directeur Général Délégué en charge de la Gestion d'Actifs La Financière de l'Echiquier & Luc Olivier, Gérant.



Records de température, accroissement de l'effet de serre, élévation du niveau des océans... les impacts du réchauffement climatique se multiplient et génèrent leur flot de conséquences sanitaires et sociales. Le risque climatique n'est plus une hypothèse et la question n'est pas de savoir s'il faut agir, mais comment. Si les réponses pertinentes sont diverses, la trajectoire est unique : réduire les émissions des gaz à effet de serre. Pionnière de l'investissement à impact en France, La Financière de l'Echiquier (LFDE) lance un deuxième fonds à impact, Echiquier Climate Impact Europe¹. Géré par Adrien Bommelaer, Luc Olivier et Paul Merle, il cherche à accompagner la transition climatique vers une économie décarbonée à horizon 2050, en intégrant des données climatiques telles que la température du portefeuille ou la part verte, en mesurant l'effort de transition des entreprises et l'impact climatique.

UN PROCESSUS D'INVESTISSEMENT DISCIPLINÉ AU SERVICE DU CLIMAT

Echiquier Climate Impact Europe investira dans des entreprises européennes de tous secteurs, selon une approche ESG propriétaire considérée comme l'une des plus exigeantes de la Place. Une fois le filtre ESG passé, un filtre Climat est appliqué pour sélectionner les valeurs dans lesquelles le fonds est susceptible d'investir. Les étapes suivantes, l'analyse fondamentale et la rencontre des dirigeants, aboutissent à la construction d'un portefeuille concentré de moins de 50 valeurs. Alors que la plupart des fonds européens dédiés aux enjeux climatiques sont principalement orientés « solutions », l'approche d'Echiquier Climate Europe Impact, qui intègre des critères climatiques à chaque étape du processus d'investissement, inclut trois dimensions :

- **Solutions** : le fonds va sélectionner des entreprises qui génèrent une partie significative de leur chiffre d'affaires avec des produits et services contribuant à réduire les émissions de CO2 de leurs clients.
- **Pionnières** : cette poche se composera de pionniers dont la Maturité Climat est élevée, les engagements ambitieux et les objectifs climatiques soumis ou approuvés par la Science Based Targets Initiative.
- **Transition** : cette poche comprendra des sociétés qui amorcent leur transition et l'intégration des enjeux climatiques dans leur stratégie, et dont la trajectoire est encore insuffisante à nos yeux.

Cette stratégie d'investissement exigeante se fonde sur une méthodologie propriétaire évolutive, baptisée « **Maturité Climat** », qui permet d'évaluer le niveau d'engagement des entreprises en déterminant un score de Maturité Climat. Conçue en partenariat

avec I Care & Consult, expert indépendant en ingénierie climatique, cette méthodologie innovante est axée sur trois piliers :

- **La gouvernance climatique** (30% du score Maturité Climat) prend en compte le niveau de la hiérarchie qui impulse la stratégie climatique, l'intégration de critères climatiques dans le schéma de rémunération des dirigeants ou encore la prise en compte des risques physiques ou de transition.
- **L'engagement climat** (60%) évalue la qualité de la feuille de route climatique, l'intégration de la biodiversité et de la chaîne d'approvisionnement ou la trajectoire carbone passée et future de l'entreprise.
- **La transition juste** (10%) prend en compte les conséquences de la trajectoire climatique de l'entreprise sur l'emploi et l'accessibilité des produits.

L'ENGAGEMENT, L'ADN DU FONDS

Engagée auprès des entreprises depuis près de 30 ans et ancrée dans le temps long, LFDE intensifie avec cette stratégie à impact son engagement auprès des entreprises, particulièrement celles qui amorcent leur transition pour lesquelles l'accompagnement de l'équipe de gestion sera renforcé. Au-delà de l'engagement avec les dirigeants et des engagements collaboratifs avec d'autres investisseurs, une troisième formule innovante d'engagement intégrera toutes les parties prenantes autour d'un dialogue inter-entreprises. **Un Séminaire Climat** annuel rassemblera les entreprises du portefeuille, l'équipe de gestion, les porteurs, les membres du Conseil d'administration de la SICAV, composé d'experts de l'environnement et de la finance à impact, ainsi que des experts invités. Le but de cette initiative unique sur la Place de Paris ? Aller de l'engagement d'investisseur à entreprise vers un engagement destiné à stimuler l'émulation d'entreprise à entreprise par l'échange des meilleures pratiques.

