

INVESTIR DURABLE ID #1

LE MAGAZINE DE LA FINANCE DURABLE

DOSSIER

Performance financière : l'ISR tient-il ses promesses ?

Trimestriel gratuit
MARS-JUIN 2019

www.linfordurable.fr

ANALYSE

Ce que la loi PACTE va changer pour les épargnants

page 18

SANS FILTRE

Les professionnels de l'ISR répondent aux CGP

page 14

DATAS

Les fonds labellisés ISR les plus performants sur 3 ans

page 22

CPR INVEST - CLIMATE ACTION

INVESTIR C'EST AUSSI AGIR



Finançons la transition écologique en soutenant les entreprises engagées dans un processus de réduction de leurs émissions carbone.

En savoir plus, lire l'article page 17.

cpr-am.com | [@CPR_AM](https://twitter.com/CPR_AM) | [in cpr-asset-management](https://www.linkedin.com/company/cpr-asset-management)



CPR Invest - Climate Action est un compartiment de la SICAV de droit luxembourgeois CPR Invest, géré par CPR Asset Management. Avant tout investissement, il appartient à toute personne intéressée par un OPC, de s'assurer de la compatibilité de son investissement avec les lois dont il relève ainsi que de ses conséquences fiscales et de prendre connaissance du Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) en vigueur et plus particulièrement les sections sur les risques, les frais et les principales caractéristiques. Les documents réglementaires sont disponibles sur le site www.cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM.

CPR Asset Management, Société anonyme au capital de 53 445 705 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 01-056 - 90 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France - 399 392 141 RCS Paris.

**INNOVER
POUR LA
PERFORMANCE**

Édito

Nous sommes très heureux de vous présenter la nouvelle publication d'ID consacrée à la finance durable. Média spécialisé sur les solutions dans le développement durable, nous avons considéré, depuis le premier jour, que la finance pouvait être un levier de changement majeur pour un autre modèle de société, plus responsable. Vous trouverez dans ces pages trimestrielles l'essentiel de l'actualité d'un secteur qui devient incontournable. Et puisqu'il ne serait pas sérieux d'évoquer une finance uniquement tournée vers des enjeux extra-financiers, il nous a paru évident de poser sans attendre la question « que tout le monde se pose » : l'ISR peut-il vraiment être performant ? Pour y répondre, des chiffres, des faits et des experts. Bonne lecture !
#TousActeurs

La Rédaction

Rédaction

Directeur de la Rédaction : Valère Corréard
Rédacteur en chef : Max Morgene
Journalistes et contributeurs : Valère Corréard, Camille Dufétel, Priscilla Gaudan, Frédéric Lorenzini, Max Morgene, Thierry Philipponnat, Thiên-Minh Polodna, l'équipe de NOVAFI.

Publicité

Responsable : Stéphanie Veaux
Chargée de développement : Chloé André

Communication et partenariats

Responsable : Ambre Saclier
Assistantes : Pauline Habib et Lydie Bandolo

Directeur de la publication

Damien Comélieu

Routage et diffusion

Sud Routage
110, route de Rouquairol - 30900 Nîmes

Impression

Goubault Imprimeur
8, rue de Thessalie - BP 4429 - 44244 La Chapelle-sur-Erdre cedex

Mise en page

Agence Apresta : Elodie Botte
Stereva communication

Photos

Shutterstock

INVESTIR DURABLE est édité par la SAS Valdamis
dont le siège social est au 59, boulevard Exelmans 75016 Paris

ID #1

Mars-Juin 2019

04 — 06

EN BREF

DES CHIFFRES... ET DES FAITS

08 — 15

ALLER PLUS LOIN

DOSSIER

Performance financière : L'ISR tient-il ses promesses ? p. 8

FOCUS ENTREPRISE

Transition écologique : avec McPhy Energy, DNCA Finance fait le pari des énergies propres p. 12

SANS FILTRE

Les questions des CGP p. 14

16 — 19

ANALYSES

INTERVIEW

Réorientation des flux financiers : « il est fondamental que les initiatives se multiplient et qu'une prise de conscience ait lieu » p. 16

LE MOT DES EXPERTS

Loi Pacte : comment elle va mettre la finance responsable au cœur du quotidien des CGP, par Thien-Minh Polodna p. 18

ISR : le verre à moitié plein ou..., par Frédéric Lorenzini p. 18

TRIBUNE

La finance durable au défi de l'impact, par Thierry Pilipponnat p. 20

21 — 22

DATAS

SONDAGE

Les Français et l'ISR p. 21

PERFORMANCES

Les fonds labellisés les plus performants sur 3 ans, par Novafi p. 22



Magazine imprimé en France avec des encres végétales, sur du papier composé à 50% de fibres recyclées, par Goubault Imprimeur certifié ISO 14 001



Label ISR : Épargner, c'est aussi agir

Lancé officiellement en 2016 par le ministère de l'Économie et des Finances, le label ISR a pour ambition d'aider les épargnants à mieux identifier les produits d'investissement socialement responsable et d'être un gage de garantie.

Premier de son genre en Europe, il distingue les fonds sélectionnant les entreprises dans lesquelles ils investissent au regard à la fois de critères financiers classiques, mais également de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Il offre ainsi une information simple et fiable aux particuliers qui ont dès lors la possibilité de choisir, via leur compte-titres ordinaire, leur épargne salariale ou encore leur assurance-vie, d'encourager une économie et des comportements plus responsables, sans jamais renoncer à la performance financière.

Soutenu par les pouvoirs publics, le label ISR est attribué par des organismes indépendants homologués, à l'issue d'un processus rigoureux. Les fonds certifiés doivent ainsi répondre à un cahier des charges strict défini par arrêté ministériel et élaboré autour de six piliers les engageant en particulier à une transparence renforcée sur leurs stratégies et leurs objectifs. Une fois labellisés, pour une durée de trois ans, les fonds font ensuite l'objet de contrôles et d'audits réguliers afin de déterminer si leurs règles de gestion sont conformes aux exigences du label.

Outil innovant, le label ISR a connu, pendant ses trois premières années d'existence, un fort engouement, avec à ce jour 194 fonds labellisés* répartis entre 43 sociétés de gestion, pour 49 milliards d'euros d'encours. Et ce succès devrait se poursuivre, poussé par une demande grandissante de labellisation de la part des sociétés de gestion étrangères et les changements réglementaires amorcés par la loi Pacte, qui va introduire l'obligation pour tous les contrats d'assurance-vie de proposer au moins un fonds labellisé ISR, TEEC ou solidaire.

*La liste complète des fonds labellisés est disponible sur www.lalabelisr.fr

Les six piliers de la labellisation

Pilier I : Les objectifs recherchés par le fonds au travers de la prise en compte des critères ESG

Pilier II : Méthodologie d'analyse et de notation des émetteurs mise en œuvre par la société de gestion

Pilier III : La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille

Pilier IV : La politique d'engagement ESG (dialogue et vote) avec les émetteurs

Pilier V : Transparence renforcée

Pilier VI : Mise en évidence des impacts positifs sur le développement d'une économie durable

▶ « La raison d'être est bien plus qu'un slogan ou une campagne marketing, c'est ce qu'une entreprise fait chaque jour pour créer de la valeur pour l'ensemble de ses parties prenantes. »

Laurence D. Fink,
PDG de BlackRock
le 17 janvier 2019 dans sa lettre
annuelle envoyée aux entreprises.

Du côté des entreprises...

16 grandes entreprises européennes, dont EDF, Engie et la RATP, ont formé la « Corporate Forum Sustainable Finance », un forum pensé comme un réseau d'échange et de réflexion, visant à faire de la finance durable un véritable outil de lutte contre le réchauffement climatique.

« Alliance to end plastic waste », c'est l'alliance formée par une trentaine de multinationales afin de lutter contre la pollution plastique, en mobilisant notamment plus d'un milliard de dollars destiné à financer les solutions de recyclage des déchets.

Danone, EDF, Bouygues, L'Oréal ou encore Michelin font partie des 22 entreprises françaises à figurer dans la « Climate A List », le classement du CDP qui met en avant les entreprises les plus performantes d'un point de vue environnemental.

Le 12 février dernier, les sénateurs ont supprimé deux mesures phares de la loi Pacte. Elles prévoyaient de modifier le Code civil pour renforcer la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans l'activité des entreprises et permettre à celles qui le souhaitent d'inscrire leur raison d'être dans leurs statuts.

