

# Perspectives de Marché

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Plus d'informations sur [www.hub.ngam.natixis.com](http://www.hub.ngam.natixis.com)

## Les aspects Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) : des déterminants clés des décisions d'investissement à long terme

### Points clé :

- Mirova voit quatre transitions majeures (démographique, environnementale, technologique et gouvernance) impacter considérablement la façon dont les entreprises opèrent.
- Mirova pense qu'adhérer à des politiques ESG positives et concevoir des solutions pour certaines des mégatendances auxquelles notre planète et notre société sont exposées peut créer de la valeur sur le long terme pour les investisseurs.
- Beaucoup d'investisseurs institutionnels ont signé les principes de l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies et/ou ont adhéré des initiatives comme le Montreal Pledge, qui incite les investisseurs à publier l'empreinte carbone de leurs portefeuilles. Certains pays ont légiféré ou sont en train de le faire pour les investisseurs institutionnels.

### Entretien avec le Directeur gestion actions de Mirova

**Les spécialistes de l'investissement responsable chez Mirova proposent aux investisseurs internationaux diverses solutions depuis de nombreuses années. Jens Peers, CFA®, Directeur de gestion, explique l'approche particulière de Mirova consistant à générer des performances positives grâce aux mégatendances qui transforment le monde et aux opportunités d'investissement qui les accompagnent.**

### Qu'est-ce qui selon vous distingue Mirova ?

Mirova est spécialisée dans l'investissement responsable depuis plus de 30 ans. C'est là notre ADN. Pour tous ceux qui ne savent pas exactement ce que recouvre l'investissement responsable, nous le définissons chez Mirova comme une approche à long terme consistant à intégrer les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le processus d'investissement. Notre philosophie repose sur la conviction que les entreprises qui mettent en oeuvre des politiques ESG positives et qui conçoivent des solutions en réponse à certaines des mégatendances



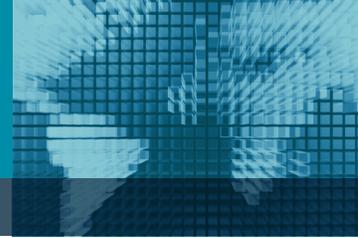
**Jens Peers, CFA®**  
 Directeur de gestion & Gérant de portefeuille

Mirova

auxquelles notre planète et notre société sont exposées peuvent être créatrices de valeur pour les investisseurs. Nous nous distinguons de l'investisseur ISR (Investissement Socialement Responsable) traditionnel qui recourt à une approche relativement simple d'exclusion en n'investissant pas dans les entreprises ayant un impact négatif sur la société telles que les cigarettiers, les acteurs du marché des alcools et des spiritueux et les fabricants d'armes à feu. Pour notre part, nous adoptons une approche d'investissement thématique qui, selon nous, est à même de se traduire par d'excellentes performances sur le long terme. Nous sommes convaincus que privilégier les tendances qui vont changer le monde peut aider les investisseurs à éviter les entreprises attractives sur le papier, mais qui sont en réalité sur la voie d'un déclin séculaire.

# Perspectives de Marché

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



## Pourquoi pensez-vous qu'intégrer les critères ESG tout au long de votre processus vous permet de générer de meilleures performances ?

Afin de générer des performances durables, il est important d'identifier les bonnes opportunités, mais également de gérer convenablement les risques. Nous croyons fermement que les entreprises qui offrent des solutions à certains des principaux problèmes auxquels notre monde est confronté sont bien placées en vue de générer de remarquables taux de croissance et de rentabilité. De même, de nombreux investisseurs pensent que les risques ESG ne sont pas des risques financiers et, par conséquent, ne les intègrent pas comme il se doit dans ces risques lorsqu'ils évaluent des opportunités d'investissement. C'est là une erreur qui peut coûter très cher, comme on a d'ailleurs pu le constater à de maintes reprises dans le passé. BP et Volkswagen sont des exemples récents typiques de la façon dont de mauvaises pratiques environnementales, sociales et de gouvernance peuvent conduire à de lourdes pertes. Notre processus est basé sur une recherche fondamentale approfondie, ainsi que sur de fréquents dialogues et l'engagement avec les entreprises dans lesquelles nous investissons. Contrairement à de nombreux autres investisseurs, Mirova s'appuie sur une importante équipe interne d'analystes ESG dont chacun est spécialisé dans au moins une thématique ESG. Ils aident les gérants de portefeuille à prendre leurs décisions d'investissement en fournissant des informations propres aux enjeux ESG afin qu'ils puissent détecter des opportunités et des risques susceptibles d'être négligés par le marché, ainsi qu'en dialoguant activement avec les entreprises afin de les aider à améliorer leur comportement et leur performance. Par exemple, nous savons que la composition du conseil d'administration, la diversité des employés et les programmes d'intéressement des salariés peuvent jouer un rôle majeur