Nous sommes convaincus que les entreprises qui se préparent au monde de demain en étant ambitieuses sur les enjeux climatiques attireront les capitaux, et donc les moyens d'accroître leur impact positif sur le climat. Un territoire source d'opportunités et de performance pour les investisseurs, les entreprises et la planète...



RETROUVEZ NOS DOSSIERS SUR LA PERFORMANCE DE L'ISR DANS INVESTIR DURABLE #1 ET INVESTIR DURABLE #6



¹ Le fonds qui a reçu l'agrément de l'AMF sera lancé au cours du mois de décembre 2020. Ses principaux risques sont le risque de perte en capital, les risques actions, de change et de gestion discrétionnaire.

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



LA RESPONSABILITÉ FISCALE, SUJET MONTANT DE L'ISR

ANALYSE

En pleine crise sanitaire et économique, la question de l'évitement fiscal des entreprises est cruciale pour les États. La société civile reste en attente de plus de transparence fiscale et le contexte législatif infléchit en ce sens. Les marchés deviennent plus attentifs aux pratiques sociales et de gouvernance des émetteurs. En finance responsable, la conformité apparaît insuffisante : plusieurs coalitions d'investisseurs institutionnels, gérants d'actifs et entreprises incitent les multinationales à progresser en matière de responsabilité fiscale.

Par Marie Vabre

Durcissement du cadre législatif et international

Dès les années 1990, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) qualifie de problème mondial les « *pratiques fiscales dommageables* », comme les paradis fiscaux et régimes préférentiels¹. Le manque à gagner pour les États représenterait minimum entre 500 et 600 Mds\$ chaque année dans le monde, de 60 à 80 Mds€ en France². « *L'évitement fiscal contribue à la détérioration des finances publiques et crée une rupture dans la cohésion sociale* », souligne Grégoire Cousté, Délégué général du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR). Les années 2000 connaissent les crises financières et bancaires, ainsi que les révélations sur l'évasion fiscale³.

L'OCDE accroît la coordination internationale pour « *combler les décalages entre les règles fiscales des différents pays* ». Elle lance un plan d'action visant à taxer les profits sur le territoire où ils sont générés, recommandant le *reporting* fiscal des multinationales pays par pays⁴. Au fil des ans, plusieurs lois européennes et françaises luttent contre la fraude fiscale et exigent plus de transparence des institutions bancaires, des industries extractives, des intermédiaires fiscaux (banques, conseillers, comptables, avocats). D'autres projets sont en cours pour poursuivre ces efforts internationaux.

L'évitement fiscal, risque financier majeur

D'après une étude de l'agence Vigeo Eiris⁵, issue de la notation de 1139 multinationales : 2,5% seulement ont publié un rapport détaillant le paiement de leurs impôts, en 2017. La planification fiscale est supposée faire partie de la stratégie globale et de la Responsabilité sociale de l'Entreprise (RSE). En 2018, la loi a élargi la Déclaration de Performance Extra-Financière (DPEF) aux informations relatives à la lutte contre l'évasion fiscale. « *Non seulement la politique fiscale reste généralement la prérogative de la Direction financière, mais le civisme fiscal représente souvent un angle mort de la RSE* », décrit Fouad Benseddik, l'ex-Directeur des Méthodes Vigeo Eiris, consultant international indépendant (FBS Consulting). « *L'évitement fiscal peut causer des problèmes de gouvernance, de cohésion interne, de réputation et de graves conséquences juridiques* », énumère-t-il. « *À long terme, ces pratiques peuvent conduire, au-delà des risques sur la performance des entreprises, à une dégradation de la qualité des environnements économiques dans lesquels celles-ci évoluent* », mentionne le récent rapport du FIR sur les pratiques fiscales des entreprises⁶.

C'est pourquoi l'ISR, dont les horizons sont plus long terme, considère l'absence de responsabilité fiscale comme un risque majeur. « *Historiquement, on passe d'une certaine pression d'actionnaires qui incitaient à une planification fiscale agressive, à un courant montant d'investisseurs responsables* », observe Sara Carvalho de Oliveira, analyste ESG chez Sycomore AM. « *Nous voyons les pratiques agressives comme une source de risques opérationnels, exposant l'entreprise à des redressements et ajustements brutaux dans leur taux d'imposition qui n'auraient pas été anticipés par le marché* ». La fiscalité s'intègre de plusieurs façons en investissement : exclusion, notation, *reporting* d'impact, dialogue et engagement individuels / collectifs, vote.

« L'évitement fiscal peut causer des problèmes de gouvernance, de cohésion interne, de réputation et de graves conséquences juridiques. »

Fouad Benseddik, FBS Consulting.

