



Make investment great again

livre blanc
volume II

 Baussant
Conseil



Make investment great again

Les enjeux de l'investissement
socialement responsable

livre blanc
volume II

Rédigé en novembre 2019 par Baussant Conseil
Reproduction interdite sans autorisation

Sommaire



Introduction	4
Etat des lieux de l'ISR	7
1. Evolution de l'investissement responsable en France	12
2. Les labels	19
3. Les acteurs et les initiatives	24
Retour d'expérience de Baussant Conseil	31
Point de vue de l'assureur Generali	37
Interviews de sociétés de gestion engagées dans l'ISR	45
1. Anne-Laurence Roucher, MIROVA	46
2. Aurélie Baudhuin, Meeschaert Asset Management	51
3. Cesare Vitali, Ecofi Investissements	53
4. Sonia Fasolo, La Financière de l'Echiquier	60
3. Léa Dunand-Chatellet, DNCA Finance	62
Témoignages de nouveaux entrants en gestion ESG	67
1. Fidelity Investments sur la mesure de l'impact	68
2. Vincent Roynel, CPR Asset Management	69
Conclusion	73

Introduction

par Pascale Baussant



Depuis la publication de notre premier livre blanc sur l'Investissement Socialement responsable (ISR), l'offre des fonds accessible aux particuliers s'est considérablement étoffée. Aujourd'hui, il devient même difficile de trouver une société de gestion qui ne revendique aucune approche responsable dans son offre financière. Nous ne pouvons que nous réjouir de cette évolution que nous appelions de nos vœux depuis de nombreuses années.

Fonds généralistes ou fonds thématiques, fonds ESG (Environnemental Social et Gouvernance) ou labellisés ISR, labellisés Greenfin, labellisés avec des labels non français... Comment s'y retrouver dans cette offre foisonnante ? Comment vérifier la véracité de l'engagement des sociétés de gestion ? Comment en parler à nos clients finaux ?

Pour cette deuxième édition de ce livre blanc, nous avons choisi de dresser un état des lieux de l'investissement responsable en France : l'intérêt des français pour la finance durable, les labels, les initiatives récentes. Nous avons également donné la parole à plusieurs sociétés de gestion engagées dans la voie de l'investissement responsable. Et, nouveauté, nous avons recueilli le point de vue d'un assureur.

Nous sommes depuis longtemps convaincus que l'investissement responsable ne sera pas un effet de mode, mais bel et bien une véritable lame de fond. C'est pourquoi il nous semble important de continuer d'apporter de la pédagogie et de la lumière sur ce sujet encore mal-connu aujourd'hui. Pour participer à la vulgarisation et au développement de l'investissement responsable. Pour être, surtout, véritablement acteur de cette transformation de la finance.

Pascale Baussant,

Dirigeante de Baussant Conseil



État des lieux de l'ISR

par Léon de Montauzan

En 2017, lors de l'édition de notre premier livre blanc, le marché de l'investissement socialement responsable accessible aux particuliers en était à ses prémices. Depuis ce premier constat, nous avons assisté à de nombreux développements positifs. Au niveau des sociétés de gestion mais également chez les assureurs, les initiatives se multiplient.

Ces nombreuses évolutions ont cependant entraîné une nouvelle problématique : il devient difficile de s'y retrouver pour l'épargnant particulier.

Si l'objectif de notre première étude était de définir l'ISR et de souligner son absence d'impact négatif sur la performance financière, dans cette nouvelle étude nous faisons le point sur les évolutions du marché de l'ISR et apportons un éclairage sur ses nouveautés.

« L'Investissement Socialement Responsable est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. »

Définition du Forum pour l'Investissement Responsable, le FIR.

Cette définition laisse la place à une étendue très large de possibilités d'investissements et de classifications. Il est donc nécessaire d'aller plus loin. Les objectifs du client particulier, ses attentes en termes de performances financières et extra-financières seront nos guides dans cette réflexion.

Certains vont chercher à privilégier l'impact social et environnemental avant toute performance financière et s'orienter plus vers le partage ou la philanthropie. D'autres vont privilégier le critère financier dans une stratégie durable et s'orienteront vers des fonds portant des filtres de sélection ESG en gardant comme objectif premier la performance.

Investissement responsable	Impact Investment	Philanthropie
<p>La priorité de l'investissement est de maximiser le retour financier en considérant des critères extra financiers.</p> <p>Concrètement, cela passe par les fonds appliquant des critères de sélection ESG ou par des fonds thématiques.</p>	<p>La priorité de l'investissement est l'impact sociétal ou environnemental additionné à un retour financier, modéré ou une préservation du capital.</p> <p>Concrètement, cela passe par les investissements centrés sur la microfinance, les entreprises sociales et des projets de capital risque thématiques.</p>	<p>La priorité de l'investissement est l'impact sociétal ou environnemental.</p> <p>Concrètement, cela passe par la création de fondations, de fonds de dotation, par l'entrepreneuriat social.</p>

Impact Investing and Social Entrepreneurship-26.01.2012-Crédit Suisse

Notre analyse dans ce livre blanc portera sur l'investissement responsable, répondant aux attentes du plus grand nombre.

Quelques fonds ISR *best in universe*

Résultats de la 10ème enquête Ifop pour le FIR et Vigeo Eiris - Baromètre CPR Asset Management – Deloitte septembre 2019

CPR Asset Management a mandaté le cabinet d'audit Deloitte afin qu'il mène une étude globale pour apprécier l'investissement responsable sous différents angles. Il ressort de cette étude certains chiffres intéressants :

■ 67% des épargnants ont déjà entendu parler de l'investissement responsable.

■ Pour 56% des épargnants, la protection de l'environnement est le thème prioritaire pour l'avenir. Afin de répondre à cette demande, **86% des sociétés de gestion anticipent la création de nouveaux produits** dans les prochaines années dont un tiers seront dans le cadre de l'investissement responsable. L'étude souligne également la prédominance des grands sujets sociaux qui semblent déterminants dans l'acte d'épargne responsable : la lutte contre le réchauffement climatique, la santé, le respect des droits de l'Homme, l'emploi, le bien-être au travail, l'éducation, la pauvreté...

■ 57% des épargnants souhaitent que les enjeux de développement durable soient inclus dans les produits d'épargne.

■ 66% pensent que les produits responsables sont de nature à renforcer leur confiance dans la gestion de leur épargne, mais seuls 21% déclarent avoir investi dans des produits responsables. Cette étude met en avant le manque de conseil et de propositions émanant des intermédiaires financiers. En effet, les conseillers eux-mêmes admettent ne proposer ce type d'investissement qu'aux clients qui le sollicitent. A ce titre, seuls 12% des clients se sont vu proposer un produit responsable par leur conseiller financier.

■ 61% des épargnants auraient tendance à investir dans les fonds d'investissement responsable grâce au développement des labels. **34% considèrent que le principal frein est le manque d'information.** En effet, l'étude décrit une population d'épargnants peu informée et des conseillers financiers encore trop prudents. Seuls 21% des personnes interrogées déclarent disposer de fonds responsables dans leur portefeuille.

Selon Deloitte, les conseillers financiers disposant d'une information éclairée seront les futurs acteurs clés du développement de l'investissement responsable.

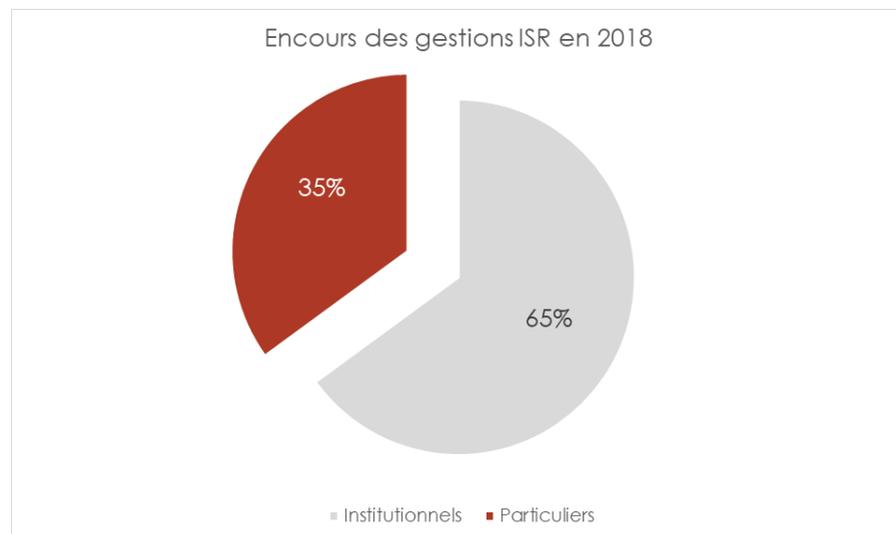


1. Evolution de l'investissement responsable en France

1 458 milliards d'euros : c'est l'encours total de la gestion responsable en France en 2018 sous toutes ses formes. Lors de la rédaction de notre premier livre blanc en 2017, l'encours total était de 746 milliards d'euros.

Une progression de **40%** de l'encours a été constatée sur l'année 2018.

Le marché est logiquement porté par les institutionnels, mais on peut remarquer une augmentation notable de l'investissement des particuliers qui en 2014 ne représentait que 18% et qui en fin 2018 représentait 35% de l'encours.



Source : FIR

Les particuliers représentent aujourd'hui plus d'un tiers de l'encours des fonds responsables.

Aujourd'hui, selon Novethic, 531 fonds durables composent le marché de l'investissement responsable en France.

Quels sont ces fonds ? Les plus visibles sont les fonds thématiques ainsi que les fonds labélisés par le label ISR ou le label Greenfin.

