

Option Finance
LES DIRECTS

LES RENCONTRES ISR ET PERFORMANCE

AVEC **Funds**
magazine



Janus Henderson
INVESTORS

Crédit Mutuel
Asset Management

exane
asset
management

LA BANQUE
POSTALE
ASSET
MANAGEMENT

ROBECO
The Investment Engineers

AVIVA
INVESTORS

TO TIKEHAU
CAPITAL

afte

af2i

afg

ajacoli

Q+

FINANCE
FOR TOMORROW

FIR FORUM POUR
L'INVESTISSEMENT
RESPONSABLE

novethic
essentiel

ORSE
Observatoire
de la responsabilité
sociale des entreprises

DOSSIER SPÉCIAL

LES RENCONTRES ISR ET PERFORMANCE

Avec une certaine urgence, la crise sanitaire liée à l'apparition de la Covid-19 renouvelle les interrogations sur le développement durable. La transition écologique est, à ce titre, au cœur des préoccupations du secteur public et des acteurs économiques. Les Rencontres ISR et Performance organisées en ligne par *Option Finance* et *Funds Magazine* le 10 décembre dernier ont été l'occasion de faire le point sur cette thématique avec un focus sur le pacte vert pour l'Europe, l'investissement responsable dans les pays en développement, la gestion responsable et la raison d'être.

INTRODUCTION



Salvatore Serravalle, directeur de cabinet d'Olivia Grégoire, secrétaire d'Etat chargée de l'Economie sociale, solidaire et responsable, au ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance

Les investissements ISR ne connaissent pas la crise

L'essor de l'investissement responsable répond à une demande de la part de beaucoup de nos concitoyens. Notre priorité est, pour nous, que les investisseurs aient accès à une information extrafinancière de qualité concernant les entreprises dans lesquelles ils investissent. Cela nécessite que l'information soit bien structurée, fiable, simple d'accès et transparente, ce qui passe par la définition d'indicateurs standardisés et harmonisés, notamment au niveau européen, ainsi que par des labels.

L'investissement responsable doit également être une priorité pour les investisseurs eux-mêmes, ce qui passe par une transparence de leur part sur leurs propres pratiques. Le gouvernement lui-même agit pour une épargne et un investissement responsable : le livret de développement durable et solidaire, la loi Pacte, les contrats à impact... Enfin, un tiers du plan de relance est dédié à la transition climatique et un tiers porte sur la transition solidaire.

ÉPISODE 1



Le Green Deal européen, un nouveau modèle pour financer une Europe plus durable

Fondé sur trois piliers (environnemental, social et économique) le Green Deal européen dévoilé par la Commission au Parlement le 11 décembre 2019 dessine la nouvelle stratégie de relance économique de l'Europe au sortir de la crise liée au Covid-19. Une stratégie ambitieuse qui requiert incontestablement le soutien du secteur financier.

Le Green Deal, annoncé en décembre 2019, est un plan d'action de la Commission qui a pour objectif de transformer l'économie européenne en une économie qui

soit neutre au plan climatique en 2050, mais également qui s'intéresse à l'économie circulaire, à la lutte contre la pollution et à la biodiversité. «A cet effet, la croissance

doit être décorrélée de l'usage des ressources et avoir une inclusion qui ne laissera personne de côté, explique Elise Calais, sous directrice des entreprises au ministère

de la Transition écologique et solidaire. Cela passe par des propositions de réglementations européennes. Il y aura notamment une proposition de législation européenne



“ Notre stratégie consiste à router les capitaux directement vers les entreprises qui sont transformatives pour les autres et permettre de réduire les émissions de CO₂. ”

Pierre Abadie, co-head energy transition practice – private equity – executive director, Tikehau Capital

sur le climat et un enjeu de soutien budgétaire à l'innovation, à la décarbonation de l'industrie, aux infrastructures dans le transport, à l'efficacité énergétique des bâtiments... L'objectif est de mobiliser 1 000 milliards d'euros de fonds pour investir sur 10 ans et de faire des cofinancements avec les Etats membres, la Banque européenne d'investisse-

ment et les acteurs privés. Une démarche qui s'inscrit dans les perspectives budgétaires 2021-2027 actuellement en cours d'adoption et qui prendra en compte le plan de relance européen de 750 milliards d'euros mis en place suite à la crise Covid.»