Signaux forts chez les investisseurs mondiaux

En 2015, un programme de responsabilité fiscale d'ampleur est lancé par les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI). Ce réseau d'investisseurs mondiaux, réunis autour de principes de bonne conduite, regroupe plus de 3000 signataires représentant 100 000 Mds\$ d'encours sous gestion. Ces derniers commencent à mieux connaître la distinction entre « *une planification fiscale prudente* » et « *une planification problématique lorsque l'évasion est tolérée ou encouragée* », confirme Vaisnavi Ravishankar, analyste ESG Senior des PRI. Un guide d'engagement⁸ a été rédigé avec onze investisseurs mondiaux⁹, présentant des recommandations, des exemples de questions aux émetteurs et des études de cas. Autre signal fort : l'engagement collaboratif¹⁰ d'une trentaine d'institutionnels et gérants d'actifs¹¹. De 2017 à 2019, ils ont soulevé une série de questions sur la transparence fiscale auprès de sociétés de leur portefeuille.

Technologies et santé, des secteurs très exposés

Plus de quarante multinationales des technologies et de la santé étaient concernées. Ces secteurs ont été sélectionnés pour leur mauvaise communication de données et le niveau de risque élevé, lié aux stratégies fiscales complexes en jeu. L'engagement collaboratif porte ses fruits. La plupart des entreprises a accepté de dialoguer : plus de la moitié ont publié leur politique fiscale groupe ; une majorité s'est engagée à ne pas recourir à l'optimisation agressive. Néanmoins, certaines sont demeurées muettes : Align Technology, Alphabet – maison mère de Google, Amazon.com, Cisco Systems, Danaher Corporation, Facebook, Sage Group et Intuitive Surgical. « *Sur le numérique, les retournements de marché sont susceptibles d'être très rapides. Les GAFAM¹² sont loin d'être à l'abri. Si les conditions sociales s'aggravent, le coup de boycott peut être violent* », met en garde Grégoire Cousté du FIR. La France a été le fer de lance d'une imposition des GAFA en 2019, ouvrant la voie à une action de l'UE. Si la taxation européenne n'a pas abouti, le projet est toujours sur la table.

Le CAC 40 face aux questions d'investisseurs français

Un autre signal fort provient du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR). Cette association multi-parties prenantes promeut les bonnes pratiques en ISR. Elle compte parmi ses membres une quarantaine d'investisseurs institutionnels et gérants d'actifs, ainsi que des représentants du conseil, de la recherche et de la société civile. Sa campagne, entamée en 2018, vise à déclencher une prise de conscience au sein du CAC 40, en s'adressant directement aux président-e-s en place. « *Quand des investisseurs représentant 4400 milliards d'euros d'actifs posent des questions, cela pousse les groupes à s'interroger sur leurs pratiques. Ne pas transmettre de données, pour des raisons de compétitivité, est l'argument classique pour ne pas reporter publiquement pays par pays. Il faut désormais le dépasser* », décrypte Grégoire Cousté. Vingt-cinq entreprises¹³ ont donné suite à l'enquête, un signe encourageant. Cependant, moins de la moitié ont répondu à l'ensemble des questions. Le FIR souligne la qualité inégale des réponses (degré de détail ou pertinence). La campagne se poursuit chaque année, via les **questions écrites** en assemblée générale.

« L'évitement fiscal contribue à la détérioration des finances publiques et crée une rupture dans la cohésion sociale. »

Grégoire Cousté, Délégué général du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR).

⁷ Les PRI ont été lancés par des investisseurs, en partenariat avec l'Initiative Finance du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNU) et le Pacte Mondial de l'ONU.

⁸ Engagement Guidance on Corporate Tax Responsibility – Why and how to engage with your investee companies, PRI.

⁹ Alliance Trust plc, Arisaig Partners (Asia) Pte Ltd, Bâtirente, Domini Social Investments LLC, ERAFP (régime de retraite complémentaire de la fonction publique française), Legal & General Investment Management, MFS Investment Management, NEI Investments, Rathbone Brothers plc, RobecoSAM et Triodos Investment Management.

¹⁰ Advancing Tax Transparency: outcomes from the PRI collaborative engagement 2017-2019

¹¹ En France : l'Établissement de la Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP) et l'Ircantec. Pour les AM, se référer au paragraphe de cet article « Responsabilité fiscale : comment investir ? ».

Responsabilité fiscale : comment investir ?