Plusieurs tendances se dégagent sur le marché et si nous nous référons à l'étude de Novethic « Indicateur du marché des fonds ISR 2018 » publiée le 16 avril 2019 les classes suivantes se distinguent :

Les fonds thématiques :

Les fonds thématiques sont les plus aisément identifiables et nous observons un grand nombre de fonds orientés vers les thématiques du développement durable. Deux grandes catégories ressortent aujourd'hui : les fonds environnementaux (ou verts) et les fonds sociaux/multithématiques. Notons que **les fonds thématiques représentent actuellement un quart de l'offre en investissement responsable.**



Les fonds environnementaux : aussi appelés « fonds verts » ce sont des fonds qui vont se consacrer à la thématique environnementale, soit en ciblant un sujet précis (l'eau, les déchets, le bois...) soit en ayant une approche globale. Ils représentaient, fin 2018 en France :

- plus de **74 fonds** ;
- un encours de **23 milliards d'euros** ;
- une collecte en progression de près de 20% sur un an.

Souvent labélisés **Greenfin** (nous reviendrons plus loin sur ce label), ces fonds portent en eux des convictions fortes et des biais affirmés.

Nous avons relevé ces derniers mois une augmentation sensible de la création de fonds orientés climat, une évolution directement liée au débat international sur le réchauffement climatique. Cette première réponse des gérants est un signal fort témoignant de l'implication de la finance dans le travail à réaliser sur la problématique environnementale.

 Les fonds multithématiques : cette catégorie englobe les fonds thématiques plus généraux, essentiellement centrés autour du développement durable sous plusieurs axes, afin de limiter notamment les risques inhérents à un biais particulier. Ils représentaient, fin 2018 en France :

- **une cinquantaine** de fonds ;
- **8 milliards** d'encours ;
- une collecte en croissance **de 16%**.

 Les fonds sociaux : c'est une des catégories la moins représentée. Le souci pesant sur cette catégorie est celui de la lisibilité des actifs, et de la définition claire des objectifs (il n'existe pas de label suffisamment visible pour les particuliers). Ils représentaient, fin 2018 :

- **24 fonds** ;
- **5 milliards** d'actifs.



Quelques fonds thématiques (*)					
Nom du fonds	Thème	Label	Risque	Performance cumulée (5 ans)	Volatilité moyenne sur 3 ans
BNP Paribas Aqua	Environnement	ISR	5/7	71,05%	10,72%
Pictet Clean Energy	Environnement	ISR	6/7	29,38%	13,14%
Mirova Europe Environmental Equity Fund	Environnement	ISR et Greenfin	5/7	41,41%	9,67%
Ecofi agir pour le climat(**)	Environnement	Greenfin	4/7	N/A 2019 : 18,8%	N/A
Fidelity Funds - Sustainable Water & Waste Fund(**)	Environnement	Luxflag	5/7		N/A
Insertion Emplois Dynamique	Social	ISR	5/7	40,76%	8,83%
Trusteam ROC	Satisfaction client	ISR	5/7	33,65%	8,05%

(*) Date d'analyse : le 13 novembre 2019

(**) Certains des fonds que nous avons souhaité mettre en avant ont un historique limité. Cependant, nous avons jugé utile de les citer pour la qualité de leur approche ESG, et l'expérience de leurs équipes de gestion.

Toutes les informations indiquées dans ce livre blanc ont un caractère exclusivement indicatif et ne constituent en aucun cas une incitation à investir. Elles ne peuvent être considérées comme étant un conseil d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ces OPCVM ne présentent aucune garantie en capital. Les performances indiquées ne sont pas garanties.

Les fonds aux critères ESG :

Les fonds les plus nombreux mais aussi les plus difficiles à appréhender. Les convictions sont ici beaucoup plus larges et offrent des interprétations sensiblement différentes dans leur application. Les critères ESG sont ici appliqués comme des filtres de sélection, excluant certains actifs. Une notation ESG est réalisée par les équipes d'analystes, cette note pouvant restreindre ou favoriser l'investissement.

Nous pourrions résumer selon le schéma suivant les principales approches qui témoignent des différents niveaux d'implication de la gestion :



Les critères ESG peuvent donc être intégrés à plusieurs niveaux :

- Par l'application de restrictions normatives sur un environnement défini (exclusion de certains secteurs en portefeuille) ;

- Par l'application d'une notation permettant de sélectionner les meilleurs actifs, basée sur les critères ESG au niveau d'une industrie ou d'un secteur (Best in Class) ;

- Par la création d'un outil permettant de définir l'environnement global d'investissement en identifiant les actifs aux notes ESG fortes et leur capacité à créer de la valeur sur le long terme. On retrouve ici l'approche Best in Universe qui définit l'univers d'investissement par l'ESG ;

- Par l'implication directe de la société de gestion dans la vie des actifs et dans le développement de leur note ESG (engagement actionnarial).

Il est important de se référer aux labels (ISR, Greenfin) et aux autres sources d'information (rapports mensuels, conseils en gestion de patrimoine, réseaux associatifs). Car même au sein des approches précédemment présentées de nombreuses spécificités existent.

En effet, notons que certains acteurs développent eux-mêmes leurs outils d'analyse et de sélection ESG. D'autres délèguent cette approche à des acteurs spécialisés en la matière. S'il n'y a pas de préférence à avoir entre ces deux approches, il reste cependant intéressant de les identifier pour chaque fonds afin de comprendre l'approche des gérants.





Quelques fonds aux approches Best in Universe (*)					
Nom du fonds	Thème	Label	Risque	Performance cumulée (5 ans)	Volatilité moyenne sur 3 ans
Echiquier Major SRI Growth Europe A	Best in Universe	ISR	5/7	46,12%	11,21%
EDR EURO SUSTAINABLE GROWTH	Best in Universe	ISR	5/7	47,30%	10,15%
Sycomore Sélection Responsable	Best in Universe	ISR	5/7	31,81%	11,13%
DNCA Invest Beyond Alterosa(**)	Multi-thématique/ Best in universe	ISR	4/7	N/A 2019: 11,32%	N/A
Mirova Actions Monde	Best in Universe	ISR	5/7	72,15%	10,68%

(*) Date d'analyse : le 13 novembre 2019

(**) Certains des fonds que nous avons souhaité mettre en avant ont un historique limité. Cependant nous avons jugé important de les souligner pour la qualité de leur approche ESG, et l'expérience des équipes de gestion.

Toutes les informations indiquées dans ce livre blanc ont un caractère exclusivement indicatif et ne constituent en aucun cas une incitation à investir. Elles ne peuvent être considérées comme étant un conseil d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ces OPCVM ne présentent aucune garantie en capital. Les performances indiquées ne sont pas garanties.

2. Les labels

Evolution des labels :

Différents labels existent aujourd'hui en matière de finance responsable. Chacun répond à des conditions strictes. Les deux plus importants ont été créés par nos pouvoirs publics. D'autres, plus spécifiques, visent l'épargne salariale. Il y a deux ans, nous nous sommes concentrés sur le label ISR qui devenait un label d'Etat. Mais ces deux dernières années se sont montrées riches en développements, nous avons donc souhaité revenir plus en détails sur les évolutions des labels et présenter certains acteurs de l'investissement durable.





Le label ISR est en forte croissance : il concerne aujourd'hui 275 fonds, de 52 sociétés de gestion, avec 90 milliards d'euros d'encours, évolution significative puisqu'en 2017, seuls 84 fonds étaient labélisés ISR dans 19 sociétés de gestion et représentaient 16 milliards d'euros d'encours.

Ce label exige la transparence et la qualité de la gestion ISR. Il demande aux fonds de démontrer l'impact concret de leur gestion ISR sur l'environnement mais aussi sur la société. Aujourd'hui, bien que reconnu, le label ISR n'est pas aussi intuitif que voulu. En effet, de nombreux investisseurs ne le connaissent pas et n'en savent pas sa signification. C'est une des raisons pour laquelle le label Greenfin a été mis en place, mise à jour de l'ancien label TEEC, il se veut complémentaire au label ISR.



Greenfin label : 30 fonds, 7 milliards d'euros d'encours, 23 sociétés de gestion.

Le Label Greenfin, qui remplace le label TEEC, est le **premier label d'Etat dédié à la finance verte**. Le label Greenfin permet la labélisation de différents fonds tels que les fonds cotés, alternatifs, d'infrastructures, obligataires, de dette privée mais aussi les SCPI ou OPCI. Les fonds candidats doivent respecter des critères ESG (Environnemental, Social et Gouvernance).

Le label reconnaît 8 activités éligibles : énergie, bâtiment, gestion des déchets et contrôle de la pollution, industrie, transport propre, technologies de l'information et de la communication, agriculture et forêts, adaptation au changement climatique. Certaines activités sont totalement exclues. En effet, le label ne pourra pas concerner des fonds qui investissent dans l'énergie fossile ou le nucléaire.





Comment obtenir ce label ?

Pour obtenir ce label Greenfin, le fonds candidat doit respecter les critères attachés au label, qui sont les suivants :

- une part investie dans les activités vertes listées par le référentiel du label
- des exclusions
- une gestion des controverses ESG
- la mesure de l'impact environnemental du fonds

Afin de vérifier que le fonds respecte bien ces critères, un audit va être effectué par l'un des organismes de labélisation. Au cours de cet audit, l'organisme va analyser différents documents réglementaires, commerciaux, le relevé du portefeuille et le rapport de gestion du fonds. Un entretien avec le gérant du fonds pourra éventuellement être réalisé afin de poser différentes questions complémentaires sur la gestion du fonds.

Un rapport d'audit est ensuite rendu dans lequel l'organisme indique ses conclusions ainsi que ses commentaires sur les possibles manquements observés. La décision de labellisation est ensuite prise en toute indépendance par l'organisme de labélisation sur la base du rapport d'audit. Le label est donné pour une durée d'un an renouvelable. Durant la période de labélisation, des contrôles sont effectués afin de vérifier que le fonds continue de respecter les critères nécessaires à la labélisation Greenfin.

3 organismes ont été accrédités pour remettre ce Greenfin label, il s'agit d'EY France, Novethic et Afnor.