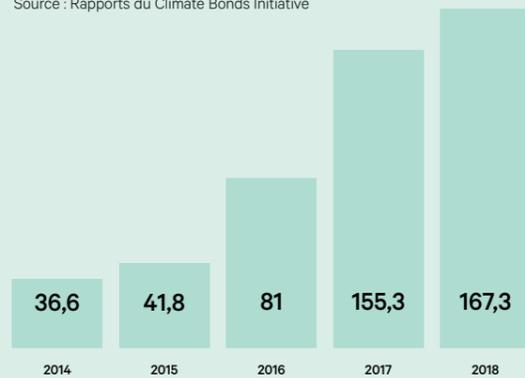
Deux nouvelles études sur la performance de l'ISR

▶ Une étude réalisée par la Financière de l'Echiquier démontre que la prise en compte des critères ESG favorise la performance des portefeuilles ISR dans la durée.

▶ Selon une étude d'Amundi, la prise en compte des critères ESG par les investisseurs a généré une performance supérieure en Europe et en Amérique du Nord entre 2014 et 2017. Pour en savoir plus, rendez-vous aux pages 8, 9 et 10.

Le marché des Green Bonds dans le monde de 2014 à 2018

Montant en milliards de dollars
Source : Rapports du Climate Bonds Initiative



8,8 milliards de dollars d'encours pour les social bonds en 2017. Les levées de fonds réalisées sous cette forme ont atteint 2,3 milliards de dollars sur le premier trimestre 2018.

Source : Chiffres de l'Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises (ORSE)

Le 31 janvier, une centaine d'investisseurs, représentant 6 800 milliards de dollars, ont appelé les fournisseurs mondiaux d'indices à retirer les fabricants d'armes controversées des indices conventionnels.

Fin janvier, 80 actionnaires, représentant 6 500 milliards de dollars, ont demandé aux géants du fast-food d'agir rapidement afin de réduire leurs émissions de gaz à effet de serre et leur consommation d'eau.

1,4 milliard d'euros atteint en 2018 pour les prêts destinés à la transition écologique de la Bpifrance, soit une progression de 16,6 % par rapport à 2017.

9 dirigeants sur 10 estiment que l'entreprise a un rôle « important » à jouer dans la transition écologique et sociale.

Source : enquête réalisée par Harris Interactive le 4 mars 2019.

200 milliards de dollars mobilisés par la Banque Mondiale afin d'accompagner les pays en développement dans leur adaptation aux effets du changement climatique.

▶ « **Je demande aux banques, aux assureurs et aux gestionnaires d'actifs de prendre des engagements en vue de cesser le financement des mines et des centrales à charbon.** »

Bruno Le Maire, ministre de l'économie
Le 26 novembre 2018 au Climate Finance Day

Le financement participatif en France en 2018

Les fonds collectés
402
millions d'euros

Nombre de projets financés
33 381

Répartition des types de financement

28 474 : Don
4 733 : Prêt
174 : Invest.



Source : Financement Participatif France

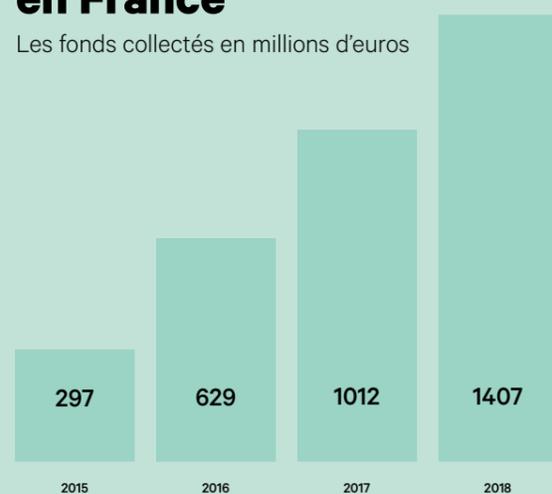
L'ISR en France

L'investissement responsable représente **1 081** milliards d'euros en France. Les encours ISR s'élèvent à **310** milliards d'euros et représentent 29 % de l'investissement Responsable.

Source : Association Française de la Gestion financière (AFG)

La finance alternative en France

Les fonds collectés en millions d'euros



Source : Financement Participatif France

28 fonds labellisés TEEC, pour des encours s'élevant à 5,5 milliards d'euros.
Chiffres au 1^{er} mars 2019

Le classement des fonds actions européennes les plus performants d'un point de vue climatique a été dévoilé en janvier 2019 par Climetrics, outil qui analyse plus de 4 500 fonds européens par mois. Parmi les 10 fonds qui y figurent, sept sont français.

Le centre de recherche Novethic a publié, en janvier 2019, une étude portant sur les fonds d'actifs verts non cotés. Résultats : 223 fonds ont été identifiés, pour un volume d'actifs sous gestion s'élevant à 57,6 milliards d'euros, soit 6,5 % des encours non cotés en Europe.

À ce jour, le label ISR a été décerné à **194** fonds, répartis entre 41 sociétés de gestion, pour des encours s'élevant à 49 milliards d'euros.

Chiffres au 1^{er} mars 2019.

Fil d'actu

- Le Ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, a annoncé, en janvier 2019, l'intention de développer un standard de reporting extra-financier.
- L'Autorité Européenne des marchés financiers (ESMA) a lancé, début 2019, trois consultations publiques sur des initiatives en matière de finance durable.
- Dans un avis publié en janvier 2019, le CESE annonçait vouloir renforcer le fléchage de l'épargne des français vers des produits prenant en compte les critères ESG ou labellisés.
- 600 personnalités soutiennent le Pacte Finance-Climat. Pour en savoir plus, rendez-vous sur la page 16.

- Le 29 janvier, plus de 40 économistes et de scientifiques ont rédigé un manifeste en faveur du développement de la recherche académique dans la finance.
- Début février, une dizaine de députés ont déposé à l'Assemblée nationale une proposition de loi visant à instaurer un « impôt de solidarité écologique sur la fortune » destiné à financer la transition énergétique.

- Le 25 février, les institutions européennes sont parvenues à un accord préliminaire sur une proposition visant à créer une nouvelle catégorie d'indices de référence pour mieux informer sur l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement.



CONCILIEZ RECHERCHE DE PERFORMANCE ET D'IMPACT POSITIF



SYCOMORE **HAPPY@WORK**

SYCOMORE **ECO SOLUTIONS**



SYCOMORE **SHARED GROWTH**

SYCOMORE **SÉLECTION RESPONSABLE**

SYCOMORE **SÉLECTION CREDIT**

Les fonds mentionnés présentent un risque de perte en capital. Leurs performances peuvent s'expliquer en partie par les indicateurs ESG des valeurs en portefeuille sans que ceux-ci soient seuls déterminants de l'évolution de cette performance. Avant d'investir dans un fonds, consultez son DICI disponible sur notre site www.sycomore-am.com



Performance financière : l'ISR tient-il ses promesses ?

par Max Morgene

Aujourd'hui encore, l'hypothèse d'une éventuelle sous-performance financière induite notamment par la réduction volontaire de l'univers d'investissement occupe une place prépondérante dans les discours les plus sceptiques vis-à-vis de l'investissement socialement responsable. Pourtant, les conclusions de la littérature académique tendent depuis maintenant plusieurs décennies à démontrer cette idée.

Malgré un historique déjà riche et le passage par plusieurs étapes de développement qui ont eu pour effet de consolider sa pratique et sa légitimité, l'investissement socialement responsable (ISR) demeure encore aujourd'hui auréolé d'un certain nombre d'interrogations quant à ses aboutissants. Si la question de l'impact réel de tels investissements occupe désormais une frange importante de la recherche consacrée à ce sujet, la question de la performance financière reste également au cœur de nombreux débats¹.

Il faut dire que par nature, l'investissement socialement responsable, du fait de la prise en compte de critères autres que financiers - dits environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - dans les processus de sélection des titres, semble pour le moins contradictoire avec la théorie moderne du portefeuille portée par Markowitz, selon laquelle la réduction de l'univers d'investissement serait de nature à dégrader la rentabilité des fonds en raison d'une moindre capacité de diversification. Or, l'exclusion de certains émetteurs est une constante quasi-universelle chez les opérateurs de l'ISR, qui mettent régulièrement de côté les entreprises aux plus mauvaises pratiques au regard des critères ESG. Dans le cas d'approches ISR plus poussées telle que le best-in-universe, dans laquelle certains secteurs sont totalement exclus de l'univers d'investissement, la question se pose d'autant

plus. A ce titre, il est également nécessaire de souligner que la **grande diversité de stratégies** que recouvre cette thématique de gestion n'aide ni à la lisibilité, ni à la comparaison avec des fonds conventionnels.