S'il n'existe pas de fonds thématiques faute de données, certains gérants français sont plus attentifs à ce sujet. Certains ont participé à la campagne des PRI, tels que DNCA Finance, Ecofi Investissements, Mirova, OFI Asset Management (AM), Ostrum AM et Sycomore AM. Parmi eux, Sycomore structure son modèle d'analyse autour de cinq grandes parties prenantes, dont la Société civile. Le « comportement citoyen » des entreprises envers la Société est étudié, notamment à travers le prisme de la fiscalité. OFI AM, l'un des plus importants gérants en taille d'encours en France, travaille actuellement à la formalisation d'une politique d'investissement relative à cet enjeu de responsabilité fiscale. **Shareholders for Change** est l'un des réseaux d'investisseurs institutionnels les plus actifs sur la justice fiscale. Parmi ses cofondateurs, Meeschaert AM et Ecofi. Ecofi exclut de son portefeuille les sociétés sujettes aux controverses graves¹⁴ et les paradis fiscaux¹⁵.

Le 1^{er} fonds plaçant la fiscalité parmi ses piliers

Des chutes peuvent notamment être provoquées par la montée des inégalités sociales, observée dans la quasi-totalité des pays – y compris les plus développés et égalitaires. Une récente étude d'Amundi a montré que les entreprises de son univers les plus avancées sur le critère S - Social surperformaient. « Cette externalité sera de plus en plus "pricée" par les marchés, peut-être autant que le climat dans un futur proche », anticipe la Gérante Actions Thématiques de CPR AM, Yasmine de Bray. « *CPR Invest Social Impact est le 1^{er} fonds ESG thématique à placer la réduction des inégalités au cœur de son processus d'investissement* ». Les gérants analysent cinq piliers : Revenus & Emplois (tels que le salaire minimum), Fiscalité (progressivité du système fiscal d'un État, optimisation agressive d'une entreprise), Santé & Éducation (part des dépenses dans le PIB), Diversité (existence / efficacité des dispositifs de lutte contre les discriminations, entre autres), Droits humains (accès aux biens de base, par ex.). Au sein de l'univers MSCI World All Countries, l'objectif est de rassembler les entreprises les plus vertueuses selon leur participation à l'effort de réduction des inégalités dans leur pays d'origine, au regard du contexte local. « *Le S - Social est une méga tendance. La pandémie accroît les inégalités et renforce la pertinence de la thématique sociale en investissement* », remarque Vafa Ahmadi, Directeur de la gestion Actions Thématiques, membre du comité de direction de CPR AM.

« Historiquement, on passe d'une certaine pression d'actionnaires qui incitaient à une planification fiscale agressive, à un courant montant d'investisseurs responsables. »

Sara Carvalho de Oliveira, analyste ESG chez Sycomore AM.

En plus de la liste des États et territoires non coopératifs, elles s'appuient sur celle de Tax Justice Network, ONG parmi les plus compétentes sur la fiscalité. Sa méthodologie d'analyse est fondée sur 330 critères ESG. « *Quatre critères, en lien avec nos valeurs et quel que soit leur secteur, sont surpondérés à hauteur de 30 % dans la note globale des entreprises, parmi lesquels la responsabilité fiscale* », décrit Cesare Vitali, Responsable recherche ESG et développement ISR. Via Shareholders for Change, Ecofi a tenté un dialogue avec Inditex, leader mondial du textile « *qui a des filiales déclarées dans trois paradis fiscaux. Cela n'a pas encore abouti. Il faut faire ce dialogue de façon continue pour obtenir des résultats. Les mauvaises pratiques doivent être prises en compte dans l'analyse des risques. Il y a fort à parier que tous les secteurs seront bientôt obligés, comme les banques, de publier le reporting pays par pays. C'est le sens de l'histoire de la RSE* », conclut-il.

Coalition de multinationales et norme fiscale

Autre signal de la montée de la responsabilité fiscale : la **B TEAM**, coalition internationale de dirigeants engagés en faveur du « capitalisme responsable » a lancé ses « **Responsible Tax Principles** ». Ils comptent actuellement 19 signataires¹⁶, dont plusieurs entreprises françaises. Fin 2019, la 1^{ère} norme de reporting fiscal a été lancée par la *Global Reporting Initiative* (GRI), organisation internationale indépendante, pionnière du reporting en développement durable. Son référentiel est suivi par des sociétés mondialement. Sa nouvelle norme – sans valeur légale, se veut utile aux investisseurs et utilisables par les multinationales. Fruit du travail d'experts internationaux dont les PRI, elle a reçu un important soutien d'investisseurs mondiaux. Toutes ces initiatives démontrent un vent planétaire vers la transparence fiscale, inscrite dans le périmètre des Objectifs de Développement Durable des Nations Unies (ODD).

¹⁴ GAFAM est l'acronyme des géants du Web — Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft — qui sont les cinq grandes firmes américaines qui dominent le marché du numérique.