Label Finansol : ce label a été créé en 1997 et a pour principal objet les placements d'épargne solidaire. Ce label garantit le financement d'activités à forte utilité sociale et environnementale. Aujourd'hui, plus de 150 produits d'épargne solidaire ont été labélisés Finansol.



Le label CIES, aussi positionné dans le cadre de l'épargne solidaire, atteste que les fonds labélisés intègrent les normes ESG dans leur gestion.



Luxflag est une organisation indépendante internationale à but non lucratif qui promeut la mobilisation de capitaux pour l'investissement durable. Le label Luxflag ESG est attribué aux fonds d'investissement qui intègrent l'analyse des critères ESG tout au long de leur processus d'investissement. En juin 2019, 136 produits financiers, représentant 53,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, domiciliés dans 5 pays, ont obtenu le label LuxFLAG. En France, la société Fidelity est par exemple détentrice de ce label pour ses fonds Sustainable Global Equity et Sustainable Water & Waste.

3. Les acteurs et les initiatives

Beaucoup d'acteurs encouragent la finance responsable : les sociétés de gestion, les réseaux bancaires ou encore les organismes de promotion de l'ISR. Ces derniers exercent leur influence via différentes actions.



La semaine de la finance responsable : le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), association promouvant l'ISR, organise un évènement annuel appelé « la semaine de la finance responsable ». Il s'agit d'un rassemblement visant à sensibiliser le grand public aux différentes facettes de la finance responsable. Chaque année, un thème est choisi. En 2019, c'est celui de la biodiversité qui a été sélectionné.



Le réseau Louis Bachelier : ce réseau a été créé afin de favoriser les échanges de savoir et de faire émerger une finance et une économie durable. La direction du Trésor ainsi que la Caisse des Dépôts ont contribué à la création de ce réseau.

Le réseau lutte contre le réchauffement climatique, en promouvant et en développant l'analyse et l'évaluation des politiques publiques, ainsi que les instruments financiers actuels et futurs favorisant la transition environnementale.



Finance for Tomorrow : Il s'agit d'un groupe réunissant des acteurs privés, publics et institutionnels de Paris, souhaitant s'engager dans une finance plus responsable misant sur un avenir durable et prenant en compte les défis environnementaux et sociaux actuels. Sa mission principale est de faire de Paris une référence mondiale en matière de finance verte et de promouvoir la finance durable comme un modèle de référence du système financier.



Shareholders for Change : Il s'agit d'un réseau d'engagement actionnarial qui regroupe des acteurs européens très impliqués dans la matière. Il permet à certaines sociétés de gestion engagées dans l'investissement responsable de regrouper leurs votes aux assemblées générales des entreprises dans lesquelles elles sont actionnaires. Aujourd'hui, le réseau comprend sept membres fondateurs :

- Bank für Kirche und Caritas eG (Allemagne) ;
- Fair-finance Vorsorgekasse (Autriche) ;
- Fundacion Fiare (Espagne) ;
- Ecofi Investissements et Meeschaert Asset Management (France) ;
- Etica Sgr, Gruppo Banca Etica et Fondazione Finaza Etica (Italie).

Au total, ils représentent un actif sous gestion de 22 milliards d'euros.

Schroders

Schroders : la société de gestion a voulu créer pour les investisseurs un système permettant de quantifier les impacts sociaux et environnementaux d'un portefeuille d'investissement. Ils ont ainsi mis en place SustainEx, un outil qui permet d'estimer l'impact social et environnemental d'une entreprise en termes financiers. 47 indicateurs sont mesurés afin de connaître l'impact financier d'une entreprise.



Candriam : la société de gestion a créé un fonds (Candriam Equities L Oncology Impact) afin d'investir dans les entreprises qui innovent pour combattre le cancer. Cette maladie est aujourd'hui la deuxième cause de décès dans le monde. La recherche est donc importante afin de développer des méthodes de soins et de dépistage. Candriam reverse 10% des frais de gestion perçus par le fonds à des instituts et associations de recherche sur le cancer dans divers pays d'Europe.

Candriam s'est aussi associé à Kedge Business School, afin de lancer la chaire en finance responsable « Finance Reconsidered : Addressing Sustainable Economic Development » dont l'objectif est de réfléchir à de nouveaux modèles favorisant une matérialité des critères ESG sur la gestion d'actifs (asset pricing, risk management), d'étudier les nouveaux modèles d'impact ESG, mais également de promouvoir les enjeux de finance durable et responsable. Le lancement a eu lieu le 1er octobre 2019 sur le campus Kedge Business School Paris.



L'AMF : dans le cadre du plan stratégique « supervision 2022 » l'AMF a décidé de créer une commission climat et finance durable. Le but est d'analyser les engagements pris par les différents acteurs financiers en matière de climat, ainsi que de faire évoluer les pratiques au profit d'une économie durable. Cette commission est présidée par Thierry Philipponnat, membre du collège de l'AMF, et regroupe des membres experts en matière de risque climatique et de finance durable, représentant différents segments du marché.



Carbone 4 : aujourd'hui, l'impact carbone est désormais au cœur des préoccupations. Certaines entreprises se saisissent d'ailleurs de ce sujet en particulier, comme Carbone 4, afin de sensibiliser les investisseurs à cet enjeu. Carbone 4 est un cabinet de conseil indépendant spécialisé dans la stratégie bas carbone et l'adaptation au changement climatique.

De même, puisque l'empreinte carbone reste une référence majeure de la finance verte, Sycomore, spécialiste dans l'investissement responsable a développé depuis 2015 une mesure alternative : la contribution environnementale nette. Cette mesure permet d'analyser le cycle de vie des produits avec une approche holistique et multi-enjeu (climat, eau, biodiversité, ressources, déchets, qualité de l'air).



Quantalys ESG 360 : Quantalys a lancé un système de notation ESG des fonds présents dans sa base, ainsi qu'un observatoire ESG. Les utilisateurs peuvent se repérer dans la diversité des solutions ESG proposées. Une analyse détaillée de chaque fonds (977 fonds ISR à fin août 2019) est également mise à la disposition des utilisateurs.

L'analyse des fonds s'effectue selon plusieurs critères :

- Tout d'abord, l'intensité ESG du fonds. Cet indicateur mesure le caractère plus ou moins dominant des critères ESG dans la stratégie d'investissement du fonds (0 = Aucun ; 1= Parmi d'autres ; 2 = Prioritaire ; 3 = Obligatoire) ;
- Ensuite, les critères extra-financiers utilisés dans le processus de gestion (ESG global ou seulement E et/ou S et/ou G) ;
- Les typologies de stratégies employées (approche de gestion best in class, ou à exclusion, ou à impact ...) ;
- Et enfin, la thématique ESG ou le secteur d'investissement dans lequel se place le fonds (agriculture, énergies renouvelables, diversité, transport, vieillissement de la population...)

Au sein de leur base de données, les fonds ISR sont identifiés par des pictogrammes dans leur fiche ainsi que dans les listes de recherche. Les portefeuilles quant à eux, ont une note ESG indiquant leur coloration plus ou moins verte.

Morningstar Sustainability Rating



Morningstar Sustainability Rating : En 2017, nous avons signalé l'arrivée des « planètes » de Morningstar qui illustraient la note de durabilité Morningstar. Ces derniers mois, le système de notation visible de tous s'est fortement étoffé, en passant d'une note unique sur 5 à un descriptif composé en plus des items suivants :

- un classement de durabilité par rapport à la catégorie du fonds,
- un score historique (moyenne de durabilité),
- un score basé sur les actifs actuels,
- une note pour chaque pilier ESG (Environnement, Social, Gouvernance)

La note de durabilité de Morningstar (Morningstar Sustainability Rating) est définie par le site de Morningstar :

La note de durabilité de Morningstar mesure la manière dont les sociétés en portefeuille gèrent les risques ESG par rapport aux portefeuilles de la catégorie correspondante.

Le score historique moyen (Morningstar Historical Sustainability Score) est la moyenne pondérée au cours des 12 derniers mois de la note de durabilité attribuée par Morningstar. Les scores historiques de portefeuille ne sont pas équipondérés. Les portefeuilles les plus récents ont une pondération plus élevée que les portefeuilles plus anciens. Sur la base du score historique moyen, les fonds se voient attribuer un classement absolu et relatif au sein de leur catégorie Morningstar. La note de durabilité Morningstar d'un fonds est lié à la distribution normale de son score et de son classement par rapport à sa catégorie. Une note élevée signifie qu'un fonds a, en moyenne, plus d'actifs investis dans des entreprises qui présentent un risque ESG faible, tel que défini par Sustainalytics.

Retour d'expérience de Baussant Conseil

par Pascale Baussant



Pour cette deuxième édition de ce livre blanc, nous avons souhaité partager avec nos lecteurs notre retour d'expérience. Ce chapitre est le fruit de la pratique de l'investissement responsable au sein de Baussant Conseil au cours de ces dernières années.

■ **Constatons-nous une demande spontanée grandissante de la part de nos clients pour l'investissement responsable ?**

Naturellement, quelques cas se présentent de temps en temps. Ceci dit, chez Baussant Conseil, nous n'avons pas le sentiment que la demande spontanée se développe fortement. Les raisons en sont les suivantes : le verbiage est obscur pour le grand public (ESG, ISR, RSE...), et les multiples labels, qui ont évolué à plusieurs reprises au cours de ces dernières années, ont entraîné un manque de clarté et de notoriété auprès des épargnants. Ce que nous pouvons maintenant affirmer, c'est qu'une approche proactive et pédagogique du sujet entraîne systématiquement de l'intérêt de la part des clients finaux. Il convient de bien expliquer que nous ne sommes pas dans le domaine de la philanthropie, et qu'avec l'investissement responsable, on ne se « coupe » pas d'une partie de sa performance, que l'objectif n'est pas de sous-performer mais de rechercher des performances financières, tout en valorisant et en prenant en compte les critères extra-financiers (l'environnement, l'aspect social, la gouvernance).

