

L'investissement responsable, une approche incontournable pour les investisseurs

Par Sandra CROWL, Membre du Comité d'Investissement chez Carmignac

Le paysage européen de l'investissement socialement responsable (ISR) est en plein essor. Dans une étude du marché européen de l'ISR menée par Eurosif en 2016*, 278 gérants d'investissement ont déclaré que plus de 12.000 milliards d'euros d'encours gérés en Europe intégraient, à des degrés divers, des principes d'investissement socialement responsables allant de la mise en œuvre des approches courantes de filtrage négatif au nouveau secteur de croissance que constituent les stratégies à impact positif comme l'investissement en obligations vertes. Ce nombre important diffère des quelques centaines de fonds reconnus comme bénéficiant d'une certification ou d'un label ISR.

Les investisseurs institutionnels ne sont plus le seul moteur de ce mouvement. Selon la même étude, 1/5^e des actifs ISR sont détenus par des investisseurs particuliers, ce qui témoigne de la demande qui émane désormais des ménages et de la génération du millénaire qui affichent une préférence marquée pour l'investissement durable.

Dans un avenir relativement proche, nous pensons que l'investissement socialement responsable se généralisera au sein du secteur des placements et parmi les institutions et qu'il deviendra partie intégrante du processus d'investissement. Mais pour l'heure, face aux auto-déclarations d'adhésion aux principes d'ISR, à l'hétérogénéité des notes ESG attribuées par les consultants et à la difficulté d'attribuer la performance et l'impact social, l'investissement socialement responsable reste plus proche de l'art de gouverner les valeurs que de l'évaluation scientifique des résultats.

Comment les investisseurs peuvent-ils discerner le mythe de la réalité ?

La transparence et l'honnêteté sont de toute évidence des valeurs fondamentales pour qu'une société de gestion d'actifs qualifiée de « responsable » sa démarche d'investissement. Selon nous, les gérants de portefeuille et les analystes doivent chacun être responsables des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le choix des placements en actions et en obligations qu'ils font pour le compte de leurs investisseurs. Plus important encore, le respect des critères ESG est plus qu'une simple « option intéressante » ou qu'un nouveau style d'investissement.

En effet, nous estimons que le premier devoir fiduciaire d'un gestionnaire d'actifs vis-à-vis de ses investisseurs est de limiter au maximum les risques qu'il est en mesure d'identifier. Sont ainsi inclus les risques associés à la mauvaise gouvernance, à la sous-représentation des actionnaires, au manque d'attention apporté aux problèmes sociaux comme la santé et la sécurité, et aux défis environnementaux. Réduire les facteurs de risque permet de réduire la volatilité, et la cohérence de cet argument a été confirmée dans un récent document de la CFA qui montre que la volatilité des fonds socialement res-



ponsables est inférieure à celle de leurs indices de référence.

Démarche ESG : d'accord, mais comment l'appliquer au quotidien ?

Dans la mesure où chaque fonds est susceptible d'adopter un processus d'investissement différent, d'évoluer dans des univers différents et d'afficher des profils de risque différents, la mise en œuvre d'une démarche ESG et les risques y afférents varieront. Mais il existe une approche commune permettant d'identifier et d'atténuer les risques ESG. Chez Carmignac par exemple, bien qu'ils soient investis dans des régions, des secteurs et des classes d'actifs très différents, tous les fonds partagent le même premier niveau de critères ESG.

L'univers d'investissement est tout d'abord filtré en fonction de critères financiers comme les rendements des flux de trésorerie disponibles, la rentabilité des investissements et les ratios d'endettement. Nous procédons ensuite à un filtrage négatif qui permet d'exclure les secteurs controversés comme les armes, les secteurs assujettis à des restrictions basées sur des normes internationales, les entreprises ou les pays figurant sur les listes de sanctions des Nations Unies ou de l'UE, le tabac et, dans la plupart des cas, les producteurs de charbon.

Ce processus est complété par une analyse plus spécifique, dans laquelle toute l'équipe d'investissement, sélectionneurs d'actions et d'obligations confondus, est chargée d'évaluer les risques ESG d'un investissement envisagé. Les recherches exclusives des gestionnaires d'actifs externes spécialisés en matière d'ESG, comme les notations ESG de MSCI, ainsi que les rencontres avec les entreprises sont un bon moyen d'évaluer de manière indépendante les questions environnementales, sociales ou de gouvernance. Les risques ESG doivent être suivis et analysés en permanence. En cas de polémique, les équipes d'investissement s'engagent, pour mieux

comprendre, à exercer en tant qu'actionnaires préoccupés leur droit d'influencer les entreprises en vue d'obtenir un résultat « responsable ».