Pourtant la définition que l'on retient aujourd'hui de l'ISR l'affirme dans sa formulation : il s'agit d'un placement visant à concilier la performance financière et la performance extra-financière. Pas question donc a priori de sacrifier la rentabilité au profit de l'éthique surtout quand il en ressort, sur ce dernier point, de la responsabilité fiduciaire même des sociétés de gestion. Au contraire même, affirment en chœur de nombreux tenants de l'ISR, la prise en compte de critères ESG apporterait avec elle son lot de bénéfices, autant à l'échelle micro - celle des entreprises,

01

- *Foundations of ESG Investing*, MSCI, 2017
 - *Responsabilité sociale des entreprises et compétitivité - Évaluation et approche stratégique*, Salima Benhamou. Marc-Arthur Diaye en collaboration avec Patricia Crifo, 2016
 - *From the Stockholder to the Stakeholder : How Sustainability Can Drive Financial Outperformance*, Oxford University and Arabesque Partners, 2015
 - *Sustainable Investing : Establishing Long-Term Value and Performance*, Fulton, M., Kahn, B. and Sharples, C., Deutsche Bank's Climate Change Advisors Report, 2012

chez qui la mise en place de politiques RSE efficaces pourrait booster la performance boursière (voir encadré 1), en désaccord avec la position de Milton Friedman-, que celle des fonds, dont la gestion ISR pourrait permettre une analyse fondamentale des titres plus poussée, une meilleure maîtrise des risques, mais également l'identification **d'opportunités porteuses de valeur sur le long terme**. Si bien que se formule même en corollaire l'hypothèse d'une meilleure performance des fonds ISR...

Des milliers d'études et un consensus

Le débat portant sur la compatibilité entre ISR et performance financière, déjà ancien, a donc occupé et occupe encore une place de choix dans la littérature académique consacrée à l'investissement responsable (voir encadré 2). Récemment, plusieurs travaux, largement cités par les acteurs du secteur, ont d'ailleurs tendu à pointer une possible corrélation positive entre l'intégration des facteurs ESG et la rentabilité des fonds. En 2015 une méta-analyse menée par l'université d'Oxford et Arabesque Partners concluait ainsi, sur la base de 200 sources incluant des études académiques, des rapports de sociétés de gestion ou encore des articles de presse, que « 80 % des études examinées montrent que les pratiques de durabilité prudentes ont une influence positive sur la rentabilité des investissements ». D'ailleurs, les investisseurs ne s'y trompent pas : selon une étude East and Partners commandée par HSBC² menée auprès de 1731 sociétés émettrices et investisseurs institutionnels publiée en septembre 2018, l'intégration des principes ESG dans leur

politique d'investissement est motivée en premier lieu, pour 48 % des investisseurs, par un souci de rentabilité financière.

Pourtant, prévient Nicolas Mottis, professeur à l'Ecole polytechnique, malgré l'abondance d'études, il reste complexe de tirer une conclusion absolue sur ce débat, même si un constat a toutefois émergé : « Il y a eu des centaines, voire des milliers de travaux qui ont cherché à creuser les questions de corrélation entre performance financière et performance extra-financière (...) Certaines montrent que la corrélation est positive, d'autres qu'elle est négative, d'autres encore qu'il n'y en a pas. Mais aujourd'hui, il y a quand même un relatif consensus qui aboutit à la formulation suivante : **il est tout à fait possible d'avoir de la performance ESG sans forcément dégrader la performance financière**. La destruction de valeur financière quand on intègre des

objectifs ESG n'est pas systématique ». D'autant que la réponse que l'on va apporter à cette question dépend d'un grand nombre de facteurs, pointe Sébastien Pouget, professeur de finance à l'Université Toulouse 1 Capitole et membre de Toulouse School of Economics. La conjoncture économique, le degré de prise en compte ESG par les fonds et, évidemment, le type et la **qualité de la gestion** étant notamment à l'œuvre. « Les études les plus récentes montrent qu'il n'est pas impossible d'obtenir des rentabilités supérieures à la normale en termes de rendement-risque, mais le souci qui subsiste sur ces questions, c'est que ce n'est pas parce que vous devenez un investisseur responsable et que vous utilisez l'ESG que directement vous allez avoir une performance qui est meilleure. Quand vous faites de la gestion d'actifs, il faut aussi également avoir un certain talent, et il y a beaucoup de paramètres qui rentrent en compte ».

Meilleure analyse fondamentale

Si la corrélation entre intégration ESG et performance financière demeure sujette à discussion, une majorité d'acteurs s'accordent néanmoins sur un point : la prise en compte des critères extra-financiers, si elle est bien intégrée dans les processus de gestion, peut permettre une meilleure compréhension des titres grâce à une analyse enrichie. « L'ISR amène un éclairage différent de la partie financière, explique Arnaud Faller, directeur général délégué en charge des investissements de CPR Asset Management. Il nous permet par exemple d'avoir des alertes sur des points qui n'étaient pas pris en compte par l'analyse financière classique et de pouvoir en tenir compte ».

À la clé donc notamment, une meilleure identification des risques ESG, afflue Cesare Vitali, responsable de la recherche ESG et du développement ISR chez Ecofi : « Il y a plusieurs catégories de risques qui ne sont pas forcément considérés par l'analyse financière mais qui peuvent par contre être plus facilement captés via une analyse ISR. On parle par exemple des risques de réglementation (...), de réputation (...) ou encore de marché,

avec des clients qui sont de plus en plus vigilants concernant les caractéristiques sociales et environnementales des produits ». « Le point de départ de l'ISR est généralement l'exclusion, illustre Ophélie Mortier, stratège ISR chez Degroof Pertercam : la gouvernance a souvent un impact très matériel sur la performance financière des entreprises, et cela permet d'écarter les très grandes controverses. Le meilleur exemple est celui de Volkswagen : en principe la plupart des fonds ISR n'avaient pas cette valeur en portefeuille parce qu'au niveau de la gouvernance d'entreprise, le cumul des fonctions ou le manque de contre-pouvoirs étaient déjà largement identifiés par les gestions ISR ». L'évolution du cadre réglementaire, qui pousse par exemple en faveur d'une réduction de l'empreinte carbone des entreprises, est également un signal important, poursuit-elle : « Le bénéfice de l'ISR se rapproche de plus en plus et n'est plus du tout du moyen long terme. Jusqu'à maintenant, les scandales de gouvernance étaient ceux qui impactaient le plus les performances. Mais lorsque l'on voit à quel point la question du changement climatique est au centre de toutes les attentions aujourd'hui, on peut conclure que cette question va être de plus en plus matérielle avec un horizon de plus en plus court ».

Pourtant, là encore, la notion d'une meilleure gestion des risques ne se traduit pas systématiquement dans les chiffres, note Nicolas Mottis : « Souvent les phénomènes peuvent être asymétriques. Sur la gouvernance par exemple, ce qu'on montre assez clairement, c'est que quand tout va bien, une bonne gouvernance n'est pas nécessairement un facteur de surperformance. Mais par contre, quand il y a une situation de crise, le fait d'avoir une bonne gouvernance peut être un facteur puissant de réduction des risques, donc de surperformance relative. Ces effets sont donc variables et il est difficile d'avoir un discours général sur le fait que grâce à une bonne politique ESG, on va forcément réduire les risques. Cela dépend beaucoup des facteurs pris en compte et des business modèles, du management... ».

¹ Selon une étude réalisée en 2017 par KPMG auprès d'un panel constitué de sept émetteurs cotés sur Euronext Paris (146 Mds€ de capitalisation boursière cumulée), de dix investisseurs et gestionnaires d'actifs français (2 400 Mds€ d'encours sous gestion) ainsi que six autres acteurs (initiatives de Place ; régulateurs ; universitaires et ONG), 56 % des acteurs interrogés estiment que la crainte d'une sous-performance de l'ISR est un frein à son développement.