¹⁵ ACCOR, AIRBUS, AIR LIQUIDE, ATOS, AXA, BNP PARIBAS, BOUYGUES, CRÉDIT AGRICOLE, DANONE, ENGIE, HERMÈS, KERING, L'ORÉAL, MICHELIN, ORANGE, PERNOD-RICARD, PSA, SAFRAN, SAINT-GOBAIN, SANOFI, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, SODEXO, TOTAL, UNIBAIL-RODAMCO- WESTFIELD, VEOLIA.

¹⁶ Sont aussi exclues les sociétés impliquées dans certains secteurs sensibles, comme le charbon, et les sociétés mal notées d'un point de vue ESG.

¹⁵ Les paradis fiscaux sont exclus en tant qu'États et les sièges sociaux. Ne sont pas exclues les multinationales ayant des filiales dans des pays offrant des avantages fiscaux.

¹⁶ Allianz, Anglo American, BHP, E.Sun, Engie, Fortum Oyj, GSMA, KCB Bank, Maersk, Natura, Pearson, RELX, Repsol, Rio Tinto, Safaricom, Shell, Total, Unilever, Vodafone.



Le Label ISR* gagne en transparence auprès des épargnants

Depuis le 23 octobre, le Label ISR dispose d'un nouveau cahier des charges. Ce nouveau référentiel, plus astreignant avec les sociétés de gestion, renforce les exigences environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) des fonds candidats au Label ISR. L'objectif est d'améliorer la transparence du label et des fonds labellisés auprès des épargnants en améliorant le suivi des performances ESG des fonds d'investissement.

Ce référentiel oblige désormais les fonds à fournir des informations précises sur l'évolution des performances ESG de chaque entreprise dans lesquelles ils investissent au regard de la politique ESG utilisée dans le cadre de leur gestion. Parmi les 4 indicateurs ESG (environnement, social, gouvernance et respect des droits humains), les sociétés de gestion doivent en effet en choisir 2 qui serviront de points de référence pour jauger la performance extra-financière de leurs fonds. Sur les 2 indicateurs ainsi retenus, les fonds devront apporter **des éléments de preuve** sur la qualité durable de leurs investissements et montrer qu'ils sont, à tout moment, meilleurs que leur indice de référence et/ou leur univers d'investissement de départ.

DES ENJEUX SPÉCIFIQUES AUX FONDS IMMOBILIERS

Désormais éligibles au label ISR, les fonds immobiliers (SCPI ou OPC) et les fonds alternatifs sont également soumis à un cadre exigeant et doivent répondre à des enjeux ESG bien spécifiques. C'est notamment le cas en matière d'environnement. De fait, l'enjeu numéro 1 du secteur immobilier, en vue d'atteindre des objectifs climatiques et écologiques de moyen-long terme, se situe au niveau de l'amélioration du parc immobilier existant. Afin de répondre à cet enjeu, le label ISR a donc identifié des thématiques clés et impose aux fonds immobiliers d'effectuer un véritable reporting sur l'impact de leur gestion à travers notamment **8 indicateurs spécifiques** couvrant les questions environnementales, sociales et de gouvernance.

TRANSPARENCE SUR LA POLITIQUE DE VOTE

Autre nouveauté : Le Label ISR demande désormais aux fonds d'être plus transparents sur leur politique de vote en assemblée générale. Chaque société de gestion doit ainsi décrire sa politique de vote, en particulier au regard des aspects ESG et publier, sur son site internet, l'ensemble des votes relatifs aux résolutions présentées en assemblées générales des entreprises dont elle détient des titres en portefeuille. Enfin, les fonds doivent démontrer en quoi leur politique de vote est cohérente avec les objectifs extra-financiers du fonds. Des exigences accrues qui permettent encore plus de transparence pour les épargnants et les investisseurs français.

*Investissement Socialement Responsable



AIR LIQUIDE

« LA LUTTE CONTRE LE RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE A BESOIN DES GAZ INDUSTRIELS »



Le géant des gaz industriels Air Liquide comptait parmi les premiers de son secteur d'activité en 2018, à définir des "objectifs Climat". Le Groupe international mise entre autres sur l'hydrogène, le biométhane, et une stratégie RSE ambitieuse. Entretien avec Davide Meneses, Directeur du développement durable d'Air Liquide.

Par Agathe Palaizines

La stratégie de développement durable d'Air Liquide se formalise en particulier sur les objectifs Climats définis en novembre 2018. Quels sont-ils et comment le Groupe entend les atteindre ?