dans la performance. Aussi, nous considérons qu'il est important d'utiliser notre pouvoir d'investisseur dans les obligations ou les actions des entreprises afin de les orienter dans la bonne direction.

## Pouvez-vous expliquer le rôle des mégatendances au sein de vos portefeuilles ?

Notre philosophie est fondée sur le fait que le monde change et que le monde que nous connaissons aujourd'hui sera bien différent dans 10 ans. Compte tenu des modes de vie actuels et de la croissance de la population qui n'est pas prête de s'essouffler, nous observons 4 transitions majeures : démographique, environnementale, technologique et de gouvernance. Ces transitions sont lentes, constantes et fortement influencées par des mégatendances pratiquement irrépressibles. Sur le plan démographique, le vieillissement des populations et le fait que les enfants de la génération Y et les femmes jouent un rôle bien plus important qu'auparavant dans notre économie impliquent que les entreprises se doivent de repenser la façon dont elles conduisent leurs activités et les produits qu'elles veulent commercialiser. L'urbanisation et l'essor des classes moyennes dans les pays émergents sont également des tendances importantes à l'origine d'opportunités et de risques dans la mesure où elles ont un impact sur notre transition démographique. Nous sommes également convaincus que l'épuisement des ressources naturelles et le changement climatique nous imposeront une transition vers des sources d'énergies moins carbonées et une utilisation plus écologique des ressources naturelles précieuses telles que l'eau et les denrées alimentaires. La transition technologique est probablement la plus visible à ce stade dans la mesure où les progrès technologiques ont des répercussions

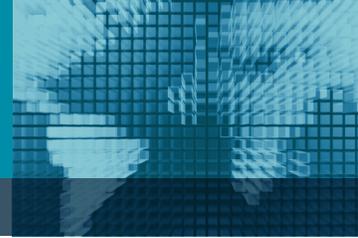
sur tous les aspects de nos vies, de l'énergie jusqu'à la distribution, en passant par la santé, l'éducation, etc. Nous observons également une transition en termes de gouvernance ; la maximisation du profit à court terme n'est plus tolérée dans le contexte du risque systémique (rappelons-nous la crise des subprimes). Des sujets tels que l'égalité des sexes, les rémunérations des dirigeants d'entreprises et le juste paiement des impôts sont également en vogue sur les réseaux sociaux. Ce faisant, ils contraignent les entreprises à adapter leurs politiques dans ces domaines. Nous pensons que ces transitions sont réelles et importantes et que, en conséquence, les entreprises qui en tiennent déjà compte réussiront mieux que les autres.

## Comment une mégatendance se traduit-elle en idée d'investissement chez Mirova ?

Un exemple vaut peut-être mieux qu'un long discours. Prenons celui du vieillissement des populations. Lorsque les gens vieillissent, leur vue se détériore. Nous pensons que beaucoup plus de personnes vont avoir besoin de lunettes de lecture, surtout à mesure que les très nombreux enfants du baby-boom vieillissent. Un exemple d'idée d'investissement serait une entreprise bien gérée, de grande qualité et leader sur le marché des verres pour les lunettes de lecture.

## Une autre mégatendance est celle de l'épuisement des ressources naturelles. Pouvez-vous nous parler de l'importance des solutions hydrauliques durables ?

Nos ressources en eau et alimentaires représentent deux types de produits quotidiens essentiels pour lesquels il n'existe pas vraiment d'alternative.