Une opportunité pour les investisseurs

Ce plan de relance est une véritable opportunité pour les investisseurs. «Il s'agit d'une enveloppe dont un tiers est destiné au plan de relance Next Generation EU et un tiers est consacré au Green Deal, indique Laurent Runacher, active fund manager chez Exane AM. Le secteur qui sera le plus concerné sera la construction et avant tout la rénovation. Avec les annonces, nous pourrions avoir un surcroît de 8 à 10 % de croissance de la rénovation qui va profiter aux groupes de matériaux légers, de chimie de la construction. Parallèlement, il y a des réglementations, notamment en faveur des constructions bas carbone, des énergies renouvelables ou encore de l'hydrogène qui vont accompagner ce mouvement, favorisant les entreprises de ces secteurs.» «Notre stratégie consiste à accélérer le mouvement,

router les capitaux directement vers les entreprises qui sont transformatives pour les autres et permettre de réduire les émissions de CO₂, témoigne pour sa part Pierre Abadie, co-head energy transition practice – private equity – executive director, Tikehau Capital. Jusqu'à la période Covid, pour faire de l'investissement dans du durable il fallait être rentable. Aujourd'hui, pour être rentable, il va falloir être durable. La dynamique a changé.»

La responsabilité du monde de la finance

Ce basculement vers une transition n'est pas un choix idéologique. «Nous avons des besoins massifs de financements, qui sont à notre portée, précise Anne-Catherine Husson-Traore, directrice générale de Novethic. Mais il faut changer la façon dont nous orientons les choix et flux financiers qui doivent se mettre au service d'objectifs environnementaux, voire sociaux, définis à l'échelle nationale, européenne, etc. Cette logique lancée en 2018 par la stratégie finance durable de l'Union européenne va commencer à entrer en vigueur d'un point de vue réglementaire dès 2021, avec la taxonomie



“ Le secteur le plus concerné par le plan de relance sera celui de la construction. ”

Laurent Runacher, active fund manager, Exane AM

(2022), et la réglementation du reporting (réglementation disclosure).» Tous les produits qui se réclameront «durables» devront avoir des indicateurs d'impacts environnementaux. Sur ce sujet, il existe un savoir-faire et des compétences qui se sont développées au sein de l'investissement responsable autour des process de labellisations (ISR et Greenfin). Le monde de la finance a désormais une grande responsabilité dans l'allocation des financements et dans l'accompagnement de la transition énergétique. ●



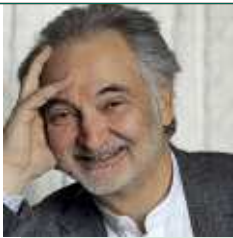
“ La croissance doit être décorrélée de l'usage des ressources et avoir une inclusion qui ne laissera personne de côté. ”

Elise Calais, sous-directrice des entreprises, ministère de la Transition écologique et solidaire



“ Il faut changer la façon dont nous orientons les choix et flux financiers qui doivent se mettre au service d'objectifs environnementaux. ”

Anne-Catherine Husson-Traore, directrice générale, Novethic



Finance verte et relance économique

Jacques Attali, écrivain, futurologue et président de la fondation Positive Planet

Le verdissement de l'économie a très peu de rapport avec la crise Covid. Même si le climat est un enjeu majeur, il n'est pas le seul. La crise actuelle devrait nous rappeler que face à la pandémie, nous devons répondre par une prise de conscience des enjeux de long terme, en particulier des enjeux de santé et de climat. Nous avons développé au sein de notre Fondation Positive Planet trois concepts :

le concept d'altruisme qui consiste à penser à l'intérêt des autres et des générations futures ; le concept de société positive qui est utile aux générations futures ; le concept de l'économie de la vie. Pour avoir une société altruiste et positive pour les générations futures, il faut avoir des actions sur des secteurs particuliers tels que ceux de la santé, l'éducation, l'hygiène, l'énergie propre, le recyclage, l'eau... Pour cela,

il faut une action massive des entreprises, des fonds d'investissement, des sociétés de notations, des indices extra-financiers. Pour s'inscrire dans cette démarche, notre fondation a développé des indices de positivité des entreprises. Dans le cadre du plan de relance annoncé par le gouvernement, il convient d'investir dans des entreprises positives ayant un sens durable sur le long terme.