■ **Seuls les plus jeunes clients sont intéressés ?**

Nous réfutons cette idée reçue. Depuis plusieurs années, nous évoquons l'investissement responsable auprès de clients de tous âges, et tous, quelle que soit leur tranche d'âge, sont intéressés par le discours que nous portons. Les générations les plus âgées

sont également très à l'écoute. Nos aînés ne se sont pas (ou peu) préoccupés de durabilité, d'environnement, d'impact. Avec leur épargne, il leur est désormais possible de, quelque part, se rattraper un peu.

■ **L'offre est-elle disponible dans les plateformes habituelles ?**

Au moment de la rédaction de notre premier livre blanc, en 2017, l'offre de fonds était restreinte. De nombreux fonds ESG ou ISR existaient, mais ils étaient réservés aux institutionnels. Depuis deux ans, les sociétés de gestion et les plateformes (assurantielles ou bancaires) ont fortement élargi leur gamme de fonds responsables accessibles pour la clientèle des conseillers en gestion de patrimoine indépendants, en faisant de gros efforts de référencement. De plus, avec la loi Pacte, ces produits ISR seront, encore plus que par le passé, mis en avant. En clair : nous avons désormais à notre disposition une offre variée et large.

■ **Quelle place pour les fonds ISR dans les allocations d'actifs de nos clients ?**

Les fonds ESG/SR aujourd'hui disponibles regroupent presque toutes les catégories d'actifs : il existe des fonds d'actions européennes, investis sur des petites ou des grandes valeurs, des fonds d'actions internationales, des fonds obligataires, des fonds patrimoniaux ou flexibles. Les fonds thématiques peuvent aider à monter la première marche, car ils sont lisibles et aisément compréhensibles par les clients finaux. Aujourd'hui, nous pensons que les fonds responsables peuvent représenter plus de 50% des allocations d'actifs en unités de compte de nos clients ; en tout cas, l'offre disponible nous permet d'atteindre désormais ces ratios.

Il faut bien comprendre que de grands réseaux de distribution d'épargne sont en train de se tourner massivement vers l'ISR. Ainsi, la Banque Postale Asset Management a annoncé qu'en 2020, 100% de ses OPCVM seraient labellisés ISR. Les flux vont s'orienter de plus en plus vers les valeurs responsables. N'avoir aucun fonds ISR (ou très marginalement) dans les allocations d'actifs recommandées à nos clients va devenir « hors norme ».

Chez Baussant Conseil, nous avons le sentiment que les fonds ISR permettent d'avoir un rapport au temps peut-être un peu différent ; la patience vis-à-vis des investissements est sans doute plus grande, car l'objectif de ce type de placements est également de rechercher un impact sociétal.

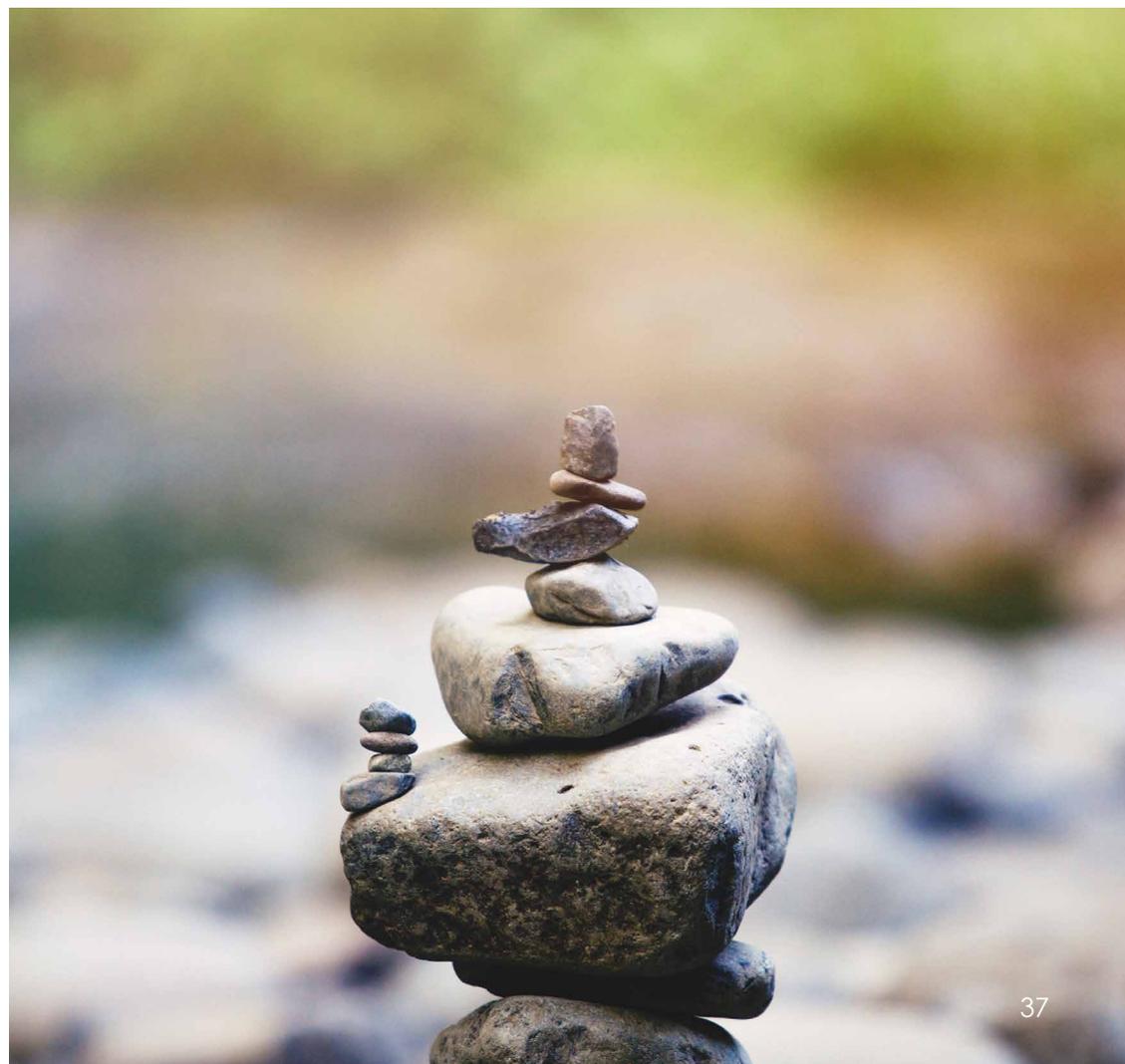
■ Comment s'assurer de la véracité de l'engagement des sociétés de gestion ?

Cette question est difficile, car les services marketing des sociétés de gestion redoublent de communication de qualité. Nous avons rencontré de nombreuses sociétés de gestion et le critère qui nous permet de distinguer les acteurs réellement engagés des autres tient selon nous en un mot : **la cohérence**. En effet, une société de gestion souhaitant développer l'ISR et ne changeant rien dans ses pratiques propres en interne, ne peut pas selon nous refléter un engagement réel. Comment se rendre compte des pratiques internes ? La seule solution est d'aller à la rencontre des sociétés de gestion et de dialoguer avec les gérants ou les analyses ISR. Généralement, leurs convictions transpirent dans les échanges que nous pouvons avoir avec eux. Car oui, ce sont les hommes et les femmes qui font la différence, et qui portent cette volonté de changer durablement la finance – bien au-delà des plaquettes de présentation.

■ Pourquoi s'engager enfin en faveur de l'ISR ?

Les raisons sont multiples, et nous espérons que ce livre blanc permettra aux lecteurs de renforcer leur envie de développer ce type d'investissements. Nous devons aujourd'hui adopter un positionnement différent pour nos (futurs) collaborateurs.

Etre un acteur responsable nous semble aujourd'hui plus qu'une nécessité : une évidence.





Point de vue de l'assureur Generali

interview menée par Delphine Landes



François GARREAU

Responsable de la Mission RSE
auprès du Comex – Generali



La prise en compte des enjeux de Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE) et l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) au sein des stratégies des entreprises s'accélère. A cet égard et en tant que compagnie d'assurance, pouvez-vous nous présenter la politique de Generali ?

2019 a été une année clé et charnière pour Generali France et pour Generali Groupe. Depuis quelques années, le siège de Generali est extrêmement actif en matière de politique de développement durable. En novembre 2018, à l'occasion des journées d'investisseurs du groupe, le CEO Philippe Donnet a présenté un plan de stratégie pluriannuel qui intègre, pour la première fois, le développement durable comme un des leviers majeurs de notre développement. En tant qu'assureur, tout ce qui se passe sur la planète actuellement (réchauffement climatique, effondrement de la biodiversité, vieillissement de la population, sauts technologiques,...) impacte directement ou indirectement nos résultats techniques et donc la performance que nous sommes capables de délivrer à nos clients. Generali entend exercer un leadership en matière de développement durable. Pour accélérer notre croissance durable, car il n'y a pas de durabilité s'il n'y a pas de résultats, Generali va capitaliser sur plusieurs forces. Ce qui explique, par exemple, notre prise de participation majoritaire dans la société de gestion Sycomore Asset Management. Generali

est à la fois une compagnie d'assurance et un asset manager.

Chez Generali, nous voyons le développement durable et la RSE comme un levier de croissance, de rentabilité, de réputation et d'attractivité. Nous essayons d'aligner tous nos enjeux de développement durable sur l'ensemble de nos activités. Il n'y a pas de poches spécialisées. Le développement durable ne supporte pas la demi-mesure.



Quand le monde va basculer, et il commence déjà à basculer, l'entreprise qui n'aura pas intégré ces préoccupations sociales, environnementales et de gouvernance risque d'être en difficulté.