² *Sustainable Financing and ESG Investing Report*, HSBC, 2018

Etude de cas : les fonds flagués ESG chez Quantalys

Plus concrètement, l'examen de données fournies par la société d'analyse Quantalys offre quelques pistes de réflexion intéressantes quand on compare le comportement de fonds tagués ESG – c'est-à-dire tous types d'approches et donc, toutes colorations- aux fonds de même catégorie en termes de performance et de volatilité annualisées sur différents horizons de placement. Sur les Actions Europe par exemple, la catégorie ISR présente, sur 8 ans, une performance annualisée légèrement inférieure à celle de la moyenne de sa catégorie, à - 0,63 %, mais supérieure sur 3 ans (+ 0,45 %). La volatilité de ces fonds est quant à elle supérieure sur 3 et 5 ans, respectivement à 1,02 % et 1,16 %. Côté Actions

Monde, les 60 fonds répertoriés ESG (sur 603 fonds pour la catégorie), affichent cette fois une performance moyenne annualisée supérieure sur 3 (+ 0,39 %), 5 (0,44 %) et 8 ans (0,82 %), mais également une volatilité plus importante sur 3 (+ 1,58 %) et 5 ans (+ 1,74 %). Chez les obligataires, les différences sont minimes sur les Euro diversifiées à la fois sur la performance et la volatilité, tandis que cette dernière s'avère inférieure sur les obligations Monde diversifiées, pour une performance à -0,62 % sur 8 ans. Les marges sont également peu significatives sur les flexibles et les patrimoniaux.

« Contrairement aux idées reçues, il n'y aucune évidence pour dire que systématiquement, les fonds ISR ou ESG sous performant par rapport à la moyenne des autres fonds conventionnels, commente Jean Paul Raymond, associé fondateur de Quantalys. Au niveau de la volatilité, cela dépend de la catégorie. Si je prends les obligations Monde diversifiées, où l'ISR a sous-performé, on se rend compte que c'est au prix d'une volatilité moindre que la moyenne de classe. Mais très généralement, et contrairement à ce que l'on pourrait penser, la volatilité des fonds ISR est plutôt plus élevée que celle des autres fonds de même catégorie ».

Un débat qui n'a plus lieu d'être ?

Certains acteurs pointent aujourd'hui les limites du débat sur la performance financière de l'ISR. « Pourquoi un investisseur veut investir dans l'ISR ? interroge Christophe Revelli. Des fonds non ISR performants il y en a beaucoup, par contre il y a sûrement une motivation supplémentaire pour se tourner vers l'ISR. La question de la performance ne doit pas être centrale. Le choix de la gestion ISR doit être plus engagée sur une vision actionnariale à moyen long terme avec une conviction socialement responsable ». « C'est un peu le monstre du Loch Ness cette question de la performance financière, parce qu'on en parle tout le temps et elle est difficile à voir. Mais pour les fonds classiques on ne demande pas une surperformance systématique. D'une certaine façon, la pression est plus forte pour les fonds ISR que pour les fonds conventionnels et je ne suis pas sûr de bien comprendre pourquoi. Je ne vois pas pourquoi un fonds ISR devrait générer plus de performance qu'un fonds classique si déjà il délivre la performance normale de son secteur. La vraie question aujourd'hui est plutôt : si j'investis dans un fonds ISR en tant qu'épargnant individuel, au-delà de la qualité des entreprises retenues, dans quelle mesure le gérant peut-il me garantir que ce fonds va vraiment avoir un impact positif en termes environnementaux sociaux dans la durée ? », conclut de son côté Nicolas Mottis.

Performances catégorie ISR vs catégorie totale

		Moy. Catégorie ISR	Moy. Catégorie totale	Différence X cat. et X cat. ISR	Annualisée
Actions Monde	Perf. 3 ans	7,39%	6,22%	1,16%	0,39%
	Perf. 5 ans	33,47%	31,25%	2,22%	0,44%
	Perf. 8 ans	68,03%	61,45%	6,58%	0,82%
	Vol. 5 ans	13,43%	11,85%	1,58%	
	Vol. 8 ans	14,15%	12,40%	1,74%	
Actions Europe	Perf. 3 ans	-3,15%	-4,49%	1,34%	0,45%
	Perf. 5 ans	10,55%	11,39%	-0,83%	-0,17%
	Perf. 8 ans	34,98%	40,06%	-5,07%	-0,63%
	Vol. 5 ans	13,56%	12,54%	1,02%	
	Vol. 8 ans	14,45%	13,30%	1,16%	
Obligations Euro diversifiées	Perf. 3 ans	1,14%	1,12%	0,02%	0,01%
	Perf. 5 ans	7,68%	8,29%	-0,61%	-0,12%
	Perf. 8 ans	20,66%	21,09%	-0,43%	-0,05%
	Vol. 5 ans	1,80%	1,61%	0,19%	
	Vol. 8 ans	1,98%	1,83%	0,15%	
Obligations Monde diversifiées	Perf. 3 ans	0,44%	0,86%	-0,42%	-0,14%
	Perf. 5 ans	7,90%	12,30%	-4,39%	-0,88%
	Perf. 8 ans	16,22%	21,21%	-5,00%	-0,62%
	Vol. 5 ans	2,08%	2,51%	-0,43%	
	Vol. 8 ans	2,59%	3,16%	-0,56%	

Source : Données Quantalys

Pistes de réflexion

- La conviction des fonds a-t-elle une importance ? Selon les données de Novethic*, les fonds ISR dits de « conviction », distribués entre les approches thématiques et best-in-universe, ont présenté au deuxième trimestre 2018 des performances « très nettement supérieures au marché global de l'ISR et aux grands indices de référence.
- Dans son comparateur de fonds p. 22, Novafi note une surperformance des fonds obligataires et diversifiés labellisés ISR par rapport à leurs homologues non-labellisés. Sur l'année 2017, les fonds Actions labellisés présentaient déjà une performance médiane supérieure à celle de l'ensemble de la catégorie Actions ISR.

ID

L'info durable.

#TousActeurs

linfodurable.fr

ID, le premier média pour s'informer et agir



▶ Retrouvez toute l'actualité de la finance responsable dans notre rubrique spécialisée à destination des professionnels

<https://www.linfodurable.fr/finance>

Transition écologique : avec McPhy Energy, DNCA Finance fait le pari des énergies propres

Spécialisée dans les solutions de production et de stockage d'hydrogène, McPhy Energy attire le regard des investisseurs tournés vers la transition énergétique. C'est le cas de DNCA Finance, qui mise sur cette entreprise via deux fonds ISR. Interview croisée de Pascal Mauberger, PDG de McPhy, et de Léa Dunand Chatellet, Directrice de l'Investissement Responsable de DNCA.

INTERVIEW



Pascal Mauberger

Président Directeur
Général de McPhy Energy



Léa Dunand Chatellet

Gérante, Directrice
de l'Investissement
Responsable de DNCA

Pouvez-vous, en quelques mots, présenter votre entreprise ?

[Pascal Mauberger] À McPhy Energy, nous concevons et vendons des systèmes de production et de mise en œuvre d'hydrogène. Notre technologie, l'électrolyse de l'eau, permet d'utiliser de l'électricité renouvelable ou décarbonée pour produire de l'hydrogène que nous vendons à des acteurs qui s'intéressent à cette énergie dans l'industrie ou les transports durables. Pour vous donner un exemple, nous allons livrer cette année une grande station de recharge à la ville de Lens-Béthune, station qui alimentera 10 bus à hydrogène.

Quelle est la démarche RSE mise en place par votre entreprise ?

[P.M.] Nous générons nous-même notre hydrogène par électrolyse de l'eau dans nos plateformes d'essai. Nous essayons également de minimiser autant que nous le pouvons l'empreinte carbone de l'entreprise avec notamment l'utilisation de véhicules propres. Nos déchets sont également recyclés et traités par une entreprise spécialisée.

Votre société est introduite à la bourse de Paris depuis 2014. Quel est le profil de vos investisseurs ? Se positionnent-ils sur des enjeux de transition énergétique ?

[P.M.] Nous sommes fondamentalement une société de la transition écologique et bien entendu les investisseurs de McPhy Energy se positionnent sur ces nouveaux

sujets, tels que les nouvelles énergies. Par exemple EDF, qui développe des énergies renouvelables et notamment de l'hydrogène décarboné, détient 21,5% de notre capital. Nous avons également la Bpi qui est entrée au capital fin 2012 avec un fonds écotechnologie et qui détient 8% du capital. Nous sommes donc tout à fait dans une logique de développement des énergies propres. Tous ne sont pas aussi engagés que DNCA, mais je pense que les investisseurs sont prêts à sortir de l'économie carbone.

Quelle est la philosophie ISR de DNCA ?