ÉPISODE 2



Crise sanitaire : la gestion responsable tire son épingle du jeu

En pleine épidémie de coronavirus, la question d'une finance plus responsable semble gagner du terrain. Et pour cause, la crise a mis en exergue la fragilité et la dangereuse dépendance des chaînes de production à grande échelle. Des premières données sur les fonds indiciels cotés (ETF) montrent que l'investissement responsable a continué à collecter en dépit de la crise sanitaire, les investisseurs de long terme ayant profité de la chute des valorisations pour se positionner. Un signe de plus du caractère stratégique de l'ESG pour le secteur de la gestion d'actifs.

Pendant la crise, les fonds ISR ont surperformé par rapport aux indices. «Trois raisons principales expliquent cette surperformance précise Pauline Lejay, responsable ISR de l'Erafp. Souvent, les fonds ISR sont surpondérés sur des secteurs impactés positivement par la crise du Covid (comme les secteurs de la santé ou de la technologie) et sont sous-pondérés sur les secteurs impactés négativement par la crise (comme le transport aérien, les énergies fossiles, les matériaux ou les financières) ;

par essence, les fonds ISR disposent d'une bonne gestion des risques extra-financiers et se sont bien adaptés à cette crise ; les entreprises avec les meilleures notes ESG sont souvent de très bonne qualité et avec un bilan solide.» Pour déployer cette gestion, il faut des données. La qualité de ces données ESG et leur accessibilité sont importantes.

«Pour aborder la réconciliation de l'approche économique et ESG des entreprises, nous avons besoin de données vérifiables, tangibles et opposables, précise

Isabelle Delattre, directrice du pôle finance responsable et durable au sein du Crédit Mutuel AM. Ces données, gratuites, sont tellement nombreuses et diversifiées aujourd'hui qu'il est important de pouvoir y accéder de manière directe. C'est la raison pour laquelle un certain nombre d'agences ou de prestataires, notamment spécialisés dans la collecte de données extra-financières, se sont constitués. Cette donnée quantitative est aujourd'hui difficile à analyser et à vérifier en termes de transparence et de qualité et elle n'est pas encore à la hauteur de tous les grands émetteurs. Nous avons une réglementation qui se durcit notamment avec la taxonomie. Cette taxonomie va nous permettre d'avoir un langage plus commun. Mais il restera toujours de la donnée non standardisée et que nous devons continuer à travailler par nous-mêmes.»



“ La question du reporting est pour nous importante et c'est la meilleure manière de communiquer auprès de nos clients. ”

Luisa Florez,
directrice solutions ISR,
Banque Postale AM

Cette donnée sert à gérer et construire des portefeuilles mais aussi à alimenter des reportings. «La question du reporting est pour nous importante et



“ Par essence, les fonds ISR disposent d'une bonne gestion des risques extra-financiers et se sont bien adaptés à la crise sanitaire. ”

Pauline Lejay, responsable ISR, Erafp



“ L’agrégation des données a aussi pour vocation d’accompagner le pilotage et la gestion des portefeuilles. ”

Sophie Rahm, global head of ESG solutions, Aviva Investors

c'est la meilleure manière de communiquer auprès de nos clients particuliers et professionnels sur la façon dont nous avons intégré de manière systématique la prise en compte des critères extra-financiers dans nos démarches, poursuit pour sa part Luisa Florez, directrice solutions ISR à la

Banque Postale Asset Management. Cependant, nous n'avons pas encore les indicateurs les plus pertinents pour montrer l'impact et l'apport que cette intégration génère dans nos investissements.» «Sur le reporting, nous avons deux types de clients, ajoute Sophie Rahm, global head of ESG solutions

d'Aviva Investors. Nous avons une partie du reporting drivée par toute la gamme ISR et donc à destination d'une population retail. Nous avons également un chantier plus large avec une intégration et une granularité des données plus forte sur le reporting que nous fournirons sur les mandats assuranciers. L'agrégation des données a aussi pour vocation d'accompagner le pilotage et la gestion des portefeuilles.»

Y a-t-il une spécificité française ?