Pour nous, le développement durable doit être ancré dans notre activité quotidienne. Notre responsabilité est de faire en sorte que nous puissions délivrer des offres, des produits et des services qui respectent la totalité de nos engagements qu'ils soient sociaux, écologiques, environnementaux... Notre responsabilité est d'imaginer les meilleures solutions d'assurance, y compris financières, qui vont pouvoir accompagner tous nos clients tout au long de leur vie. Etant donné que nous vivons dans un monde où l'avenir est beaucoup plus complexe et incertain, il faut que nous puissions porter des promesses qui soient vraiment nouvelles et liées à la créativité, à l'intelligence, aux énergies collectives qui se traduisent dans un programme d'offre durable. Les marques, les enseignes qui s'engagent sur cette voie ont des performances en termes de croissance bien meilleures que celles qui ne le font pas du tout. Quand le monde va basculer, et il commence déjà à basculer, l'entreprise qui n'aura pas intégré ces préoccupations

sociales, environnementales et de gouvernance risque d'être en difficulté. Prenons l'exemple de Kodak qui n'a pas vu arriver le changement technologique et qui a pratiquement disparu.

La politique de développement durable chez Generali s'articule autour de 4 grands piliers :

1 Le pilier économique : nous développons des solutions d'épargne responsable dans le cadre d'un programme appelé « Generali investissement durable » qui s'appuie sur Generali Investissement et Sycomore Asset Management. Nous avons également développé un autre programme qui permet d'accompagner et de valoriser les entreprises les plus responsables au niveau national puis international car nous avons fait le constat que ces entreprises engagées sur ces sujets avaient des résultats techniques bien supérieurs à la moyenne du portefeuille.

Enfin, point le plus important, nous formons et animons nos réseaux de distribution sur ces thématiques de développement durable en mettant en valeur les offres qui disposent du plus fort impact environnemental et social. L'idée est de transformer l'ensemble de notre offre et les comportements. La distribution a un rôle clé à jouer, et si nous ne sensibilisons pas les réseaux de distribution, nous aurons du mal à toucher le grand public.

2 Le pilier social : en interne, Generali encourage la responsabilisation, l'autonomie, et le développement des compétences de nos collaborateurs. Des tas de métiers évoluent, les besoins des clients changent, le monde de l'assurance est en pleine mutation (dans ce contexte de taux durablement bas, le modèle de l'épargne que nous avons connu doit se réinventer). Il faut en tirer des conclusions, prendre des décisions commerciales fortes, pour être une entreprise responsable.

Chez Generali, nous sommes aussi très attentifs aux politiques d'égalité, de diversité et d'inclusion (en termes d'égalité de traitement hommes-femmes Generali fait partie des meilleurs du marché).

3 Le pilier environnemental : l'empreinte carbone directe de l'activité Generali France n'est pas énorme. Par contre, nous pouvons y être exposés via la gestion de nos actifs. C'est pourquoi nous avons pris, par exemple, une position radicale sur l'exclusion du charbon. Nous déployons aussi des solutions de géo-intelligence pour prévenir nos clients, grâce à l'envoi d'un SMS, en cas de détection d'un risque naturel majeur plusieurs heures avant que les alertes de Météo France soient lancées. Nous avons également comme objectif de réduire nos propres émissions de CO₂ de 20% à horizon 2021. Nous allons accompagner la transition écologique et la lutte contre le changement climatique en contribuant à hauteur de 4,5 milliards d'investissement verts et durables (lancement de green bond...).

4 Le pilier sociétal : Nous déployons en France, via une fondation, un programme d'aide à la résilience des plus vulnérables pour aider les familles défavorisées ayant des enfants de moins de 6 ans et, d'autre part, des entrepreneurs réfugiés. Nous finançons des maisons Generali pour accompagner ces familles et pour que les enfants pauvres ne deviennent pas des adultes pauvres (nous leur apprenons par exemple à tenir un budget, il y a un accompagnement pédagogique...). Et pour les migrants, nous ouvrons des incubateurs d'entreprise : nous leur donnons accès à des réseaux, nos collaborateurs les coachent... Ces migrants devenus autonomes, ce sont des chefs d'entreprise redoutables qui créent des emplois en France et qui embauchent.

■ **Pourriez-vous nous indiquer quelle a été l'évolution de la gamme des fonds ISR/ESG au sein de vos contrats ces dernières années ?**

Nos chiffres ne sont pas très parlants car l'inclusion de Sycomore Asset Management (presque 8 milliards d'euros d'encours) fausse la donne. Les chiffres progressent mais pas autant que cela devrait, non pas par manque d'offre mais par défaut de présentation. Les réseaux n'ont pas encore été suffisamment formés sur la finance durable. Il est vrai que l'offre n'est pas toujours homogène, ou pas très lisible. Nous devons continuer notre travail de pédagogie. Depuis l'an dernier, nous notons que nous avons de plus en plus de questions sur l'ISR de la part des CGP.

■ **Quel est l'avenir pour l'ISR/ESG dans le monde des assureurs selon Generali ?**

Nous sommes sortis du caractère optionnel, l'ISR/ESG va devenir le socle, l'inéluctable. C'est une norme qui s'installe. Pour le moment c'est un peu le désordre, c'est normal, mais je pense que les choses vont se réguler très vite. Sur ces sujets-là, les assureurs ont une vraie responsabilité : prévention des risques, accompagnement, stratégie au profit de nos clients pour diminuer la sinistralité et augmenter leur résilience.

C'est un métier stratégique qui nécessite une veille permanente. Aujourd'hui j'ai un double rôle : un rôle d'acculturation pour le board et un rôle de formation et d'accompagnement pour la distribution.





Interviews de sociétés de gestion engagées dans l'ISR

par Delphine Landes

Dans ce chapitre, nous avons souhaité donner la parole aux sociétés de gestion particulièrement engagées dans l'ISR. Vous retrouverez la vision de ces acteurs pour qui l'ISR est une vraie conviction depuis de nombreuses années.



Anne-Laurence Roucher

Deputy CEO / Head of Development and Operations - MIROVA



■ **Depuis la parution de notre premier livre blanc en 2017, l'investissement socialement responsable s'est largement répandu. Comment expliquez-vous cet engouement pour ce genre d'investissement ?**

Nous constatons un véritable engouement pour l'investissement responsable qui s'explique selon moi par plusieurs facteurs, et notamment par le fait que plusieurs signaux inquiétants liés au climat, la biodiversité, ou encore les inégalités rendent le sujet de plus en plus incontournable, mais aussi que la communication de l'ensemble des parties prenantes (médias, entreprises, institutionnels, pouvoirs publics) est très large sur ce sujet.

C'est un sujet de préoccupation identifié de certaines franges de la population, en particulier les femmes, les 'High Net Worth Individuals' et les millenials, la fameuse génération des 28-35 ans.

Nous observons une demande croissante de tous les types d'investisseurs. Ainsi les gérants et assureurs se sont tous prononcés en faveur d'une notation extra-financière en Europe, la Fédération Française des Assurances s'est engagée à intégrer dans

les offres d'assurance vie au moins une unité de compte verte, ISR ou solidaire.

Et enfin nous voyons une demande de plus en plus forte des investisseurs particuliers qui cherchent à donner du sens à leur épargne. Le dernier sondage du FIR-IFOP sorti mi-septembre 2019 montre que 61% des français accordent une place importante (ou très importante) aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placement. En 2017, ce résultat était de 48%. La progression est donc très forte depuis 2017. Il faut cependant noter que seuls 6% des sondés se sont déjà vus présenter un fonds ISR par leur conseiller.

En parallèle, l'industrie de la finance évolue en réponse à ces changements avec des désinvestissements de certains secteurs controversés comme les sables bitumineux ou le charbon et des investissements en faveur d'une économie verte.

Enfin, un certain nombre d'initiatives sont portées par les instances publiques en France et en Europe, comme l'émergence de labels d'Etat ou le plan européen en faveur de la finance durable, ce qui permet d'industrialiser et de mettre en lumière l'investissement responsable.

■ **Il est parfois difficile pour l'épargnant de choisir un fonds ISR car l'offre devient de plus en plus importante et les fonds ne sont pas tous labélisés. Pourriez-vous nous donner quelques conseils, quelques critères importants à analyser, pour faire un choix éclairé ?**

L'ISR est caractérisé par la diversité des approches que les sociétés de gestion mettent en œuvre.

Le rôle des labels, ISR, Greenfin ou encore Finansol, est bien de

faire émerger les fonds ayant une véritable démarche ISR. Ces labels sont indépendants et sont réattribués tous les ans après un audit poussé. En premier lieu, je conseille donc de toujours choisir des fonds qui ont l'un de ces 3 labels.

Ensuite, il faut s'assurer que le fonds identifié est un fonds qui met en avant des convictions fortes. Par exemple un fonds actions avec une centaine ou plus de lignes a peu de conviction dans chacune des entreprises dans lesquelles il investit. Il est aussi intéressant de regarder le taux de rotation des fonds. En effet un fonds avec un taux de rotation élevé n'est a priori pas un fonds qui accompagne les entreprises dans lesquelles il investit dans la durée.

Par ailleurs, un fonds qui réplique son indice de référence ou qui ne prend pas de pari significatif par rapport à son indice pourrait ne pas être très responsable.

Enfin la performance des fonds, financière et extra-financière, ne doit pas être négligée. Regardez les fonds qui sont transparents et qui montrent des indicateurs.



La performance des fonds, financière et extra-financière, ne doit pas être négligée. Regardez les fonds qui sont transparents et qui montrent des indicateurs.

■ Comment faites-vous pour mesurer l'impact de vos investissements ?

Chez Mirova, nous nous appuyons sur les Objectifs de Développement Durable (ODD). Ce sont 17 objectifs fixés par l'ONU et signés par les Etats-membres. Nous avons développé des indicateurs d'impact qui sont représentatifs de ces ODD, comme par exemple l'empreinte carbone de chacun de nos portefeuilles. Nous nous sommes fixés comme objectif de respecter une hausse des températures de maximum +2°C d'ici à la fin du siècle. Nous avons d'autres indicateurs d'impact comme le taux des femmes dans les comités exécutifs ou l'évolution des effectifs depuis 3 ans. Pour calculer ces indicateurs, nous avons développé des méthodologies précises et nous nous appuyons sur des fournisseurs de données spécialisés.