En termes de politique RSE, chez Air Liquide, nous servons une grande diversité de marchés. Nous travaillons depuis longtemps à concilier croissance et respect de l'environnement et des personnes en développant des services et technologies innovants. Ainsi nous voulons à la fois être leader de notre industrie, être performant sur le long terme et contribuer à un monde plus durable. Plus spécifiquement, le Groupe a défini les axes suivants qui font partie de son plan stratégique : d'une part prévenir le réchauffement climatique et améliorer la qualité de l'air, et d'autre part renforcer le dialogue avec les parties prenantes, collaborateurs, clients et patients, investisseurs et actionnaires, fournisseurs, communautés locales. Par ailleurs, les objectifs Climat à horizon 2025 ont une approche ambitieuse - la plus ambitieuse du secteur - et globale.

Air Liquide s'est donc engagé à agir dans trois dimensions à la fois :

- dans ses opérations de production, de distribution et de services en réduisant de 30 % l'intensité carbone¹ de ses activités d'ici 2025 (sur la base des émissions de 2015). Pour cela le Groupe va augmenter de 70 % la part de ses achats d'électricité verte, améliorer de 5 % l'efficacité énergétique de ses unités de production et réduire de 10 % l'empreinte carbone de ses activités bouteille et vrac ;
- avec ses clients, en déployant des offres et solutions bas-carbone et en codéveloppant avec eux des procédés innovants permettant de réduire leurs émissions ou de les capter ;
- en mobilisant les écosystèmes (pouvoir publics, partenaires industriels, ONG...) via un dialogue actif et contribuer ainsi à l'émergence d'une société bas carbone, via notamment le développement du biométhane (par la voie de l'économie circulaire) ou de l'hydrogène énergie.

¹en kg de CO2 équivalent/€ d'EBITDA.

Gaz industriels et développement durable... Cela peut-il vraiment faire bon ménage ?

Bien sûr ! Je dirais même que la lutte contre le réchauffement climatique a besoin des gaz industriels ! Les molécules comme l'oxygène, l'hydrogène, le CO2 sont au cœur de la transition énergétique. Je donnerais quelques exemples concrets : le recours à l'oxycombustion (un procédé d'enrichissement de l'air à l'oxygène pur) permet d'améliorer les rendements des procédés thermiques et de réduire la consommation d'énergie. Dans les hauts-fourneaux pour l'acier par exemple, l'oxycombustion permet une réduction de 20 % des émissions de CO2. Un autre exemple est celui de l'hydrogène. Dans le secteur de la mobilité par exemple, son utilisation permet la production d'électricité en ne rejetant que de l'eau au point d'utilisation. Nos technologies, maîtrisées depuis longtemps, nous permettent aussi de convertir les déchets agricoles ou domestiques en biométhane et développer ainsi l'économie circulaire. De nombreux projets voient le jour, notamment dans l'hydrogène, avec les annonces récentes de l'Europe et les plans Hydrogène de la France (avec une enveloppe de 7,2 milliards d'euros d'ici 2030, *ndlr*) et de l'Allemagne (avec 9 milliards, *ndlr*) sont des signes très positifs. La crise sanitaire a entraîné une accélération des projets en lien avec la transition énergétique. C'est une bonne chose pour Air Liquide, mais c'est surtout une bonne chose pour la planète.

Ces positionnements plus vertueux semblent justement être largement plébiscités par les actionnaires des entreprises. Qu'observez-vous de leurs attentes ? Pensez-vous qu'une transformation de vos modèles est indispensable pour répondre à ces exigences ?

Les actionnaires individuels - et ils sont nombreux chez Air liquide - sont très intéressés par ces sujets qu'ils regardent de près. Le développement de l'Hydrogène énergie est depuis de nombreuses années un de leur sujet favori ! Du côté des investisseurs institutionnels, une évolution importante est en marche. Autrefois, nous avions à faire à des intérêts très différents, avec des investisseurs généralistes d'un côté, plus préoccupés par les perspectives financières, et de l'autre les investisseurs RSE davantage attachés à la prise en compte des composantes ESG. Aujourd'hui, les 2 mouvements convergent : les investisseurs intègrent de plus en plus des critères ESG à leurs modèles de valorisation et leurs choix d'investissement.



POUR ÉPARGNER RESPONSABLE ET EN TOUTE TRANSPARENCE



SUR LELABELISR.FR

LES FONDS IMMOBILIERS RESPONSABLES

ÇA EXISTE !



Camille Prigent
Fondatrice Investir éthique



Les Français sont très friands d'immobilier, comme l'a montré ces dernières années le succès des SCPI. Et là aussi, l'investissement responsable commence à s'imposer. Depuis le 23 octobre, les fonds immobiliers peuvent demander le label ISR, à condition de se conformer à un ambitieux cahier des charges.