La finance responsable gagne du terrain en France et à l'étranger. «En France, cela devient très significatif car fin 2019, l'ESG représentait 1 861 milliards d'euros



“En France, fin 2019, l'ESG représentait 1861 milliards d'euros dont 546 milliards d'ISR. ”

Adina Gurau Audibert, directrice des gestions d'actifs, AFG



PAROLE D'EXPERT : Isabelle Delattre, directrice du département finance responsable et durable du Crédit Mutuel AM

« L’avenir de la finance durable repose sur la mise en place de règles de transparence et d’un langage commun »

Regards sur la qualité des données et leur transparence

Un asset manager doit réconcilier l'horizon «court termiste» des marchés avec l'horizon «plus long terme» de l'investissement durable dans un environnement réglementaire qui se renforce et qui, en dépit d'une certaine lourdeur d'exécution, donnera un cadre avec des éléments de comparaison basés sur quelques critères (en complément de données ad hoc qui resteront non standardisées y compris l'analyse des controverses et la cohérence de la stratégie de l'entreprise). De ce fait, il faut donc souligner l'importance de la donnée quantitative que nous devons collecter auprès des émetteurs sur leur engagement en matière environnementale, sociale, sociétale et de gouvernance. Si 76 prestataires dans le monde travaillent à rendre disponibles ces données auprès des gérants de portefeuille, notre devoir est de vérifier l'origine, la transparence et la qualité de celles-ci tout en tenant

compte de biais existants en fonction de la taille de l'émetteur, de son origine géographique et de son appartenance sectorielle. Par ailleurs, sachant que l'analyse qualitative proposée par les prestataires diverge sensiblement selon leurs méthodes, il convient d'adopter une philosophie ESG propriétaire et transparente pour les investisseurs, ceci est la démarche du Crédit Mutuel Asset Management. Enfin, nous pensons que des évolutions sont possibles sur la collecte des données dont l'origine est finalement gratuite : en effet de nouvelles «start-ups» devraient à terme réduire le coût élevé pour les asset managers de la collecte en utilisant l'intelligence artificielle.

Quelle demande de la clientèle est-elle concernée ?

L'avenir de la finance durable repose sur la mise en place de règles de transparence et d'un langage commun requis par la Commission européenne mais cela s'allie à l'in-

térêt des nouvelles générations au sein des investisseurs qui souhaitent trouver des produits d'épargne engagés dans la durabilité ; à cela s'est ajouté l'impact de la crise sanitaire sur la volonté de l'épargnant français d'investir au-delà des 21 % actuels au travers de produits responsables dans la lutte contre le réchauffement climatique. Nous devons répondre aux attentes de notre clientèle «retail» et institutionnelle sur la durabilité (qui n'hésite pas à remettre en question les autres parties prenantes dans la gestion de cette crise) en développant des offres ciblées et en s'engageant davantage auprès des émetteurs et y compris en accompagnant au travers de nos produits la notion de solidarité, valeur forte du groupe Alliance Fédérale Crédit Mutuel. Si cela à un coût en termes techniques (données, contrôles), d'heures (ETP), etc. c'est dans l'intérêt collectif : la transition sociale et climatique équivaut à «transformer l'adversité en opportunité».



“ Notre devoir de vigilance consiste à nous concentrer sur le social, la santé et la gouvernance. ”

Isabelle Delattre, directrice du pôle finance responsable et durable, Crédit Mutuel AM

dont 546 milliards d'euros d'ISR, précise Adina Gurau Audibert, directrice des gestions d'actifs au sein de l'Association française de la gestion financière (AFG). Ce

label d'Etat, initié en 2016, continue aussi de progresser. Nous constatons également une extension de l'utilisation de ces techniques et une diffusion dans toutes les

classes d'actifs. Aujourd'hui, les législateurs et régulateurs européen et français s'emparent et un cadre va être posé avec des définitions et une catégorisation des fonds.»

Que fait ressortir la crise ?

Selon une étude de KPMG, 69 % des émetteurs ont cité la crise sanitaire dans leurs problématiques ESG dans les rapports intégrés. «Cela prouve que nous progressons et ce, pas uniquement sur le climat, poursuit Isabelle Delattre. Notre devoir de vigilance consiste ainsi à nous concentrer également sur le social, la santé et la gouvernance.» ●

ÉPISODE 3

Crise sanitaire : la gestion responsable tire son épingle du jeu

Si le changement climatique est bien identifié comme facteur de risque par les investisseurs et les entreprises, il est parfois plus difficile d'y voir une opportunité. Pourtant, institutionnels et gérants ont réussi à en faire un facteur de surperformance, comme le démontrent Scor et Janus Henderson Investors.