■ L'univers d'investissement est-il assez large ? N'êtes-vous pas cantonné aux petites et moyennes capitalisations ? Les Etats-Unis et la Chine sont les plus gros pollueurs de la planète : trouvez-vous, au sein de ces grandes puissances mondiales, des entreprises vertueuses dans lesquelles investir ?

L'univers d'investissement de Mirova est large et nous ne nous limitons pas aux petites et moyennes capitalisations. Nous n'avons pas de distribution a priori en termes de capitalisation boursière. Il se trouve que les petites et moyennes capitalisations ont des franchises technologiques qui apportent des solutions face aux grands défis auxquels le monde est confronté et c'est pour cela que nous avons une exposition sur celles-ci. En revanche nous avons aussi des grandes capitalisations dans nos fonds dès lors que celles-ci accordent une place réelle aux enjeux du

développement durable dans leur business model. A chaque fois, nous investissons dans des entreprises, quelle que soit leur taille de capitalisation, qui apportent des solutions et qui maîtrisent leurs risques environnementaux et sociaux.

Oui nous avons des entreprises américaines (beaucoup) ou chinoises (très peu) dans nos fonds Monde. Nous avons le même degré d'exigence financière et extra-financière quelle que soit l'origine géographique des entreprises, et sommes très vigilants sur la bonne gestion des risques environnementaux et sociaux. Sur le plan des risques sociaux (respect des droits humains fondamentaux notamment), il est vrai que les entreprises chinoises sont particulièrement exposées ; à titre d'exemple nous n'avons aujourd'hui qu'une seule valeur chinoise dans notre fonds actions monde.

■ Aujourd'hui, nous prenons tous conscience qu'il faut changer nos modes de vie, de consommation. Auriez-vous un geste simple du quotidien à recommander pour que chacun apporte sa pierre à l'édifice ?

Le fait de marcher plus permet de désengorger les transports, de se maintenir en bonne santé et offre un temps de flânerie et de déconnexion. Nos villes font de plus en plus d'efforts pour rendre la promenade agréable, profitons-en !



Aurélie Baudhuin

Responsable de la recherche ISR -
Meeschaert Asset Management



■ Pourriez-vous nous donner la définition d'un fonds de partage ?

Le fonds de partage est un OPCVM (FCP ou SICAV) créé à l'initiative d'une personne morale, dont la valorisation doit permettre le partage d'une part du résultat distribuable par les porteurs de parts et/ou d'une part des frais de gestion par la société de gestion, à destination de l'organisme désigné comme bénéficiaire dans le DICI.

■ Quels sont les enjeux de ce type de fonds ?

Il permet à un investisseur de soutenir les actions de cette organisation, tout en restant propriétaire de son patrimoine financier.

- Différents mécanismes de partage peuvent être mis en place :
- par abandon d'une partie du résultat distribuable au profit de l'organisme bénéficiaire selon les modalités prévues dans le prospectus du fonds ;
- par versement d'une partie des frais de gestion fixes perçus par la société de gestion (choix de la société de gestion) ;
- par le partage de valeurs via la mise en œuvre de critères spécifiques dans l'allocation d'actifs et la sélection des investissements.

NOTA : L'investisseur pourra aussi choisir de donner ses parts du FCP à l'organisme concerné.

Après avoir créé le premier fonds éthique de droit français en 1983, Meeschaert Asset Management a créé son premier fonds de partage en 1994. Depuis, la société a développé plusieurs fonds de partage au profit de différentes causes, gérés selon différents types de gestion (actions, obligations, diversifiées, ISR, selon les principes de la Doctrine Sociale de l'Eglise notamment).

Meeschaert Asset Management gère aujourd'hui plus de 100 millions d'euros d'encours en fonds et parts de partage.



Cesare Vitali

Responsable de l'ISR -
Ecofi Investissements



Depuis la parution de notre premier livre blanc en 2017, l'investissement socialement responsable s'est largement répandu. Comment expliquez-vous cet engouement pour ce genre d'investissement ?

L'Investissement socialement responsable (ISR) répond à une double demande de la part de nos clients : donner du sens à leurs placements tout en maîtrisant mieux les risques, et donc la performance financière de leurs investissements.

Nous constatons que les entreprises sont de plus en plus attentives aux alertes des investisseurs, notamment parce qu'elles sont confrontées à des risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui ont un impact négatif de plus en plus fort sur leur business. Ainsi, elles prennent progressivement en compte les interpellations pour améliorer leurs pratiques internes et le niveau de transparence sur leurs enjeux ESG.

Pour accélérer la prise de conscience des entreprises, nous sommes de plus en plus aidés par la réglementation. L'Article 173 de la Loi pour la transition énergétique, par exemple, oblige à plus d'engagement de la part des institutionnels. La Loi Pacte devrait également être un facteur d'accélération dans l'avenir. Ainsi, en 2020, les assureurs devront proposer une unité de compte labellisée ISR et, en 2022, deux UC supplémentaires, l'une verte, l'autre solidaire, bénéficiant notamment des labels Greenfin ou Finansol.

La conjonction de ces évolutions législatives et du volontarisme des investisseurs aboutit à de réels changements.

L'augmentation exponentielle de risques réputationnels, légaux ou financiers difficilement maîtrisables, et la prise de conscience collective du caractère inéluctable du réchauffement climatique, avec ses conséquences sociales – appuyé par les rapports d'experts scientifiques de plus en plus alarmants, notamment du GIEC – sont au cœur de l'engouement pour l'ISR.

La finance est donc un formidable levier pour faire changer le monde ! Transformer les risques en opportunités permet effectivement d'investir dans des entreprises pionnières - et le plus souvent innovantes - sur les enjeux ESG.

Nous pouvons prendre l'exemple de l'exclusion de nos investissements des entreprises qui œuvrent dans l'extraction et la production d'énergie liée au charbon. Cette décision a un réel impact : les entreprises les plus polluantes, sous la pression financière, sont poussées à accélérer leur transition vers les énergies renouvelables. Il en va de leur pérennité. Cette démarche est d'autant plus puissante que nous sommes de plus en plus nombreux à avoir pris cette décision. Selon le rapport de l'Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA), en 2018, plus de 100 institutions financières mondiales ont introduit des politiques de restrictions sur les investissements charbon, dont 40% des 40 plus grandes banques et 20 des plus grands assureurs.



La finance est donc un formidable levier pour faire changer le monde !

Il est parfois difficile pour l'épargnant de choisir un fonds ISR car l'offre devient de plus en plus importante et les fonds ne sont pas tous labélisés. Pourriez-vous nous donner quelques conseils, quelques critères importants à analyser, pour faire un choix éclairé ?

Il est vrai qu'il est difficile pour un épargnant de s'y retrouver parmi les multiples approches ISR. En effet, chaque société de gestion a sa propre recette. Si cette diversité d'approches complexifie l'analyse, elle est aussi une richesse !

Pour aider à s'orienter dans cet univers il y a bien sûr le label ISR et le label Greenfin. Mais certains fonds peuvent ne pas être labellisés tout en étant très exigeants.

Tout d'abord, pour être crédible, l'analyse extra-financière – soit des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance – doit être totalement intégrée à l'analyse financière. Ainsi, il est important que le processus ISR soit appliqué de manière obligatoire et en amont de la gestion financière traditionnelle, et que toute l'entreprise soit ISR ! En effet, la mise en place d'un processus ISR intégré à la gestion est un travail exigeant et de long terme, qui doit inclure tous les acteurs de la société de gestion. Celles qui sont les plus sérieuses sont souvent celles qui se sont engagées depuis très longtemps dans cette démarche, avec une conviction ancrée dans leur histoire.

L'épargnant peut aussi choisir ses investissements en fonction de son degré d'engagement et aussi de sa sensibilité : veut-il exclure des secteurs ? Si oui, lesquels ? Souhaite-t-il privilégier l'environnement, le social ou la gouvernance, ou les 3 à la fois ? Souhaite-t-il investir dans des thématiques spécifiques, comme la gestion de l'eau et des déchets ou la santé ?

L'investisseur doit se poser ces questions en amont de sa sélection.

Il doit aussi être vigilant sur la transparence du processus. Et vérifier par exemple que les fonds thématiques sont bien ISR, car il est possible d'investir dans des entreprises qui fabriquent des éoliennes et qui ont une politique sociale critiquable.

Un autre point important dans les bonnes pratiques des sociétés de gestion est la publication d'un reporting d'impact avec des données quantitatives sur les fonds et de les comparer avec leur indice de référence.

Enfin, il nous paraît essentiel que cette démarche ISR soit appuyée par une politique de vote et de dialogue efficace et engagée. Le dialogue avec les entreprises – notamment le dialogue collectif – constitue en effet un moyen de pression supplémentaire pour confronter le discours des entreprises à la réalité de leurs actions. Nos actions de dialogues individuels, qui concernent une dizaine d'entreprises par an (dont Total par exemple), comportent des questions systématiques sur l'alignement de la stratégie avec l'Accord de Paris, la gestion de la biodiversité, l'utilisation raisonnée de l'eau et des matières premières (cobalt entre autres), le respect des droits de l'Homme dans la chaîne d'approvisionnement ou sur les accusations de corruption.

Toutes ces spécificités sur la manière de faire de l'ISR est inscrit dans le Code de transparence, document exigé par l'Association française de gestion (AFG) pour toute société de gestion qui se déclare ISR. Il est ainsi fortement conseillé à tout investisseur individuel de consulter ce Code de transparence, disponible sur le site internet de la société de gestion, qui comprend l'ensemble de ses engagements en matière d'ISR.

■ Comment faites-vous pour mesurer l'impact de vos investissements ?