Les accidents environnementaux ne sont jamais faciles à prévoir, mais des enseignements peuvent en être tirés et les processus peuvent être améliorés. C'est pourquoi nous pensons qu'une démarche ESG axée exclusivement sur les meilleures entreprises dans leur catégorie au regard des critères ESG ou sur les secteurs « verts » envoie un signal utile aux entreprises selon lequel leur comportement doit s'améliorer dans ce domaine, mais que ce n'est pas nécessairement la seule approche.

En tant qu'investisseurs, nous devons bien entendu récompenser les bons élèves, sans pour autant laisser tomber systématiquement les mauvais élèves. En tant qu'actionnaires, nous pouvons influencer et dialoguer avec les entreprises, en commençant tout simplement par participer à tous les votes des actionnaires dans une logique de développement durable plutôt que de performance à court terme ou de versement de dividendes.

Pour accroître notre envergure et nos capacités en tant qu'actionnaires actifs, nous avons conclu un partenariat avec le célèbre cabinet de conseil en gouvernance ISS, ce qui nous permet de bénéficier de ses recherches très complètes en matière de gouvernance et de ses rapports sur le développement durable tout en conservant un contrôle total sur nos choix en termes de vote.

Notre responsabilité consiste en grande partie à communiquer, afin d'assurer la transparence de nos politiques et interactions. Des rapports spécialisés et complets concernant les questions ESG et les émissions de CO2 sont disponibles sur simple demande pour la plupart des fonds. Nous publions également le rapport de transparence relatif aux Principes pour l'Investissement Responsable des Nations unies (UNPRI), ainsi qu'une synthèse de nos résultats issus du rapport d'évaluation UNPRI.

ESG au sein des marchés émergents : obstacle ou soutien ?

Depuis sa création, Carmignac investit dans l'univers des marchés émergents. Ce facteur contribue manifestement à notre solide politique de gouvernance d'entreprise. Dans les pays émergents, les pouvoirs publics et les marchés financiers ont dans l'ensemble adopté tardivement les normes des marchés développés dans certains domaines comme la transparence, les normes de vote et la représentation des droits des actionnaires.

La démarche très courante de sélection des « meilleurs dans leur catégorie » (dite Best-in-Class), selon laquelle les gérants élaborent des portefeuilles dont les allocations sectorielles reproduisent celles de leurs indices de référence et qui se composent d'entreprises enregistrant les notes les plus élevées en matière de développement durable, ne laisse aucune place aux solides convictions et à la gestion active, des aspects fondamentaux lorsqu'il s'agit d'investir dans certains pays ou secteurs des marchés émergents tout en évitant les autres.

Toutefois, l'application des critères ESG ne rend pas nécessairement plus difficile l'investissement sur les marchés émergents. Notre fonds mondial d'actions

émergentes, Carmignac Emergents, en est un bon exemple. Ce fonds s'est illustré en termes de notations tant publiques que privées pour son excellence en matière d'investissement socialement responsable et sa démarche privilégiant la faible teneur en CO2, qui se traduit par un processus d'investissement axé sur le développement durable, non seulement en termes de facteurs ESG, mais également en termes de gouvernance de chaque pays.

Une fois le pays retenu pour ses fondamentaux positifs, les secteurs sont sélectionnés sur la base de la sous-pénétration, ce qui garantit une croissance viable à long terme des investissements. Cela favorise naturellement les thèmes « durables », comme l'amélioration du niveau de vie, l'innovation, les technologies propres, le financement de l'avenir, etc.

Dans le fonds Carmignac Emergents, le processus de filtrage négatif est renforcé par l'intégration des exclusions d'entreprises propres aux équipes chargées des marchés émergents dans les secteurs du tabac, de la production de charbon, des sables bitumineux et de la transformation de la viande. À l'échelle des entreprises, les critères financiers de faible endettement net et de génération de flux de trésorerie disponibles durables tendent mécaniquement à pondérer le portefeuille en l'éloignant des industries particulièrement polluantes ou controversées. L'une des conséquences est l'obtention d'un fonds affichant d'excellentes notes ESG et des émissions de CO2 68% inférieures à celles de l'indice MSCI Emerging Market.

ISA CTEEP, l'acteur brésilien du secteur du transport d'électricité, est un exemple d'investissement basé sur des critères financiers solides et un impact ESG positif. Au Brésil, la production d'électricité est essentiellement d'origine hydraulique, mais la difficulté réside dans son transport et la construction de plus de 3 500 km de lignes de transport est prévue jusqu'en 2020. ISA CTEEP figure parmi les principales sociétés en mesure de réaliser et de financer ces travaux qui permettront d'acheminer l'électricité aux régions pauvres et éloignées du Brésil. Le risque environnemental est toujours critique pour les entreprises de services aux collectivités. ISA jouit d'un excellent palmarès et s'est doté de processus garantissant le respect des populations autochtones et lui permettant de minimiser les impacts sur les communautés, la biodiversité et l'utilisation des sols.

