

Approches positives et négatives

Un guide de
l'investissement durable



2021

Communication publicitaire





Forte augmentation.

Des offres liées à l'investissement durable

Ces dernières années, l'investissement durable, c'est-à-dire les stratégies d'investissement intégrant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) aux outils d'analyse financière traditionnelle, a bénéficié d'un intérêt grandissant de la part des investisseurs et d'une hausse importante des actifs sous gestion. Selon une étude de 2018, plus de 12 000 milliards de dollars d'actifs rien qu'aux États-Unis étaient gérés en utilisant un processus d'investissement durable contre 649 milliards de dollars en 1995¹.

Comme ce niveau de croissance des actifs le laissait présager, nous avons également assisté à une croissance importante du nombre de stratégies d'investissement durable proposées sur le marché. Fin 2018, selon les estimations de Morningstar plus de 350 fonds actifs et passifs (ETF) étaient gérés selon un processus d'investissement durable aux États-Unis.² Ce chiffre total, qui inclut les fonds investis en actions et en obligations ainsi que les fonds alternatifs, représente une croissance de près de 50 % par rapport à l'année précédente.



Selon une étude menée en 2019 par New York Life Investments, ... ont déclaré avoir un vif intérêt pour discuter de ces stratégies d'investissement avec leur conseiller financier à l'avenir.³



67%
des personnes
interrogées âgées
de **25 à 39 ans**

30%
des personnes
interrogées âgées
de **40 à 54 ans**

1. Source : The Forum for Sustainable and Responsible Investment (US SIF), Rapport sur les tendances 2018 (« Trends Report 2018 »)
2. Source : Morningstar, Rapport sur le paysage américain des fonds responsables, (« Sustainable Funds U.S. Landscape Report »), Février 2019.
3. Source : New York Life Investments et RTI Research, Septembre 2019. Résultats d'une enquête basée sur des questions posées à 450 investisseurs, hommes et femmes, disposant d'actifs à investir supérieurs à 250 000 dollars et âgés de 25 à plus de 55 ans.



Les deux principales approches de l'investissement durable.

L'investissement durable se décline selon plusieurs approches et l'industrie a introduit une série de termes nouveaux pouvant prêter à confusion. L'investissement durable implique au fond d'appréhender l'univers d'investissement sous un angle d'exclusion ou d'inclusion. L'approche exclusive (ou négative) cherche à éviter des valeurs dans un portefeuille qui ne respectent pas certains critères préalablement définis. La plupart du temps, la performance de ce type d'investissements peut ne pas représenter le principal objectif de cette approche. Au contraire, les investisseurs souhaitent généralement éviter d'investir dans des sociétés incompatibles avec leurs valeurs ou leur éthique.

Une approche inclusive (ou positive) cherche en revanche à utiliser les facteurs ESG tout au long du processus d'investissement pour tenter de créer de la valeur. Les gérants d'actifs qui suivent une approche positive achètent certaines

actions ou obligations qui, à leur avis, génèreront une surperformance due, au moins en partie, aux pratiques ESG positives de l'entreprise. Les mêmes gérants analyseront les facteurs ESG pour éviter les actions et les obligations de certaines entreprises présentant de médiocres profils ESG. Dans les deux cas, les gérants utilisent les facteurs ESG pour chercher à améliorer leur performance d'investissement, soit en achetant les « meilleurs » titres, soit en évitant les titres les « plus mauvais » au sein de l'univers d'investissement et les risques associés.

Cette dichotomie « positive contre négative » simplifie quelque peu à l'excès le paysage de l'investissement ESG, sans offrir de repères utiles pour s'y retrouver dans l'étendue de fonds ESG proposés aux investisseurs. Dans le tableau 1 ci-dessous, nous explorons de manière plus détaillée les nuances de ces deux approches.



L'investissement durable implique au fond d'appréhender l'univers d'investissement sous un angle d'inclusion ou d'exclusion.





Tableau 1 :

Positive et négative :
les deux principales approches

Approche	Négative	Positive
Termes sectoriels	Investissement socialement responsable, investissement éthique, Investissement fondé sur des valeurs	Intégration ESG, investissement « vert », investissement à impact
Definition	Exclusion de certains secteurs d'activité ou entreprises d'un portefeuille d'investissement	Utilisation des facteurs ESG pour trouver les meilleures opportunités au sein d'un univers d'investissement
Objectif principal	Aligne les investissements sur les valeurs et la vision du monde de l'investisseur	Chercher à créer de la valeur par le biais d'investissements ESG « best-in-class »
Exemple	Eliminer du portefeuille les sociétés liées au tabac, à l'alcool...	Investir dans des sociétés ayant les meilleurs scores/profils

#1 Approche négative.