100% de nos fonds ouverts sont désormais gérés en prenant en compte les principes de l'ISR. Pour nos fonds ISR, nous publions un reporting mensuel financier et extra-financier qui présente les indicateurs d'impact suivants :

- note ESG du fonds ;
- performance du portefeuille sur des indicateurs d'impact environnementaux, sociaux et de gouvernance :
 - émissions de gaz à effet serre (GES) ;
 - intensité carbone ;
 - empreinte carbone du portefeuille ;
 - variation d'emplois ;
 - représentativité des femmes aux postes d'encadrement ;
 - partage de la valeur économique ;
 - responsabilité fiscale ;
 - controverses ESG.

Nous comparons les émissions de gaz à effet de serre du portefeuille du fonds à celles de l'indice de référence de ce fonds, ce qui permet à l'investisseur de vérifier que notre sélection va dans le bon sens.

■ L'univers d'investissement est-il assez large ? N'êtes-vous pas cantonné aux petites et moyennes capitalisations ? Les Etats-Unis et la Chine sont les plus gros pollueurs de la planète : trouvez-vous, au sein de ces grandes puissances mondiales, des entreprises vertueuses dans lesquelles investir ?

La recherche ISR d'Ecofi Investissements s'appuie sur les analyses

et notations ESG de l'agence Vigeo-Eiris. Nous utilisons les résultats de Vigeo-Eiris comme matière première pour réaliser notre propre évaluation de la performance ESG des entreprises et des Etats.

Notre univers d'analyse initial est composé par plus de 5 000 entreprises : le processus ISR est appliqué aux fonds d'Ecofi Investissements à travers 3 niveaux d'intensité ISR qui excluent respectivement environ 60%, 40% et 20% de l'univers d'analyse monde initial. L'application du processus ISR permet donc d'obtenir des univers d'investissements assez larges, non cantonnés aux petites et moyennes capitalisations. Cependant, il arrive souvent que les petites capitalisations soient globalement défavorisées par les agences extra-financières car elles ont moins de moyens et de temps pour communiquer sur leur stratégie RSE.

Le processus ISR nous permet de sélectionner les sociétés qui ont développé les politiques de responsabilité sociale et environnementales les plus efficaces, sans considérer le niveau de responsabilité sociale du pays de résidence. C'est pourquoi nous n'hésitons pas à investir dans des entreprises américaines les plus vertueuses, même si ce pays s'est retiré de l'Accord de Paris.

■ Aujourd'hui, nous prenons tous conscience qu'il faut changer nos modes de vie, de consommation. Auriez-vous un geste simple du quotidien à recommander pour que chacun apporte sa pierre à l'édifice ?

Un geste du quasi-quotidien est d'investir responsable ! Ainsi, vous pouvez aussi agir avec votre épargne, par exemple dans un fonds dont le nom n'a pas été fait par hasard : Ecofi Agir pour le Climat !

D'autres gestes du quotidien sont faciles à mettre en place : aujourd'hui nous sommes conscients que le plastique est un vrai fléau. Avoir au bureau une bouteille en verre réutilisable et un vrai verre permettent d'éviter beaucoup de plastique.

Nous allons aussi très régulièrement acheter le midi des plats à emporter. Et tous les jours, si nous n'y faisons pas attention, nous repartons avec un sac (certes en papier, mais du déchet quand même...), des couverts et des contenants en plastique. Vu la vitesse du service, nous sommes souvent en mode automatique ! Avoir son propre sac réutilisable et éventuellement son récipient en verre, se demander si on a besoin de nouveaux couverts en plastique tous les jours permet de diminuer notre empreinte de manière simple !



*Un geste du quasi-quotidien
est d'investir responsable !*



Sonia Fasolo

SRI Fund Manager -
La Financière de l'Echiquier



▣ Vous avez lancé l'école de l'ISR : pourquoi cette initiative ?

L'Ecole de l'ISR est née d'un constat simple : l'investisseur particulier connaît peu l'investissement responsable. De nombreux sondages ont montré que cette méconnaissance est liée à un manque d'information de la part de leurs conseillers financiers, eux-mêmes peu formés/informés sur ce sujet. A La Financière de l'Echiquier, nous avons souhaité agir pour que l'investissement responsable continue à se propager et se démocratise davantage. Il y a encore beaucoup de pédagogie à faire sur le sujet ! L'Ecole de l'ISR vise à donner tous les outils aux conseillers financiers pour se sentir à l'aise de proposer spontanément des produits d'investissement responsable à leurs clients.

▣ Pourriez-vous nous présenter cette école de l'ISR ?

Il s'agit d'un module interactif de formation de 2 heures et demie, en présentiel et en petits groupes (15 personnes environ), qui s'adresse à nos partenaires CGP et banquiers privés des réseaux bancaires clients de LFDE. Nous abordons 3 grands thèmes :

- ① le b.a-ba de l'ISR, qui permet de clarifier les notions et acronymes qui cantonnent trop souvent l'investissement responsable à un sujet de «spécialistes»,
- ② les idées reçues autour de l'ISR et les réponses concrètes à apporter aux objections les plus fréquentes,

③ la sélection de fonds ISR ou comment créer une check list efficace et exhaustive permettant à nos clients à faire leurs due diligences de sélection de fonds ISR.

▣ La Financière de l'Echiquier et les fonds d'impact

La finance à impact est à nos yeux la nouvelle frontière de l'ISR. C'est la raison pour laquelle nous avons été le premier asset manager français à lancer, dès 2017, un fonds d'impact d'actions européennes cotées : Echiquier Positive Impact Europe. Ce fonds investit dans des entreprises qui apportent une contribution mesurable à un ou plusieurs Objectifs de Développement Durable.



L'investisseur particulier connaît peu l'investissement responsable. [...] Il y a encore beaucoup de pédagogie à faire sur le sujet !

L'investissement à impact vise à investir, de façon intentionnelle, dans des entreprises ayant un impact social et/ou environnemental tout en générant une performance financière. Cet impact doit bien entendu être mesurable et mesuré. C'est précisément ce que nous avons cherché à faire en publiant, en juin 2019, le premier rapport d'impact de ce fonds. A l'aide de quelques métriques simples, ce rapport montre concrètement quel l'impact a été généré par un investissement dans le fonds. Ainsi, pour un million d'euros investi, nous sommes en mesure de chiffrer combien d'émissions de CO₂ ont été évitées ou combien de patients ont été soignés. L'investissement à impact correspond aux attentes d'un nombre croissant d'investisseurs, au premier rang desquels, les particuliers qui souhaitent donner plus de sens à leur épargne.



Léa Dunand-Chatellet

Portfolio Manager / Head of Responsible Investment - DNCA Finance



■ Depuis la parution de notre premier livre blanc en 2017, l'investissement socialement responsable s'est largement répandu. Comment expliquez-vous cet engouement pour ce genre d'investissement ?

L'investissement socialement responsable (ISR) est un concept pluriel et en constante évolution, qui se situe à la confluence d'exigences économiques et sociétales. La gestion ISR est naturellement tournée vers une performance de long terme qui intègre à la fois les notions de développement durable et de responsabilité des entreprises. Ces dernières années, l'engouement pour une gestion financière plus responsable traduit des attentes sociétales que l'on observe plus largement dans de nombreux secteurs qui touchent les consommateurs comme l'alimentation, la santé, les loisirs, l'énergie... L'ISR répond à l'attente d'une épargne choisie et la volonté de répondre à certaines valeurs éthiques, morales ou encore aux grands défis de notre société.

■ Il est parfois difficile pour l'épargnant de choisir un fonds ISR car l'offre devient de plus en plus importante et les fonds ne sont pas tous labélisés. Pourriez-vous nous donner quelques conseils, quelques critères importants à analyser pour faire un choix éclairé ?

Les fonds ISR en France représentent en effet plus de 400 milliards

d'euros d'actifs dont seulement 57 milliards d'euros sont labélisés (222 fonds en juin 2019). Même s'il est vrai que le Label ISR n'est pas un gage de qualité, il constitue cependant une première étape de sélection. Délivré par un organisme de certification indépendant, il atteste l'existence d'un processus de gestion basé sur une recherche extra-financière ainsi que l'existence d'un reporting. Le Label ISR est un label de process mais il ne vérifie pas la qualité des valeurs investies en portefeuille. Cet aspect crée souvent la confusion notamment lorsque les épargnants s'intéressent à la composition des portefeuilles. Une manière de répondre à ce manquement est de vérifier : 1) si les portefeuilles sont publiés intégralement sur le site internet de la société de gestion, 2) si le gérant est en mesure de fournir des analyses de valeurs et 3) si le modèle d'analyse utilisé est transparent et accessible sur demande.

■ Comment faites-vous pour mesurer l'impact de vos investissements ?

La génération d'impacts positifs est basée sur la théorie du changement. L'objectif est d'identifier l'intention de générer des impacts positifs additionnels et mesurables. Trois notions sont essentielles pour le faire : 1) l'additionnalité (les impacts sont considérés comme positifs lorsqu'ils apportent une valeur supplémentaire à l'état du marché ou de la régulation), 2) l'intentionnalité (la génération d'impact doit être intentionnelle, stratégique et intégrée à la stratégie globale de l'entreprise) et 3) la mesurabilité (les impacts doivent être mesurés sur la base de données pertinentes et comparables).

La mesure des impacts est un exercice qui nécessite une analyse spécifique pour chaque entreprise. Nous sélectionnons les indicateurs en fonction de l'activité et du secteur de chaque

entreprise. Un dialogue permanent avec l'entreprise est indispensable pour améliorer la compréhension des impacts et la qualité de la mesure.

Nous sommes convaincus que l'agrégation d'indicateurs d'impact à l'échelle du portefeuille ne peut pas répondre à la diversité des enjeux et à la multitude des impacts recensés. Pour autant certains indicateurs peuvent être consolidés lorsqu'ils représentent une part significative des investissements (+20% du portefeuille). Sinon, un reporting des indicateurs en ligne à ligne est indispensable pour assurer la transparence la plus complète. Le reporting d'impact doit présenter les indicateurs de mesures pour chaque valeur détenue en portefeuille.