Le caractère multidimensionnel du risque lié au changement climatique rend son appréhension complexe, annonce d'emblée Hamish Chamberlayne, head of global sustainable equities chez Janus Henderson Investors. Le risque physique et le risque de transition en sont les deux manifestations principales, chacun recouvrant un grand nombre de sous-catégories. Au sein du MSCI World, la disruption causée par la transition vers une économie à bas carbone

pourrait ainsi affecter l'équivalent de 5 000 milliards d'euros de capitalisations boursières, estime le gérant. Autre problème, soulevé par Michèle Lacroix, head of group investment risk & sustainability chez Scor, les risques climatiques se manifestent sur des horizons de temps différents. Quand le risque de transition pèse sur un portefeuille à court et moyen terme, le physique, lui, se joue sur des échéances plus longues.

«Néanmoins, en conjuguant

la recherche de résilience et d'impact positif, nous créons de la valeur à long terme pour nos portefeuilles», souligne Michèle Lacroix. Un résultat que Scor atteint en menant une décarbonation de ses portefeuilles, couplée à un engagement fort auprès des entreprises dans lesquelles le groupe investit. La stratégie d'investissement durable de Janus Henderson Investors s'avère, elle aussi, payante. Ses portefeuilles, alignés sur une trajectoire de réchauffement de + 2 °C – voire + 1,5 °C – surperforment significativement leurs indices de référence MSCI Global Standard à 1, 3, 5 et 10 ans. Là encore, une des clés de la réussite est le dialogue avec les entreprises, explique Hamish Chamberlayne. «Nous les poussons sur la voie de la neutralité carbone, ce qui devrait être, d'ici 2050, le but de chaque entreprise dans le monde.» ●



“ En conjuguant la recherche de résilience et d'impact positif, nous créons de la valeur à long terme pour nos portefeuilles. ”

Michèle Lacroix, head of group investment risk & sustainability, Scor



“ La neutralité carbone d'ici 2050 devrait être le but de chaque entreprise dans le monde. ”

Hamish Chamberlayne, head of global sustainable equities, Janus Henderson Investors

PAROLE D'EXPERT - Par Janus Henderson

Investir pour une économie bas carbone

Le changement climatique est le plus grand défi environnemental et social auquel le monde ait jamais été confronté et cela fait longtemps que nous demandons aux entreprises d'adopter un modèle économique bas carbone afin de répondre à la liste croissante des problématiques liées au dérèglement du climat.

Le portefeuille Janus Henderson Global Sustainable Equity est en effet géré selon une stratégie explicitement «bas carbone», reposant sur deux objectifs clairs : investir dans des solutions répondant aux enjeux du changement climatique et éviter la chaîne de valeur des combustibles fossiles. Processus complexe et à multiples facettes, le changement climatique impose de prendre en compte de nombreux aspects différents. L'une des composantes clé de notre analyse consiste à répartir les revenus des

entreprises dans lesquelles nous investissons en utilisant les différentes pistes d'action face au changement climatique, à savoir l'adaptation, l'atténuation, la résilience et la remédiation.

Ces catégories, définies par le groupe d'expertise et de conseil intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), nous permettent d'analyser plus précisément la réaction et la capacité d'adaptation des hommes aux dérèglements climatiques, la résilience de la société et de l'environnement à ces changements et la meilleure façon de remédier aux dommages causés. Nous nous appuyons sur ces analyses pour mieux comprendre comment l'activité et les produits ou services d'une entreprise sont susceptibles d'affecter l'environnement et la société : de quelle manière les activités d'une entreprise contribuent-elles à la réduction des émissions de carbone ? Si

ce n'est pas le cas, comment aggravent-elles le problème ? Ses produits et ses services contribuent-ils à remédier au changement climatique ? Ce sont là des questions auxquelles nous devons répondre. Même si les revenus d'une entreprise n'entrent pas dans les catégories édictées par le GIEC, nous pouvons toutefois la conserver en portefeuille si nous estimons qu'elle a un impact positif dans les domaines sociétaux. Cette approche ne reflète que l'un des nombreux aspects de l'analyse que nous menons afin d'identifier les entreprises les plus prometteuses, fournissant des biens et des services susceptibles de bénéficier de la transition vers une économie mondiale bas carbone, tout en évitant celles qui sont les plus susceptibles d'être laissées pour compte.