Filtre négatif aligner ses investissements sur ses valeurs morales

Les investissements « durables » initiaux remontent au 18ème siècle, lorsque les Méthodistes et les Quakers aux Etats-Unis refusaient d'investir dans des sociétés impliquées dans la traite des esclaves. Plus récemment, un grand nombre d'organisations religieuses, organismes de bienfaisance, fondations universitaires et fonds de pension ont adopté des approches d'exclusion pour gérer tout ou partie de leurs portefeuilles d'investissement. Cette approche fait souvent appel à des filtres négatifs, qui éliminent d'un portefeuille les investissements ne respectant pas certains critères, que ce soit pour des raisons d'ordre éthique ou de profil ESG médiocre.

L'exclusion d'actions ou d'obligations d'entreprises ou de secteurs spécifiques permet aux investisseurs d'aligner leurs investissements sur leurs valeurs morales. Dans de nombreux cas, les investisseurs excluent les valeurs de secteurs controversés tels que le tabac, l'alcool, les jeux de hasard, la pornographie et les armes à feu, entre autres.

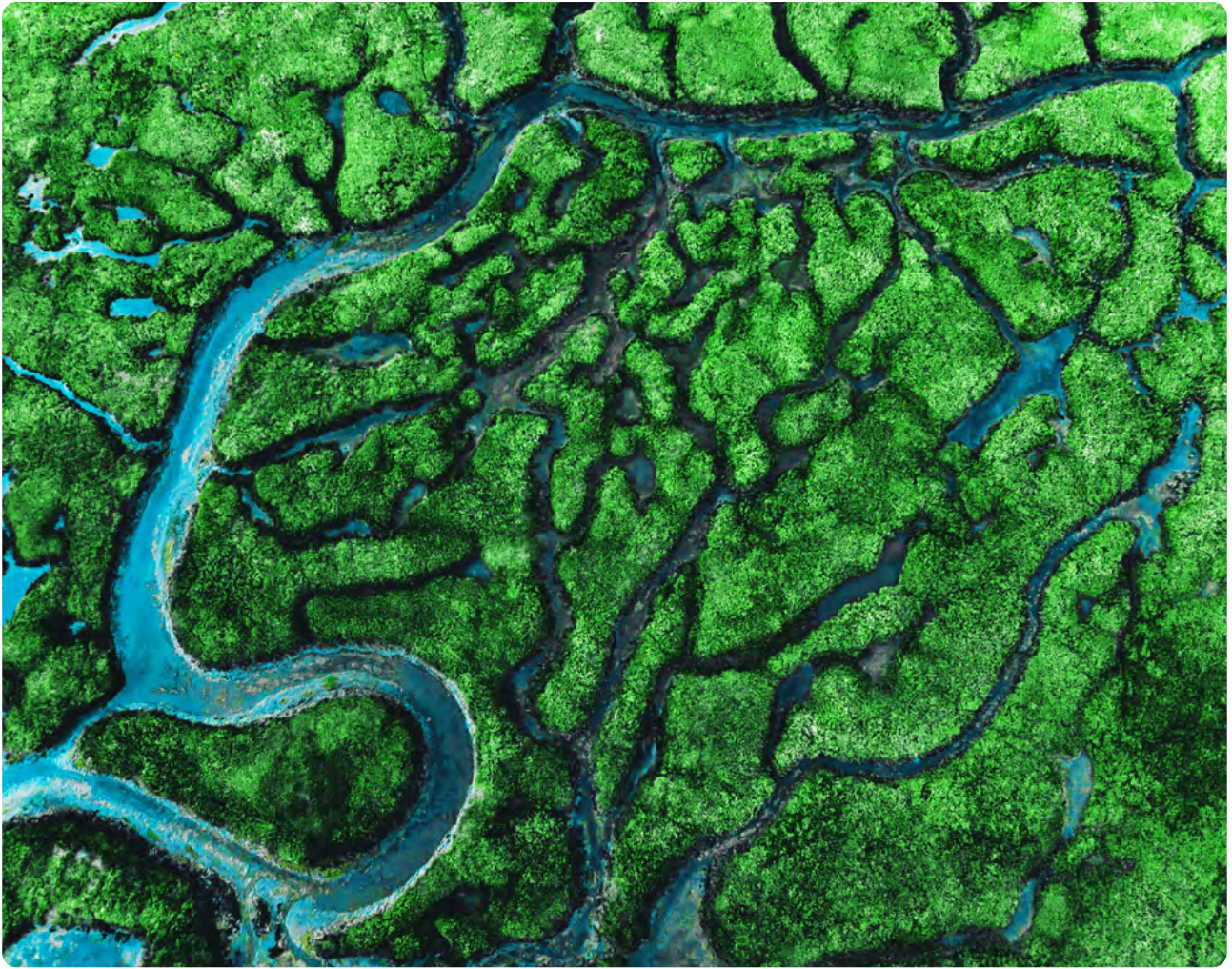
Les organisations religieuses peuvent également exclure les entreprises produisant des contraceptifs ou d'autres équipements médicaux qui ne respectent pas leurs principes éthiques. Par ailleurs, les filtres négatifs peuvent éliminer les entreprises les « plus mauvaises » selon le gérant dans certains domaines, telles que les entreprises ayant un bilan médiocre en matière de droits de l'homme ou de pratiques environnementales.