L'investissement durable, intégrant une démarche ESG, devrait aujourd'hui se généraliser dans le secteur de la gestion de fonds. Bien entendu, sa mise en œuvre et son importance peuvent varier selon l'univers d'investissement. La prochaine étape pour notre secteur sera la reconnaissance du fait qu'à l'instar des risques financiers ou comptables, les risques ESG ne sont pas qu'un simple « label écologique » ou qu'une simple « option intéressante », mais qu'ils constituent un facteur clé de performance à long terme.

Les sociétés de gestion d'actifs comme Carmignac, qui gèrent l'épargne des investisseurs, et souvent leur future retraite, doivent se fixer un horizon à long terme et non à court terme. Les entreprises qui décident de privilégier le succès à court terme au risque d'accroître les risques ESG (ou tout autre risque) ne seront ni performantes, ni en mesure d'offrir un investissement rentable au fil des années.

Forum Mind & Market : une vitrine pour l'innovation au Luxembourg

L'innovation s'invite à la table de l'entrepreneuriat et met au défi le statu quo au Luxembourg et dans la Grande Région. Lors de la 3^e édition du forum Mind & Market in Luxembourg, des start-ups très engagées ont montré un aperçu de la réalité de demain et prouvé que la place est ouverte à la pensée créative.

Le forum Mind & Market in Luxembourg est une initiative qui vise à créer un lieu de rencontre permettant aux start-ups et aux porteurs de projets innovants de rencontrer des experts du monde de l'entreprise pour confronter leurs idées et leurs business models à la réalité du marché.

Ce rendez-vous annuel est l'occasion pour les « jeunes pousses » de présenter leur concept et gagner du terrain. L'édition 2017, qui s'est tenue à la Maison du Savoir à Belval le 14 novembre dernier, témoigne de l'intérêt croissant du Luxembourg pour l'innovation et l'entrepreneuriat.

Luc Brucher, Partner chez Deloitte Luxembourg : « L'initiative Mind & Market vient souligner les efforts déployés par les pouvoirs publics et les acteurs privés luxembourgeois pour attirer les start-ups et les esprits innovants au Luxembourg. Les idées présentées cette année ont été d'une qualité et d'une pertinence remarquables. L'innovation attire l'innovation, nous sommes donc confiants que la dynamique engagée perdurera ».

Quand l'idée rencontre le marché

La 3^e édition du forum Mind & Market in Luxembourg a rassemblé une trentaine de start-ups, venues présenter leur projet devant un public curieux et un jury composé de professionnels expérimentés. Cette année, les projets étaient répartis en deux catégories : l'Industrie 4.0 et les technologies numériques.

Après avoir exposé leur projet, les jeunes entrepreneurs sélectionnés ont été interrogés par le jury et le public présent. En quelques mots, l'initiative Mind & Market se veut un espace de rencontre, de partage, d'apprentissage et de soutien entre les porteurs de pro-



jets innovants et les acteurs d'expérience.

Les idées présentées couvraient un éventail aussi large que varié, allant des lunettes connectées à vocation médicale, via des solutions technologiques d'assistance aux personnes isolées, à une application permettant de réserver une place de parking à Luxembourg-ville. Si certaines start-ups en sont déjà à un stade

avancé de leur développement, d'autres cherchent conseil pour améliorer leur business model ou leur approche commerciale.

Valérie Tollet, Partner chez Deloitte Luxembourg : « Parmi les participants des éditions précédentes, certains sont devenus des entreprises bien établies et prospères aujourd'hui. Même une idée encore à un stade embryonnaire peut

devenir réalité pour peu que vous vous trouviez au bon endroit au bon moment et que vous rencontrez des personnes qui croient en votre projet. »

Des solutions audacieuses à portée de clic

Le prix du jury Mind & Market a été remporté cette année par Kussbus, un service de transport de porte-à-porte offrant aux navetteurs la possibilité de réserver leur siège au moyen d'une application mobile. Le public a quant à lui récompensé l'initiative Waow!, plateforme en ligne qui met en relation artistes et amateurs d'art pour l'achat et la vente d'œuvres à prix abordable. TAGsparency, une plateforme blockchain visant à permettre une meilleure traçabilité des produits alimentaires, et Lime, solution pour la rééducation des mains et des doigts assistée par robot, ont également été primés.

Mind & Market au Luxembourg est une initiative portée par Deloitte, Luxinnovation, le Fonds National de Recherche, l'Université de Luxembourg, Mind & Market Belgium, RTL, Equilibre, la Fedil et Paul Wurth InCub.