Uniquement pour les investisseurs professionnels - Risque de perte en capital.

Communiqué

ÉPISODE 4



La montée en puissance de l'ISR sur les marchés émergents

Est-il réellement possible de faire de l'investissement socialement responsable au sein des pays émergents ? Les conditions de marché varient encore fortement, notamment à cause de l'absence de régulation. Néanmoins, cela n'empêche pas les pratiques d'évoluer, tant du côté des investisseurs que des entreprises.

« Je ne pense pas que ne pas faire d'ISR dans les pays émergents soit encore une option. Au cours des cinq ans à venir, ce dernier va devenir une des préoccupations majeures des investisseurs comme des régulateurs », analyse Pierre Forestier, directeur du département accompagnement vers le développement durable chez Proparco, la filiale de l'AFD (Agence française de développement). Selon lui, trois raisons majeures poussent les investisseurs à promouvoir l'ISR dans les émergents. D'une part, cela permet de devancer

les futures évolutions réglementaires qui ne manqueront pas de survenir. D'autre part, c'est une façon de répondre à la pression toujours plus élevée que mettent les régulateurs européen et américain en faveur d'une économie inclusive et durable. Enfin,

imposer l'ISR sur les marchés émergents constitue un moyen d'instaurer une juste compétition entre les différentes zones du monde, en les soumettant à des contraintes similaires.

Si la pression de la part des investisseurs est bien là, les conditions de marché

demeurent cependant hétérogènes, témoigne depuis Shanghai Jie Lu, head of investment China chez Robeco. « En Chine, la prise de conscience de l'importance des critères ESG est encore faible au sein des entreprises et le manque de cadre réglementaire et de



“ L'ISR dans les pays émergents n'est plus une option. ”

Pierre Forestier,
directeur département «accompagnement vers le développement durable», Proparco

publications transparentes se fait sentir.» Néanmoins, il anticipe de fortes évolutions au cours des prochaines années. «Ici, le changement est plus efficace quand il résulte d'une dynamique top-down. Or, le gouvernement a fixé un objectif ambitieux pour le pays : atteindre la neutralité carbone en 2060.» Si la crise

sanitaire et économique pourrait entraîner un retard dans cet agenda, elle révèle aussi l'importance d'un développement durable. «La demande se fait plus pressante en Chine, notamment dans les classes aisées et chez les jeunes», confirme Jie Lu. ●

**Anne del Pozo
et Ingrid Labuzan**



“ En Chine, la prise de conscience de l'importance des critères ESG est encore faible au sein des entreprises. ”

Jie Lu, head of investment China, Robeco

Merci à nos intervenants



Salvatore Serravalle, directeur de cabinet de la secrétaire d'État chargée de l'économie sociale, solidaire et responsable



Adina Gurau Audibert, directrice des gestions d'actifs, AFG



Anne-Catherine Husson-Traore, directrice générale, Novethic



Anne-Claire Roux, directrice générale, Finance for Tomorrow



Elise Calais, sous-directrice des entreprises, ministère de la Transition écologique et solidaire



Hamish Chamberlayne, head of global sustainable equities, Janus Henderson Investors



Henry Saint Bris, président, Ansa Services



Isabelle Delattre, directrice pôle finance responsable et durable, Crédit Mutuel AM



Jacques Attali, écrivain, futurologue et président de la fondation Positive Planet



Jie Lu, head of investment China, Robeco



Laurent Runacher, active fund manager, Exane AM



Lionel Pancrazio, enseignant-chercheur, HEC Paris



Luisa Florez, directrice solutions ISR, la Banque Postale Asset Management



Michèle Lacroix, head of group investment risk & sustainability, Scor



Pauline Lejay, responsable ISR, Erafp



Philippe Dutertre, président commission événement, FIR, membre du comité stratégique, AF2i, direction des investissements et du financement, AG2R La Mondiale



Pierre Abadie, co-head energy transition practice – private equity – executive director, Tikehau Capital



Pierre Forestier, directeur département «accompagnement vers le développement durable», Proparco



Sophie Rahm, global Head of ESG Solutions, Aviva Investors