[Léa Dunand Chatellet] Notre philosophie d'investisseur responsable repose sur la conviction que prendre en compte la responsabilité d'entreprise et l'impact sur la transition économique contribue à un développement plus durable. Convaincus que ces critères combinés à l'analyse financière traditionnelle apportent une valeur ajoutée tangible dans la sélection de titres, nous attachons une importance particulière au développement de nos modèles de notation extra-financière. Les informations communiquées par les entreprises, le dialogue avec leurs dirigeants et les visites de site représentent une source inestimable de valeur ajoutée. Nous nous intéressons plus particulièrement à cinq transitions : médicale, mode de vie, écologique, économique et démographique.

Pourquoi se positionner sur une entreprise telle que McPhy Energy ?

[L.D.C.] Dans notre modèle d'analyse, McPhy fait figure de « pure player » en contribuant à 100% de son chiffre d'affaires à la transition écologique dans trois activités : les énergies propres, la mobilité écologique et les solutions de stockage d'énergie.

Dans quels portefeuilles McPhy Energy est-elle présente ? Quelle est leur approche ?

[L.D.C.] Nous détenons cette valeur dans deux fonds de la gamme ISR DNCA Invest Beyond. Tout d'abord dans le fonds DNCA Invest Beyond Infrastructure & Transition (fonds actions Europe) dont la philosophie de gestion est de prendre en compte les enjeux environnementaux dans les infrastructures (bâtiments, énergie, transport et télécoms). Dans un secteur où les enjeux d'émissions de CO₂ et de consommation d'énergie sont importants, nous privilégions des entreprises innovantes qui apportent des solutions concrètes comme McPhy, et des entreprises plus traditionnelles dont nous jugeons que les positionnements et les choix stratégiques sont les meilleurs pour anticiper ces enjeux.

Nous détenons également cette valeur dans le fonds DNCA Invest Beyond Semperosa (fonds d'impact actions Eurozone), dernier né de la gamme, et dont l'objectif est d'investir uniquement dans les entreprises ayant des impacts environnementaux et sociaux positifs et mesurables.

EXIGEZ ET RECOMMANDÉZ L'ISR !

Parce qu'on ne peut pas continuer à brûler les ressources, à polluer, à négliger certains acteurs économiques

Parce que l'investissement est un levier puissant de l'économie

Parce que l'ISR fait évoluer les pratiques vers une économie plus durable

Parce que les produits ISR sont variés et qu'ils répondent aux attentes croissantes des épargnants



La campagne Exigez l'ISR est portée par le FIR, l'association des acteurs engagés pour une finance responsable

FIR FORUM POUR
L'INVESTISSEMENT
RESPONSABLE
www.frenchsif.org

#EPARGNE SALARIALE

#SOCIÉTÉS DE GESTION

**Anne Delaroche**

Pourquoi les investissements ISR ont-ils été rendus obligatoires dans l'épargne salariale ? De qui émane cette initiative et de quand date-t-elle ?

Delaroche Patrimoine - 92240 Malakoff
www.delaroche.fr

**Pierre-Yves Chanu**

Représentant de la CGT au Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale (CIES)

Les investissements ISR n'ont jamais été rendus obligatoires dans l'épargne salariale. La Loi demande simplement qu'un fonds solidaire investi à hauteur de 5 à 10% dans l'économie sociale et solidaire soit proposé dans le cadre du PERCO (plan d'épargne retraite collectif constitué normalement en vue de la retraite).

Cependant, 4 confédérations syndicales de salariés (CGT, CFDT, CFE-CGC et CFTC) ont constitué le comité intersyndical de l'épargne salariale qui attribue un label (CIES) aux offres d'épargne salariale dont l'un des critères essentiels est d'être géré selon une démarche ISR.

Si l'ISR n'est pas aujourd'hui obligatoire, en revanche, nos 4 confédérations incitent les salariés à investir leur épargne salariale dans ces fonds labellisés, et par conséquent intégralement dans des fonds ISR. Aujourd'hui, ces gammes labellisées sont très importantes puisqu'elles représentent plus de 17 Mds€.

**Eric Borias**

Dans le monde de la gestion financière, l'ISR occupe une place très modeste, alors que plus de 70% des français se disent prêts à investir dans cette thématique, quelle en est la raison et comment les métiers de la gestion peuvent-ils trouver des solutions pour mieux intégrer cette thématique dans leurs investissements ?

AXYNE FINANCE - 63000 Clermont-Ferrand
axynefinance.fr

**Hervé Guez**

Directeur de la recherche et de la gestion actions et taux chez Mirova

Les français sont demandeurs de solutions financière capables de concilier performance et impact environnemental et social. Des études le montrent, et au niveau de Mirova, qui est un acteur de référence de l'ISR, nous constatons une forte croissance des encours en provenance des particuliers. Deux principales raisons freinent une croissance plus rapide de l'ISR : le manque de transparence et d'harmonisation des produits, qui les rendent peu lisibles pour les investisseurs et les conseillers. Le fait que les clients sont rarement interrogés sur leur sensibilité aux questions sociales et environnementales, et ne se voient

pas proposer ces produits. En tant que société de gestion, nous sommes en faveur de labels harmonisés et de qualité et d'une transparence plus grande de l'information. Les investisseurs attendent de l'ISR une démarche différente et sont prêts, pour cela, à dévier des produits et des indices classiques. En retour, il faut leur expliquer le bénéfice visé, le processus d'investissement appliqué, et leur démontrer l'impact. Chez Mirova, par exemple, nous calculons l'empreinte carbone de nos portefeuilles pour nous assurer qu'ils respectent une trajectoire de réchauffement climatique de 2°C.

Le mot de l'AFG

L'investissement socialement responsable n'occupe pas une place très modeste dans le monde de la gestion, ses encours représentent 310 milliards d'euros et sont en constante évolution. Par ailleurs, l'ensemble des approches des sociétés de gestion prenant en compte les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance s'élèvent en France à 1081 milliards d'euros au 31 décembre 2017. L'ISR reste toutefois méconnu du grand public. C'est pour cette raison que les sociétés de gestion font des efforts pour rendre plus transparents les produits qui sont offerts à la commercialisation notamment à travers le Label ISR dont les encours représentent plus de 49 milliards d'euros ou en diversifiant l'offre de produits thématiques (environnementale ou sociale).

#DÉFINITIONS

#IMPACT

**Cyril Brengues**

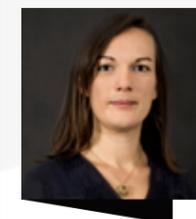
ISR, ESG, exclusions sectorielles, approche thématique... Peut-on espérer un jour avoir une définition commune de l'ISR pour toutes les sociétés de gestion ?

Office Experts Patrimoine - 12100 Millau
www.officeexpertspatrimoine.fr

ISR, ESG, approche thématique... Il existe en effet un jargon propre à l'investissement socialement responsable (ISR) qui peut porter à confusion pour l'épargnant non-initié, voire le décourager dans sa quête d'investisseur responsable. Pour autant, il existe une définition commune, portée par le label ISR, à savoir : « L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité ». Ce label cible l'intégration systématique et sélective de critères ESG (Environnement – Social – Gouvernance) dans l'analyse des sociétés qui composent un portefeuille.

Toutefois, si le label ISR a défini un socle d'exigences commun et oblige l'ensemble des sociétés de gestion à respecter des contraintes d'investissement strictes, il laisse la place à une offre variée de solutions d'investissement. Au même titre que vos clients peuvent investir, selon leur appétence pour le risque, dans des stratégies alternatives ou obligataires, des fonds flexibles ou purs actions, ils ont également la possibilité de fléchir leur épargne vers des produits responsables qui répondent à leurs attentes en matière environnementale, sociale ou sociétale, d'où l'existence de fonds thématiques.

Le label ISR octroie également aux sociétés

**Anne-Claire Impériale**

Analyste, Spécialiste ESG chez Sycomore Asset Management

de gestion la liberté de gérer leurs fonds en s'appuyant sur leur propre démarche d'investisseur responsable. Certaines adoptent une approche « Best-in-Universe », éloignée des indices, d'autres « Best-in-Class », plus proche des indices, ou encore d'« Exclusion sectorielle »... Il s'agit tout simplement des différents styles de gestion ISR qui permettent, à l'instar des fonds thématiques, d'élargir l'offre sur le marché. N'hésitez pas à « challenger » les sociétés de gestion avec lesquelles vous travaillez pour valider la robustesse de leur approche. Bien que le label ISR se limite aujourd'hui aux fonds français, un groupe de travail œuvre actuellement à la définition d'un label ISR européen.