**■ L'univers d'investissement est-il assez large ?
N'êtes-vous pas cantonné aux petites et moyennes
capitalisations ? Les Etats-Unis et la Chine sont les
plus gros pollueurs de la planète : trouvez-vous, au sein
de ces grandes puissances mondiales, des entreprises
vertueuses dans lesquelles investir ?**

Sans aucun doute l'univers d'investissement est suffisant en Europe et permet de construire des portefeuilles diversifiés, en taille de société, en nationalité ou encore en secteur. D'une manière générale, les restrictions imposées par la gestion ISR sont en réalité des filtres de qualité qui permettent d'éviter les entreprises fortement controversées et de sélectionner celles qui présentent des opportunités de développement durable, facteur de croissance à moyen/long terme. Cela n'induit pas nécessairement un biais vers les petites et moyennes capitalisations, bien au contraire.

A l'international, l'univers est plus complexe par manque de transparence et parfois de prise de conscience des entreprises.

Néanmoins le mouvement s'accélère également aux Etats-Unis et dans les pays émergents. Ainsi de plus en plus d'entreprises présentent des rapports de développement durable permettant d'évaluer leur stratégie. Il existe donc des grands leaders mondiaux vertueux comme par exemple TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company) qui fait partie des entreprises les plus engagées sur ces sujets depuis déjà plusieurs années.

*Un dialogue permanent avec l'entreprise
est indispensable pour améliorer
la compréhension des impacts
et la qualité de la mesure.*



**■ Aujourd'hui, nous prenons tous conscience qu'il faut
changer nos modes de vie, de consommation. Auriez-
vous un geste simple du quotidien à recommander pour
que chacun apporte sa pierre à l'édifice ?**

Et bien c'est une excellente question ! J'ai beaucoup aimé un livre récemment, *Changer d'ère l'air de rien*, un guide pratique pour réussir sa propre transition (NDLR : rédigé par Valère Corréard). Une manière de dire que chacun peut contribuer au changement par des gestes simples et efficaces. C'est en quelque sorte une allégorie de la Légende du Colibri. Parmi les idées simples que je retiens il y a bien sûr une utilisation moins intensive de la voiture, la contribution à une alimentation plus saine en consommant local ou tout simplement le tri de ses déchets !



Témoignages de nouveaux entrants en gestion ESG

recueillis par Pascale Baussant

1. Témoignage de Fidelity Investments sur la mesure de l'impact

▣ Vous avez lancé le fonds « Fidelity Funds - Sustainable Water & Waste » et vous vous engagez à mesurer son impact. Pouvez-vous nous dire pourquoi il est important pour les équipes de Fidelity de chiffrer les impacts de vos investissements responsables ?

L'ADN de Fidelity International repose principalement sur la gestion active et la recherche interne. Grâce à son importante plateforme de recherche actions (121 analystes dédiés), les données financières et extra-financières des sociétés dans le monde sont traitées régulièrement pour identifier les opportunités et risques de ces dernières. Dans le cadre de l'investissement durable, ces ressources uniques sont combinées notamment à l'expertise de Bertrand Lecourt, un gérant de portefeuille expert des secteurs eaux et déchets, comptant près de 20 ans d'expérience dans cet univers. Ainsi, le Fidelity Funds - Sustainable Water & Waste Fund a été conçu pour viser une performance durable, basée sur une croissance défensive, tout en répondant aux enjeux de la gestion de l'eau et des déchets avec un impact concret et mesurable.

Les principales étapes de la mesure des impacts des investissements du fonds sont résumées comme suit :

- ① collecter et calculer les données pour chaque société ciblée, en privilégiant des données quantifiables et vérifiables à partir des publications des entreprises ;
- ② calculer la valeur globale au niveau du fonds, pour chaque million de dollars de capitalisation boursière par titre, puis ajuster selon la taille de la position dans le fonds pour obtenir un nombre

global pour le fonds ;

- ③ publier l'impact des investissements du fonds à travers des critères clairs, les investisseurs peuvent ainsi mieux suivre l'impact financier et surtout non-financier de leurs investissements.

2. Témoignage de Vincent Roynel, responsable commercial CGP - CPR Asset Management

▣ Quel est le montant des encours que vous allez passer en ESG ?

Voici les chiffres qui avaient été annoncés lors du communiqué de presse en octobre 2018 :

L'analyse extra-financière selon les critères ESG sera étendue à toutes les gestions, aussi bien actives que passives, chaque fois que cela sera techniquement possible.

➔ Dans ce cadre, tous les fonds gérés de manière active devront offrir une performance ESG supérieure à leurs indices ou univers de référence. Les classes d'actifs aujourd'hui mal servies par l'investissement responsable, en particulier les valeurs de pays émergents, à haut rendement ou à petite ou moyenne capitalisation, intégreront pleinement l'analyse ESG.

De ce fait, l'offre intégrant l'ESG proposée aux clients privés devrait passer à environ 250 milliards d'euros à horizon 3 ans.

➔ Concernant les encours ESG sous gestion passive, ils vont être doublés, pour atteindre au moins 70 milliards d'euros. Une nouvelle gamme d'ETF (Exchange Traded Fund) ISR (Investissement Socialement Responsable) sur plusieurs indices MSCI est lancée.

■ A quelle date aura lieu ce changement ?

Il est prévu pour 2021.

■ Quel est le label luxembourgeois que vous avez choisi et pourquoi l'avoir choisi?

Le label garantit le respect des règles d'intégration ESG dans le processus d'investissement des fonds et un langage commun sur la base de ces règles. Il assure ainsi aux clients à la fois une validation externe de l'approche d'investissement responsable et une meilleure lisibilité dans la sélection de ses investissements.

Les travaux de la Commission Européenne sont toujours en cours pour définir un système de classification ESG (« taxonomie ») uniformisé. Il existe donc aujourd'hui presque autant de règles et de labels que de pays. Les principales différences portent sur les seuils d'exclusion ESG minimum, les secteurs polluants, le nucléaire, les armes, le tabac.

En l'absence de règles européennes encadrant l'investissement responsable aujourd'hui, CPR AM a privilégié le label luxembourgeois LuxFlag afin d'offrir à ses clients, principalement européens, une caution commune.

Cette labellisation ne nous empêche pas d'étudier au cas par cas les demandes de labellisation locales (Belgique, France, Allemagne par exemple) lorsqu'un intérêt commercial fort est exprimé.





Conclusion



Pascale Baussant, dirigeante de Baussant Conseil

Fondatrice de Baussant Conseil en 2002, Pascale s'attache à piloter le cabinet en mettant au cœur de sa stratégie des valeurs éthiques et responsables. Elle est également en charge des clients historiques du cabinet.

« Ce deuxième livre blanc s'inscrit dans la lignée de notre engagement de promouvoir une finance plus éthique et plus durable. Au-delà de cette approche, il me semble également fondamental d'adopter une démarche en interne pour aligner notre cœur de métier avec nos pratiques. Je suis en particulier très attachée aux actions que nous pouvons initier pour améliorer notre impact environnemental. Si nous voulons fidéliser nos collaborateurs et attirer de jeunes talents dans nos métiers, nous devons nous engager dans cette voie. »

Delphine Landes

Titulaire d'un master en ingénierie patrimoniale à l'université de Caen, Delphine travaille chez Baussant Conseil depuis 2007. Aujourd'hui associée, elle met son expérience et sa compétence au service de ses clients.



« Notre façon de consommer change, nous essayons de devenir des consommateurs plus responsables et plus respectueux de la planète et des hommes. La finance n'échappe pas à cette tendance et l'Investissement Socialement Responsable est un formidable moyen d'agir à travers son épargne ! L'offre ISR se densifie et des fonds thématiques ont été créés pour répondre aux convictions de chaque épargnant (le capital humain, le climat, l'eau, la gestion des déchets...). Il faudra cependant se montrer sélectif pour éviter le « greenwashing » et sélectionner les fonds qui ont un réel impact tout en étant performants. N'hésitez pas à vous faire accompagner par un professionnel. »



Léon de Montauzan

Titulaire du diplôme universitaire en gestion de patrimoine de l'Aurep, Léon sait allier technicité et disponibilité pour répondre aux attentes de ses clients. Il a notamment développé une expertise relative aux actions gratuites et stock-options.

« Les développements de ces deux dernières années ont été considérables, et le mouvement vers la finance responsable semble réellement initié. Nous avons eu la chance de rencontrer de plus en plus d'acteurs qui intègrent l'ESG, le message de bon sens semble donc passer. Ceci dit, les enjeux de la finance responsable sont toujours nombreux, l'offre doit continuer à progresser et l'information se clarifier. En effet, ces développements entraînent une multiplication des informations et l'investisseur peine à identifier facilement les approches. La question de la mesure de l'impact extra financier est très intéressante et devient de plus en plus centrale pour identifier les investissements de conviction qui correspondront le plus aux attentes de nos clients. »



Baussant Conseil est un cabinet de conseil en gestion de patrimoine situé à Saint-Germain-En-Laye dans les Yvelines et créé en 2002.

Retrouvez Baussant Conseil sur son site internet :

www.baussantconseil.com

Dans le prolongement de son implication dans la finance responsable Pascale Baussant a rédigé un livre destiné aux entreprises souhaitant agir pour le climat.



Pour en savoir plus :
entreprise-climat.com



Baussant Conseil est membre du 1% pour la planète et reverse ainsi 1% de son chiffre d'affaires à du mécénat environnemental.

www.onepercentfortheplanet.fr

Baussant Conseil soutient Veni Verdi dont l'objectif est de créer des jardins en milieu urbain pour agir sur notre environnement et notre société.

www.veniverdi.fr

Livre blanc rédigé en novembre 2019
par Baussant Conseil

Reproduction interdite sans autorisation



Baussant Conseil
16 place Charles de Gaulle, 78100 Saint-Germain-en-Laye
Tél. : 01 39 21 96 08
contact@baussantconseil.com
www.baussantconseil.com