Il aura fallu trois ans de discussions entre l'Association française des sociétés de placement immobilier, l'Aspim, et le ministère de l'Économie. À l'été 2020, la création du label ISR immobilier s'est concrétisée par la publication d'un arrêté au Journal officiel. Ce dernier permet aux sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), aux organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) et aux fonds d'investissement alternatif (FIA) de prétendre au label ISR pour venir grossir les rangs des quelques 500 fonds labellisés.

Une forte empreinte environnementale

La possibilité d'obtenir un label pour les fonds immobiliers vient saluer un travail de longue haleine effectué par les acteurs du secteur pour mieux prendre en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion immobilière. L'aspect environnemental a été l'un des premiers à avoir été sérieusement pris en compte, de part l'importance de son empreinte - l'immobilier est le deuxième émetteur de gaz à effet de serre et le premier consommateur d'énergie en France - mais aussi des ambitions de la réglementation française sur le logement, notamment en matière de performance énergétique. La réglementation thermique 2020, qui entrera en vigueur l'an prochain, souhaite ainsi généraliser le bâtiment à énergie positive dans les nouvelles constructions. La mesure des émissions de CO₂, de la consommation d'énergie ou d'eau est déjà un standard pour de nombreux acteurs. La gouvernance et les aspects sociaux n'ont pas été oubliés pour autant, les gestionnaires d'immeubles prenant notamment en compte le confort des occupants et la facilitation de leur quotidien, à travers l'ouverture de crèches, l'installation de parkings dédiés aux vélos ou de bornes de recharge électrique, ou encore de salles de sports. L'objectif de ces aménage-

ments est d'augmenter la durabilité mais aussi la valeur des biens, grâce à un nombre de vacances réduit et la possibilité d'appliquer des loyers plus élevés.

Un label ambitieux

Le label ISR immobilier repose lui aussi sur la prise en compte de critères ESG, mais son cahier des charges est "particulièrement exigeant et ambitieux", soulignait Frédéric Bôl, président de l'Aspim, lors de la publication du référentiel au mois de juillet. Comme pour les fonds de gestion d'actifs mobiliers, le cahier des charges pour les fonds immobiliers a été divisé en piliers, chacun d'entre eux se déclinant en une liste de points à respecter. Le premier de ces piliers est l'objectif recherché par le fonds. Celui-ci doit ainsi afficher des objectifs clairement liés à la prise en compte des critères ESG, comme un surplus de performance à moyen terme ou une réduction du risque. La méthodologie de notation des actifs immobiliers est un autre de ces piliers, la méthode d'évaluation devant être accessible aux investisseurs et compréhensible par eux. La société de gestion qui prétend au label ISR immobilier doit aussi fournir la liste des sources d'information qu'elle utilise pour analyser ces biens, et détailler les moyens humains mis en place en interne pour traiter ces données. La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille est le troisième pilier du label. Elle impose notamment de fournir des explications sur le choix du score ESG minimal requis pour intégrer le fonds, mais aussi des justifications, par exemple sous la forme d'un plan d'amélioration, si sont intégrés des actifs dont la note est inférieure à ce seuil. À tout moment, le fonds doit être composé de 90% au moins d'actifs ayant fait l'objet d'une analyse ESG.

Un accent mis sur la transparence

Un soin tout particulier a été apporté aux exigences d'engagement et de transparence des fonds immobiliers. La politique d'engagement du fonds vis-à-vis de ses parties prenantes clés, des locataires aux prestataires de travaux, doit être publiée sur son site et déclinée en fonction des critères ESG. Le label ISR immobilier garantit aussi aux investisseurs l'accès à une information renforcée. Un rapport sur la gestion ESG doit leur être communiqué chaque année et détailler à minima l'évaluation ESG des 5 actifs les plus performants, des 5 actifs les moins performants et des 5 actifs les plus importants en valeur. Les fonds destinés aux investisseurs particuliers doivent aussi mettre à disposition un suivi des performances ESG du portefeuille en détaillant les performances sociales, environnementales et en termes de gouvernance.

Fin novembre, trois premiers fonds ont obtenu le label : l'OPCI Diversipierre, de BNP Paribas, ainsi que deux SCPI, Neo de Novaxia Investissement et Fair Invest de Norma Capital. Mais bien d'autres sont intéressés : selon une étude menée par la plateforme de conseil MeilleureSCPI.com publiée en août dernier, une SCPI sur quatre aurait déjà engagé des démarches pour obtenir le label ISR immobilier.