Nous avons besoin d’eux pour survivre. Je ne comprends donc pas la raison du peu d’exposition que les investisseurs ont généralement au sein de leurs portefeuilles aux investissements liés à l’eau et aux denrées alimentaires. D’ailleurs, historiquement, ces deux thèmes ont offert de bonnes performances. Mais, parce que les ressources hydrauliques et alimentaires ne sont pas vraiment présentes dans les principaux indices, les investisseurs n’y sont généralement pas beaucoup exposés. D’autre part, l’eau devient une ressource de plus en plus précieuse. Par exemple, aux États-Unis, près de 14 % de toute l’eau qui circule dans les canalisations s’en échappent. La qualité des réseaux de distribution est extrêmement mauvaise. Nous pensons qu’il y a là une opportunité d’investissement du fait de l’importance des besoins et qu’il n’existe pas d’alternative à une ressource comme l’eau.

## Comment votre approche d’investissement responsable parvient-elle à déceler des opportunités et des risques négligés par d’autres ?

Lorsqu’ils construisent un portefeuille, de nombreux gérants d’actifs traditionnels commencent par examiner l’indice de référence. Traditionnellement, les indices de référence présentent un fort parti pris pour les entreprises et les secteurs qui ont prospéré grâce à la croissance économique passée. A l’inverse, les entreprises dont les déterminants de marché sous-jacents ont été historiquement moins économiquement importants ont dès lors des pondérations plus modestes dans les indices de référence et, par conséquent, dans la plupart des portefeuilles des investisseurs. Notre recherche ESG nous permet d’aller au-delà de cette approche. A mesure que les problèmes sociaux

et environnementaux deviennent plus visibles et nécessitent des solutions plus urgentes et durables, les paramètres financiers des entreprises présentant de telles solutions deviennent plus attractifs, une situation qui selon nous se traduira par une surperformance et, ce faisant, par un poids plus important dans les indices de référence traditionnels. Nous sommes convaincus que notre recherche ESG nous confère un avantage dans le cadre de l’identification de ces opportunités. Dans le même temps, nous pensons également que les 4 transitions majeures que nous avons précédemment évoquées vont avoir un impact considérable sur la façon dont les entreprises opèrent et que celles qui ne les prennent pas convenablement en considération vont sous-performer. Certaines le feront lentement à mesure que ces transitions deviennent plus manifestes, tandis que d’autres le feront plus abruptement lorsque leur prise de risque vis-à-vis des critères ESG se transformera en désastres financiers, comme ce fut par exemple le cas pour Volkswagen et BP.

## A quoi ressemble une stratégie actions internationales durable de Mirova ?

Les principes de base sont les mêmes que pour n’importe quel autre portefeuille bien construit : diversification et priorité accordée aux titres sous-évalués. Nous visons à gérer un portefeuille relativement concentré avec une part active (active share) élevée et un taux de rotation relativement faible. Nous pouvons investir dans des entreprises de toute taille dès lors que nous pensons qu’elles sont à même de bénéficier de tendances mondiales à long terme. Globalement, notre recherche ESG et nos groupes de gestion identifient et investissent dans des entreprises qui, selon nous, peuvent jouer un rôle dans

la transition vers ce que sera notre monde dans 10 ans, une transition entraînée par la démographie, les enjeux environnementaux, les progrès technologiques et une plus grande importance accordée à la gouvernance. Par exemple, notre stratégie pourrait n’avoir quasiment aucune exposition aux sources d’énergie traditionnelles compte tenu de notre conviction que les combustibles fossiles vont finir par être remplacés par une combinaison de nouvelles technologies.

## Voyez-vous les investisseurs institutionnels porter de l’intérêt à l’investissement socialement responsable ? Celui-ci a-t-il évolué au cours des dernières années ?

De nombreux investisseurs institutionnels ont signé les principes de l’investissement responsable (PRI) des Nations Unies. D’autres initiatives volontaires comme le Montréal Pledge, qui incite les investisseurs à publier l’empreinte carbone de leurs portefeuilles, éveillent également l’intérêt de beaucoup d’investisseurs institutionnels. Certains pays ont déjà instauré, ou sont en train d’instaurer, une réglementation pour les investisseurs institutionnels. Par exemple, au Royaume-Uni, l’approche « se conformer ou s’expliquer » (« comply or explain ») issue du Stewardship Code conduit les investisseurs institutionnels à repenser leur comportement de vote. Autre exemple, en France, la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte enjoint les investisseurs institutionnels à expliquer la façon dont ils intègrent les critères ESG et dont leurs investissements aident à lutter contre le changement climatique et à promouvoir la transition vers un modèle économique bas carbone. Dans ce contexte, les investissements dans les obligations vertes ont décollé, l’appétit pour les

# Perspectives de Marché

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

investissements dans les infrastructures durables s'aiguise et la demande en faveur de l'intégration des critères ESG dans la gestion des actions se fait grandissante.