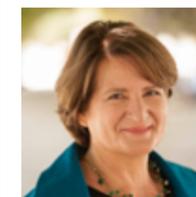
**Pascal Baussant**

Comment vérifier l'impact réel d'un investissement sur un fonds ISR ? Comment mesurer cet impact ?

Baussant Conseil - 78100 Saint Germain en Laye
www.baussantconseil.com

La montée en puissance des attentes de performances environnementales et sociales, s'ajoutant aux performances financières vient bousculer l'offre ISR traditionnelle. Celle-ci a été construite sur des processus souvent complexes destinés à ne pas trop éloigner les fonds ISR de leurs benchmarks de référence. Leurs promoteurs étaient persuadés que les clients ne voudraient pas de produits plus innovants. Or, ils se sont confrontés à la nécessité de devoir prouver à leurs clients que l'intégration de critères ESG permet, in fine, de protéger la biodiversité,

baisser les émissions de gaz à effet de serre ou encore de créer de l'emploi. Pour apporter cette preuve, il manque un élément clef : un reporting adapté qui expliquerait comment les entreprises minimisent leurs impacts négatifs, et en quoi leurs stratégies maximisent leurs impacts positifs sur le climat ou sur les communautés des territoires où elles opèrent. C'est pourquoi l'engagement actionnarial qui permet non seulement aux investisseurs ISR d'obtenir ces reporting, mais aussi d'influencer positivement et durablement la stratégie

**Anne-Catherine Husson-Traore**

Directrice générale de Novethic

des entreprises, est la clef de voute d'un ISR à impact réel. Ces démarches existent déjà dans les fonds que Novethic qualifie d'ISR de conviction, mais pour changer la donne, elles doivent monter en puissance.

Vous avez des questions sur la finance durable et souhaitez qu'un acteur concerné y réponde ? Envoyez-les à l'adresse redaction@infodurable.fr

Réorientation des flux financiers

« Il est fondamental que les initiatives se multiplient et qu'une prise de conscience collective ait lieu »



Porté par le climatologue Jean Jouzel et l'économiste Pierre Larrourou, le Pacte Finance Climat séduit depuis maintenant plusieurs mois un certain nombre de personnalités européennes. Mais peut-il autant constituer LA réponse aux enjeux de redirection des flux financiers en faveur de la transition écologique ? Éléments de réflexion avec Anne-Claire Roux, directrice générale de Finance for Tomorrow, initiative lancée en 2017 au sein de Paris EUROPLACE dans le but de promouvoir la finance verte.

En quoi consiste le pacte Finance Climat ?

L'objectif principal de ce pacte est de remettre le climat et la biodiversité au cœur des discussions, notamment au niveau européen, avec un objectif que nous partageons au sein de Finance for Tomorrow qui est la réorientation des flux financiers vers le financement de la transition énergétique et des objectifs climatiques. ●

Via quels leviers entend-il parvenir à la réalisation de cet objectif ?

Les deux propositions du pacte Finance Climat reposent à la fois sur la création d'une banque européenne pour le climat et la biodiversité, sous la forme d'une filiale de la BEI qui serait dédiée à la transition écologique, et la création d'un fonds européen pour le climat et la biodiversité doté d'un budget de 100 milliards d'euros destiné à la transition écologique en Europe mais également en Afrique, surtout sur le pourtour méditerranéen. La particularité de ce pacte est qu'il n'est pas porté par des financiers, puisqu'il est énoncé en premier lieu par Jean Jouzel, expert du Giec, et Pierre Larrourou, fondateur de Nouvelle donne et plutôt orienté économie. ●

Quelle analyse faites-vous de cette proposition ?

D'un point de vue général, nous pensons que les objectifs portés par le pacte Finance Climat constituent un point positif, car ils répondent à l'enjeu « Shift the

trillions », c'est-à-dire la réorientation des flux financiers, qui est l'enjeu au cœur de l'action de Finance for Tomorrow. C'est donc réellement une ambition que nous tenons à saluer, parce que très clairement, nous nous rendons compte aujourd'hui que les investissements ne sont pas alignés sur le scénario 2°C et que si l'on veut pouvoir répondre à cet objectif, il faut effectivement des investissements dans la transition écologique. En ce sens, il est crucial de mobiliser toutes les énergies dans la poursuite de ces objectifs et le pacte Finance Climat accorde une grande importance au rôle de la société civile et à la prise de conscience collective. ●

Est-ce selon vous la solution pour aligner le secteur financier sur une trajectoire bas-carbone ?

La solution, je ne sais pas, en tout cas cela peut être une partie de la réponse, car il est important de noter qu'il y a d'autres pistes à explorer. Nous partons d'un constat qui est le même, mais il y a toutefois selon nous deux axes d'interrogation autour de cette proposition. D'abord, est-il vraiment nécessaire de créer des nouvelles institutions en plus de celles qui existent déjà ? En pratique, la question de la transition écologique constitue déjà l'une des quatre priorités de la BEI, avec plus de 25 % de la totalité des investissements dédiés à la lutte contre le réchauffement climatique. Et plus globalement, un certain nombre d'initiatives portées par les acteurs de la finance durable existent d'ores et déjà à l'échelle française et à l'échelle européenne.

Ensuite, s'il faut bien entendu mobiliser l'argent public au service de la transition écologique, cette dernière ne se fera pas sans le concours du secteur privé, car les besoins de financements sont gigantesques. Il est donc nécessaire que l'argent public ne vienne pas concurrencer l'investissement privé, mais qu'au contraire, il soit mieux déployé pour débloquer les investissements. C'est justement dans cette optique qu'a été remis en décembre 2018 le rapport Canfin-Zaouati, dont les mécanismes reposent sur le même principe que le plan Juncker qui a été lancé par la BEI en 2015, dans le but de créer un effet de levier massif. En gros, ce qui est proposé, c'est que pour un euro de dépense budgétaire soient générés 10 euros d'investissements verts dans les territoires qui en ont besoin. Finalement, le constat est donc le même : la réorientation des flux financiers est indispensable. Et même si les points de vue et les diagnostics diffèrent, il nous semble fondamental que les initiatives se multiplient et qu'une prise de conscience collective ait lieu, et ce au-delà des acteurs financiers. ●

Avec CPR Invest – Climate Action, Investir c'est aussi agir



Au-delà des classes d'actifs traditionnelles, CPR AM se positionne en acteur de référence sur la gestion actions thématiques depuis 2009. Pionnier sur la thématique du vieillissement de la population, CPR AM poursuit sa dynamique d'innovation en transformant les grandes tendances de notre époque en thèmes d'investissement porteurs de croissance sur le long terme. Depuis 2017, les nouvelles thématiques lancées intègrent toutes une approche responsable pour combiner sens et recherche de performance. CPR AM propose ainsi une réponse financière durable aux enjeux de notre siècle que sont notamment le défi alimentaire, la transition énergétique et l'éducation.

CPR Invest – Climate Action est un compartiment de la SICAV de droit luxembourgeois CPR Invest, géré par CPR Asset Management. Avant tout investissement, il appartient à toute personne intéressée par un OPC, de s'assurer de la compatibilité de son investissement avec les lois dont il relève ainsi que de ses conséquences fiscales et de prendre connaissance du Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) en vigueur et plus particulièrement les sections sur les risques, les frais et les principales caractéristiques. Les documents réglementaires sont disponibles sur le site www.cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM - 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris. L'OPC cité présente un risque de perte en capital. L'investissement en instruments financiers n'est pas garanti et peut donc perdre de la valeur, notamment en raison des fluctuations de marché.



Catastrophes naturelles, disparitions d'espèces, déplacements de population, maladies, les conséquences du changement climatique font désormais quotidiennement l'actualité. Mais les initiatives des ONG, les mobilisations citoyennes, les innovations technologiques et la coopération internationale autour de ces enjeux aussi.

En tant que société de gestion, **CPR AM a un rôle essentiel dans le financement de la transition vers une économie bas carbone.** Il est de notre responsabilité d'intégrer les enjeux climatiques dans notre analyse des entreprises dès aujourd'hui afin d'en réduire les risques financiers et les transformer en opportunités demain pour nos clients et pour la planète.

Pour cela, CPR AM a lancé en décembre 2018, CPR Invest – Climate Action en partenariat avec le CDP, l'ONG de référence sur les données environnementales.