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

ÉPARGNE SOLIDAIRE : DES FONDS POUR AGIR SUR LA SOCIÉTÉ

Comment épargner tout en aidant ceux qui en ont le plus besoin ? C'est le rôle de la finance solidaire, qui permet d'investir tout en soutenant des causes qui vous tiennent à cœur : c'est notamment le cas des fonds 90/10 et des fonds de partage. La performance de ces fonds, bien qu'en retrait cette année comme beaucoup de pairs « non solidaire », est au rendez-vous. Ainsi, en 2019, tous les fonds 90/10 de notre sélection ont réalisé des performances supérieures à 20 %.



Les fonds 90/10 investissent 5 à 10 % de leurs actifs dans des organismes ayant l'agrément ESUS (Entreprises Solidaires d'Utilité sociale). Ils peuvent aussi financer des financeurs solidaires ou des fonds de microfinance. Les 90 à 95 % des actifs restants sont investis dans des entreprises ordinaires, cotées en bourse, ayant néanmoins, la plupart du temps, une approche éthique à travers les critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Les fonds 90/10 sont principalement accessibles aux salariés via l'épargne salariale, mais peuvent aussi y être accessibles via des compte-titres, des PEA ou des contrats d'assurance-vie.

Le fonds *Actions Solidaires* (Covéa Finance) investit 5 à 10 % de son actif dans des structures solidaires d'utilité sociale contribuant à l'insertion de personnes en situation de difficultés économiques par le travail ou l'habitat. *Insertion Emplois Dynamique* (Mirova) investit dans des structures solidaires contribuant aux objectifs de développement durable (ODD) : stabilité climatique, maintien des écosystèmes, préservation des ressources, accès aux besoins de base, bien-être et travail décent.

¹Performance YTD 10/20

	CODE ISIN	PERF 2019	PERF YTD (09/20)
Actions Solidaires Covéa Finance	FR0010535625	28,22%	-4,45%
Decisiel responsable Actions 70 Solidaire LBPAM	FR0011258912	20,85%	-1,64%
Insertion Emplois Dynamique Mirova	FR0010702084	26,06%	-1,81%
Actions Solidaires La Financière Responsable	FR0010610717	21,89%	-3,92% ¹

Les fonds de partage investissent dans des entreprises cotées en bourse selon des critères ESG et reversent une partie du gain et/ou des frais de gestion au profit d'une fondation, association caritative ou à une organisation humanitaire préalablement définie. L'investisseur renonce donc à tout ou partie des revenus du placement. En contrepartie, le souscripteur bénéficie d'une **réduction fiscale**.

Confiance Solidaire FDA (Ecofi) reverse 50 % des revenus du fonds au **CCFD - Terre Solidaire**, ONG française qui lutte contre la faim dans le monde. Également, le souscripteur de l'action *Porteurs d'espérance* (Meeschaert) s'engage à verser 50 % des sommes distribuées à la **Fondation Notre Dame**.

Afin de distinguer les produits d'épargne solidaire des autres produits d'épargne auprès du grand public, le label **Finansol** représente un gage de confiance qui facilite vos choix de placement².

²Il 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.

	CODE ISIN	PERF 2019	PERF YTD (09/20)
Confiance Solidaire FDA ECOFI	FR0010627232	2,43%	-0,61%
Human Rights LBPAM	FR0000004962	8,29%	-0,99%
Solidarité Amundi	FR0011161173	4,36%	-0,90%
Porteurs d'espérance Meeschaert	FR0013314903	10,50%	-1,76%



POUR DÉCOUVRIR NOVAFI.FR,
RENDEZ-VOUS ICI

UNE GESTION QUI INFLUENCE DEMAIN

ECOFI TRAJECTOIRES DURABLES

Globe d'Or Gestion de Fortune, catégorie "Actions Zone Euro"

Fonds actions zone Euro, éligible au PEA, qui investit dans les entreprises qui répondent aux évolutions environnementales et à la mutation des organisations et des modes de vie.



ECOFI ENJEUX FUTURS

2^{ème} prix, catégorie "Actions Monde"

Fonds actions internationales, labellisé ISR, qui investit sur 6 thématiques pour allier performance financière et respect de l'Homme et de la Planète.



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, ne sont pas constantes dans le temps et ne constituent en aucun cas une garantie future de performance ou de capital.

ECOFI INVESTISSEMENTS - ENTREPRISE A MISSION

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP97004

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 7 111 836 euros 999 990 369 R.C.S. Paris APE 66.30Z

service-clients@ecofi.fr • www.ecofi.fr