## Les approches parmi les investisseurs institutionnels différent-elles à travers le monde ?

Il a toujours existé des différences entre les approches d'investissement responsable adoptées dans les diverses régions du monde, principalement pour des raisons historiques. En Europe, c'est l'approche « best in class » qui s'est avérée la plus populaire, tandis qu'aux États-Unis, l'approche d'exclusion a été la plus répandue. La demande en Asie a accusé un retard, mais elle augmente également rapidement désormais. Dans toutes les régions du monde, nous voyons la demande converger vers une approche plus positive en matière d'investissement socialement responsable : comment la recherche ESG peut-elle nous aider à définir ce dans quoi nous ne voulons pas investir,

mais surtout, à identifier les situations où faire le bien (créer un impact positif) peut aller de pair avec le fait de bien performer (créer de bons résultats financiers). Certains résultats électoraux récents semblent avoir accéléré cette tendance.

## Il répond au besoin grandissant de transparence. Où en sommes-nous à l'heure actuelle et comment entrevoyez-vous évoluer l'intégration des critères ESG dans le processus d'investissement ?

Les investisseurs sont de plus en plus conscients qu'investir dans un actif financier équivaut également à financer des activités concrètes et que ces activités ont des répercussions, positives et négatives, sur nos vies. L'évolution de la fourniture et de la collecte de données se traduit par de plus grandes possibilités d'analyser l'impact des portefeuilles. La création de profils ESG pour les portefeuilles et les indices est devenue plus aisée et de meilleure qualité. Dans le même temps, les investisseurs doivent

être conscients des différences de méthodologies. Trop souvent, les investisseurs confient l'analyse ESG de leur portefeuille à un grand fournisseur de notations ESG sans être au courant des divergences entre les méthodologies des différents fournisseurs et des différences qui en résultent dans leurs notations. Une évolution extrêmement positive est l'amélioration de la qualité des données sur l'empreinte carbone des portefeuilles et la capacité à traduire l'empreinte carbone d'un portefeuille dans le cadre d'un scénario de réchauffement planétaire. Cette approche peut permettre de se rendre compte de manière plus réaliste de l'impact des portefeuilles et de comprendre plus facilement quelles conséquences peuvent avoir le fait de financer de bonnes ou mauvaises activités. Enfin, je suis convaincu que de tels rapports d'impact peuvent influencer sur la façon dont les investisseurs construisent leurs portefeuilles.

Rédigé le 7 septembre 2017

# Perspectives de Marché

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

## MENTIONS LÉGALES

Le présent document et ses contenus constituent une présentation conçue et réalisée par NGAM S.A., NGAM Distribution et Mirova à partir de sources qu'elle estime fiables et sont fournis uniquement à des fins d'information aux clients professionnels. Les analyses et opinions mentionnées dans ce document représentent la vision de l'auteur mentionné au 7 septembre 2017 et peuvent être soumis à changements. Il n'est en aucun cas garanti que les points présentés dans ce document se dérouleront tel qu'anticipés. Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

**Dans les pays francophones de l'UE** Le présent document est fourni par NGAM S.A. ou sa succursale NGAM Distribution. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : NGAM Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

**En Suisse** Le présent document est fourni par NGAM, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management S.A., la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que NGAM S.A. et NGAM Distribution considèrent les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

## Mirova

Filiale de Natixis Asset Management

Société Anonyme

Capital : €7 641 327,50

Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 02014.

RCS Paris n° 394 648 216

21 quai d'Austerlitz 75013 Paris France

[www.mirova.com](http://www.mirova.com)

## Natixis Global Asset Management S.A.

RCS Paris 453 952 681

Capital : €178 251 690

21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris

[www.ngam.natixis.com](http://www.ngam.natixis.com)

## NGAM Distribution, succursale de NGAM S.A

RCS de Paris - 509 471 173

21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris

[www.ngam.natixis.com](http://www.ngam.natixis.com)