Fonds actions internationales, il vise à gérer le risque climatique de nos investissements pour nos clients et ainsi atténuer le risque climatique pour la planète. L'univers d'investissement intègre les entreprises les mieux engagées dans un processus de transition énergétique et écologique, quel que soit leur secteur d'activité. Nous considérons en effet que tous les acteurs économiques doivent agir pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre. **Le potentiel de croissance et les opportunités d'investissement d'une telle transformation de l'économie sont donc évidents.**

Néanmoins, toutes les entreprises ne sont pas au même niveau de maturité sur la prise en compte des enjeux environnementaux. C'est pourquoi **nous nous appuyons sur l'évaluation du CDP qui vise à mesurer la performance environnementale des entreprises et identifier celles qui présentent les meilleures pratiques.** Pour se faire, l'ONG demande chaque année aux

plus grandes entreprises - dont les plus gros pollueurs - de fournir des renseignements sur la manière dont elles gèrent les risques liés au climat. Le questionnaire et l'évaluation qui en découle visent à encourager les entreprises à déclarer leurs impacts sur la planète et à prendre des mesures pour en réduire les effets négatifs.

Pour définir l'univers d'investissement, nous partons du MSCI World AC (tous pays compris émergents) et sélectionnons les meilleures entreprises sur la base des notes du CDP. Nous complétons ce 1er filtre par une double analyse ESG. Sont alors exclues les entreprises qui présentent les plus mauvais comportements en matière ESG et les controverses les plus élevées sur les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

Notre univers éligible se compose ainsi d'environ 700 valeurs affichant les meilleurs profils climatiques et ESG. Ensuite, sur la base d'analyses financières et des convictions des gérants, **le portefeuille final se compose d'environ 70 valeurs qui présentent alors les meilleurs profils financiers et extra-financiers.**

La robustesse de notre approche durable appliquée aux enjeux climatiques s'illustre dans **le profil environnemental du portefeuille, nettement amélioré par rapport au MSCI World AC.** Par exemple, les émissions carbone sont ainsi réduites de 35% et les réserves carbone deux fois inférieures à cet indice.

CPR Invest – Climate Action s'adresse à tout type d'investisseurs. Fonds actions internationales de convictions, **il peut se positionner en allocation cœur de portefeuille.** C'est une solution de gestion financière du risque climatique de ses investissements, mais également un choix d'aligner ses investissements avec ses engagements.

Loi Pacte : comment elle va mettre la finance responsable au cœur du quotidien des CGP



Thiên-Minh Polodna

Chargé de mission Forum pour l'Investissement Responsable

LE PROJET DE LOI DU PLAN D'ACTION POUR LA CROISSANCE ET LA TRANSFORMATION DES ENTREPRISES (PACTE)

sera définitivement adopté en 2019 après la traditionnelle navette parlementaire entre l'Assemblée nationale et le Sénat entamée l'année dernière. Ce projet de loi comprend des amendements sur l'épargne retraite et l'assurance vie qui contribueront largement au développement et à la diffusion de la finance responsable.

D'une part, les salariés devront se voir proposer la possibilité d'investir dans au moins un fonds solidaire pour leur épargne retraite (article 20), comme c'est déjà le cas dans le cadre de l'épargne salariale.

D'autre part, les assureurs vie devront dans un premier temps proposer dans leur offre au moins un fonds solidaire ou labellisé TEEC ou labellisé ISR. Progressivement, ils devront proposer dans leur offre au moins un fonds de chacune de ces catégories (article 21).

Ces deux amendements ont été débattus par les deux chambres et malgré des divergences marginales, ils devraient être définitivement adoptés dans les prochaines semaines. Ils constitueront probablement un premier pas majeur vers une généralisation de l'épargne responsable, en particulier au travers de l'assurance vie. En effet, « avec 54 millions de contrats et 38 millions de bénéficiaires, [elle] reste le placement favori des français » rappelait début février Bernard Spitz, président de la FFA, lors de la publication des chiffres 2018. Elle représente aujourd'hui 1700 milliards d'euros. Réorienter une partie de cette somme vers des entreprises ayant des activités répondant aux nombreux enjeux auxquels la planète et la société font aujourd'hui face fait évidemment partie de la solution.

Le Forum pour l'Investissement Responsable, qui promeut et contribue à développer l'investissement responsable et ses bonnes pratiques, souhaite aller plus loin et avait en 2018 proposé pour les contrats d'assurance vie et de PEA que par défaut, l'épargnant se voie proposer un support responsable (ISR ou TEEC) et labellisé comme tel en l'absence de choix contraire de celui-ci. Naturellement, cette offre par défaut ne modifierait nullement le profil de risque de l'épargnant. Il s'agirait plutôt de sélectionner le produit lui correspondant ayant inclus les dimensions du développement durable, plutôt qu'un qui ne l'aurait pas fait. ●

ISR : le verre à moitié plein ou...



Frédéric Lorenzini
Directeur de la rédaction de N3D

PAS UN JOUR SANS QU'UN ACTEUR NE METTE EN AVANT SES BONNES PRATIQUES ISR. Au point qu'aujourd'hui la question n'est pas de savoir qui fait de l'ISR, mais bien qui n'en fait pas...

Bref, il y a une mode de l'ISR et dans l'univers de l'investissement financier, comme dans d'autres secteurs d'activité, on assiste à une vaste opération de « green washing » : tous les gérants, ou presque, déclarent la main sur le cœur faire de l'Investissement Socialement Responsable.

Cette approche, qui consiste en matière de placements, à ne pas prendre en considération uniquement les paramètres financiers, mais à s'intéresser aussi à des aspects extra-financiers (comme par exemple l'égalité des chances, la politique environnementale de l'entreprise, la qualité de ses relations avec ses sous-traitants...) est louable.

Mais qu'en est-il en réalité ?

Il est évident que l'intensité ISR de tous les gérants n'est pas la même... Certains ont une approche ISR depuis des années, d'autres depuis 3 mois ; certains ont mis en place une véritable méthodologie avec des outils puissants, d'autres ont, sur la question, juste un discours vaporeux et dans l'air du temps ; certains ont une réelle légitimité en matière d'ISR, d'autres ne sont que des bateleurs...

Mais qu'importe : nous sommes dans un domaine, celui des repères et des habitudes, qui obéit à un temps long, et tous les praticiens de l'ISR ne vont pas devenir excellents du jour au lendemain : certains sont plus avancés, alors que d'autres sont à la traîne. Ce qui est important, c'est qu'enfin cela bouge, tant du côté des professionnels que du grand public. ●

www.N3D.eu



ID

L'info durable.

#TousActeurs

linfodurable.fr

**Découvrez
le prochain
numéro**

dès le 27 juin 2019
**et un dossier
spécial**

*L'ISR peut-il vraiment
changer le monde ?*

Pour proposer vos sujets : redaction@linfodurable.fr

Pour être annonceur : pub@linfodurable.fr

Pour vous abonner : abonnements@linfodurable.fr

<https://www.linfodurable.fr>

La finance durable au défi de l'impact



La finance durable se trouve à une étape clef de son développement. La part des professionnels de l'investissement convaincus qu'il ne saurait y avoir d'investissement rentable dans un monde non-durable croît de jour en jour comme en témoigne la proportion considérable d'actifs financiers aujourd'hui gérés en intégrant les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Mais, si cela constitue une première étape utile et nécessaire, cela n'est plus suffisant : la question est maintenant de systématiser une

pratique de la gestion financière qui combine rentabilité et impact positif sur le monde dans lequel elle investit. Le défi est de taille.

Pour arriver à cet objectif, la pratique de l'investissement doit notamment s'inscrire dans un cadre réglementaire favorable. C'est ce à quoi travaille la Commission européenne qui a lancé en mai 2018 plusieurs chantiers réglementaires traitant respectivement de la classification (taxonomie) des actifs verts, des indices bas carbone et de l'information des investisseurs. Les réglementations européennes qui émergeront de ces chantiers seront cruciales car de leur bon calibrage dépendra la capacité des financiers à allouer, là où ils sont nécessaires, les centaines de milliards d'euros indispensables à la transition vers une économie non-carbonée.

Elaborer une réglementation ayant un impact positif est un travail délicat qui nécessite de combiner ambition et prise en compte des contraintes du monde réel. Cet équilibre ne peut qu'être la résultante d'un dialogue nourri entre les acteurs de la finance durable (professionnels de l'investissement, acteurs de la société civile, entreprises concernées, experts et universitaires) d'une part, et les pouvoirs publics (Commission européenne, Parlement européen, Gouvernements, régulateurs) d'autre part. C'est la raison pour laquelle les forums nationaux regroupant les acteurs de la finance durable en Europe, comme le Forum pour l'Investissement Responsable en France, ont entrepris une revue stratégique d'Eurosif en tant que plateforme qui les fédère et qui porte leur ambition au niveau européen. L'objectif, sans ambiguïté, est de faire évoluer Eurosif pour être en capacité de devenir une voix forte, reconnue et incontestable permettant de faire de la finance durable développant un impact la façon normale de faire de la finance en Europe.

— *Thierry Philipponnat*

Economiste
Chargé de la revue stratégique d'Eurosif

Les Français et l'ISR

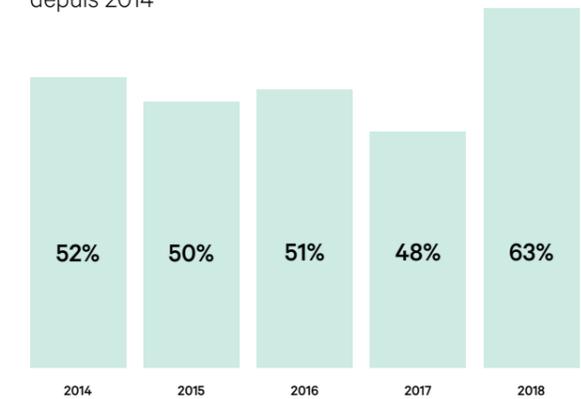
Alors que 63 % des Français déclarent désormais accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans les décisions de placements, seuls 5 % d'entre eux se sont vu proposer de l'ISR par leur conseiller, selon un sondage annuel de l'Ifop pour le Forum pour l'Investissement responsable (FIR) et l'agence Vigeo Eiris.

63%

C'est le pourcentage de Français déclarant accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements, selon le sondage annuel « Les français et la finance responsable » réalisé par l'institut Ifop pour le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et l'agence Vigeo Eiris. En 2017, ils n'étaient que 48 %. Les thématiques de la pollution (80 %), de l'emploi (78 %), des droits humains (76 %), du bien-être au travail

(72 %) et du changement climatique (71 %) apparaissent quant à elles comme les sujets prioritaires pour les investisseurs responsables. Malgré cet appétit, le concept d'investissement socialement responsable reste toutefois encore largement méconnu du grand public, révèle l'enquête. Ainsi, 65 % des sondés déclarent n'avoir jamais entendu parler de l'ISR et 5 % seulement des personnes possédant au moins un produit d'épargne disent avoir déjà investi dans un fonds ISR.

Évolution de la part des Français* déclarant accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements depuis 2014



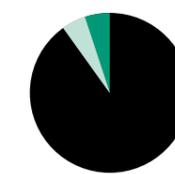
En 2018, 63 % des sondés déclarent accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements, contre 48 % en 2017.

Source : Les français et la finance responsable, sondage Ifop pour Vigeo Eiris et le FIR - septembre 2018.
*Personnes possédant au moins un produit d'épargne.

► **« Les épargnants individuels portent un intérêt légitime et croissant aux impacts sociaux et environnementaux de leurs placements. C'est la responsabilité des professionnels de la finance de leur donner accès à des produits d'investissement véritablement responsables ».**

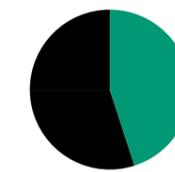
Nicole Notat,
présidente de Vigeo Eiris

Pourtant, les Français sont 27 % à se déclarer prêts à investir une partie de leur épargne dans ce type de produits, contre 20 % en 2017, et 46 % à se dire disposés à demander des produits ISR aux conseillers bancaires ou financiers. Problème : ces derniers, qui représentent pour 61 % des sondés les interlocuteurs les mieux à même de leur délivrer des informations sur l'ISR, demeurent trop peu nombreux à aborder le sujet avec les épargnants, qui sont 91 % à déclarer ne jamais s'être vus proposer de placements de ce type.



Part des Français déclarant s'être vus proposer de l'ISR de la part de leur banque ou de leur conseiller

05 % : Oui
91 % : Non
04 % : Ne se prononcent pas



Part des Français déclarant être prêts à demander des produits ISR à leur conseiller bancaire ou financier

46 % : Oui
54 % : Non

Source : Les français et la finance responsable, sondage Ifop pour Vigeo Eiris et le FIR - septembre 2018.

Les fonds labellisés ISR les plus performants sur 3 ans



Le portail de la nouvelle finance destiné aux épargnants Novafi.fr a souhaité, en partenariat avec ID L'Info Durable, se pencher sur la performance à moyen terme des fonds d'investissement socialement responsable. 2018 a été pour les fonds ISR comme pour la finance traditionnelle une année difficile*. Nous avons passé en revue le rendement de 181 fonds labellisés ISR. Qu'en est-il de leur performance sur trois ans, et quelles conclusions en tirer ?

On observe de belles performances sur ces trois ans. Un phénomène qui démontre qu'il est possible, à condition de bien choisir son fonds ISR, d'investir de façon responsable et rentable. Les cinq premiers fonds actions ont rapporté plus de 10 % sur la période. Les fonds obligataires, moins risqués, ne sont pas en reste puisque les cinq premiers affichent tous une performance supérieure ou égale à 5 %. Seule la performance des fonds mixtes est plus contrastée : seul le premier obtient une rentabilité supérieure à 5 %.

Principaux enseignements

La mixité récompensée : le grand champion de notre classement est en effet un fonds « Gender Equality », c'est-à-dire privilégiant l'investissement dans les sociétés les plus paritaires. Il s'agit du fonds Global Gender Equality Impact Equity de RobecoSAM. Les FCPE trustent trois places sur les cinq premières de la catégorie diversifiés. Preuve que l'épargne salariale responsable peut être aussi performante que les fonds ISR classiques et ouverts. ISR + solidaire, un cocktail gagnant ? Ce sont en tout cas deux fonds combinant investissement responsable et solidaire qui sont en tête du classement diversifiés : un fonds « 90/10 » et un fonds de partage. Le Label ISR, un gage de surperformance ? C'est ce que l'on observe pour les fonds obligataires et diversifiés, pour lesquels la rentabilité médiane est supérieure à celle des fonds non labellisés, respectivement 3,77 % contre 1,14 % et 0,55 % contre -1,15 %.

Fonds actions

Nom du fonds	Perf 3Y	Risque	Evolution 3 ans 2016 à 2018
RobecoSAM Global Gender Equality Impact Equities Robeco SAM	18,52 %	5	
SCHRODER ISF GLOBAL SUSTAINABLE GROWTH Schroders	16,01 %	5	
Amundi Actions USA ISR Amundi	13,63 %	6	
Emerging Market Sustainable Equities Pictet Funds	13,27 %	6	
Global sustainable equity fund Candriam	13,13 %	5	

Fonds obligations

Nom du fonds	Perf 3Y	Risque	Evolution 3 ans 2016 à 2018
Candriam SRI Bond Global High Yield Candriam	10,31 %	3	
EdR Euro Sustainable Credit Edmond de Rothschild AM	6,79 %	3	
SYCOMORE Sélection Crédit Sycomore AM	5,77 %	3	
Amundi Crédit Euro ISR Amundi	5,72 %	3	
Candriam SRI Bond Euro Corporate Candriam	5,48 %	3	

Fonds diversifiés

Nom du fonds	Perf 3Y	Risque	Evolution 3 ans 2016 à 2018
Libertés et Solidarité La Banque postale	5,34 %	3	
AXA Génération Equilibre AXA IM	4,58 %	4	
AXA Génération Vitalité AXA IM	3,80 %	5	
AXA Génération Tempere Solidaire AXA IM	3,55 %	3	
HSBC EE Diversifié responsable et solidaire HSBC Global AM	2,72 %	4	

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.

*Rapport 2018 du comparateur de fonds ISR, à retrouver sur Novafi.fr

Investissement et avenir durable se rencontrent enfin



MIROVA
Société de gestion de portefeuille – Société Anonyme
RCS Paris n°394 648 216 – Agrément AMF n° GP 02-014
59, Avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris
Mirova est un affilié de Natixis Investment Managers.

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS
Société anonyme – RCS Paris 453 952 681
43, Avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris
Natixis Investment Managers est une filiale de Natixis.

Un affilié de NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS



SYCO
MORE
am

NOTRE **AMBITION**

VOUS APPORTER SENS,
IMPACT & PERFORMANCE DURABLE

NOTRE **PASSION**

INVESTIR DANS DES
ENTREPRISES RESPONSABLES

NOTRE **MISSION**

HUMANISER L'INVESTISSEMENT

HU
MAN
*is*CA
PI
TAL