Un filtre négatif ne signifie pas nécessairement d'éviter totalement certains secteurs. Dans certains cas, il peut y avoir des « seuils de matérialité » pour déterminer si un investissement doit être exclu. Par exemple, si une entreprise diversifiée tire 10 % de ses revenus de la vente d'alcool, elle pourra dans certains cas être incluse dans l'univers d'investissement, alors qu'une entreprise tirant 100 % de ses revenus de l'alcool en serait exclue.⁴

Les filtres négatifs tendent à exclure les types d'entreprises et de secteurs suivants :

- tabac • alcool • armes/défense
- pornographie • jeux de hasard





Désinvestissement : éliminer complètement l'exposition à un secteur ou pays

Dans certains cas, les investisseurs choisissent de « désinvestir » ou d'exclure complètement certaines valeurs de leurs portefeuilles, encore une fois, généralement pour mieux aligner leurs portefeuilles sur leurs valeurs. Par exemple, le Fonds de pension des employés public de Californie (CalPERS), l'un des investisseurs institutionnels les plus importants et influents, avec plus de 345 milliards de dollars d'actifs sous gestion en 2019, s'est désinvesti d'un certain nombre de secteurs et de pays au fil des années. En 2002, CalPERS a décidé d'exclure de son portefeuille les sociétés liées au tabac, en partie parce que le tabagisme pourrait entraîner une augmentation des dépenses de santé pour ses membres⁴. CalPERS s'est également désengagé de pays, en excluant par exemple les entreprises exerçant des activités dans des pays tels que l'Iran et le Soudan.

Si certains désinvestissements ont pénalisé la performance de CalPERS, en particulier l'exclusion de valeurs du secteur du tabac, d'autres désinvestissements ont en revanche contribué à la performance. Cela étant dit, la décision de désinvestir prise par CalPERS ne se limite pas à la seule performance. CalPERS s'appuie sur la taille de son portefeuille pour influencer les autres sociétés et décourager les investissements dans des régimes affichant un bilan médiocre en matière de droits de l'homme et autres mauvaises pratiques ESG. Si CalPERS est l'un des détenteurs d'actifs excluant des secteurs et pays le plus en vue, de nombreux autres organismes de bienfaisance, fondations et autres organisations ont recours au désinvestissement pour aligner leurs investissements sur leurs valeurs.

4. Source : Pour plus d'informations sur ce sujet, veuillez consulter la Fondation EIRIS, L'investissement responsable dans les fonds communs : un guide pour les administrateurs d'organismes de bienfaisance (« Responsible Investment in Pooled Funds: A guide for charity trustee »), Février 2013.

5. Source : Directeur des investissements de CalPERS, Article : La décision de CalPers de désinvestir du secteur du tabac est onéreuse (« CalPERS Decision to Divest from Tobacco is Costly »), 12/12/18.

#2 Approche positive.

Créer de la valeur par le biais de l'esg

L'autre approche majeure de l'investissement durable se concentre sur les facteurs ESG pour trouver les « meilleures » opportunités d'investissement plutôt que d'éviter simplement certains secteurs ou certaines industries. Cette approche, qui s'est considérablement développée ces dernières années, intègre l'ESG au processus d'investissement de diverses manières et considère généralement les facteurs ESG comme une source de création de valeur. Cela implique souvent de recourir aux notes ESG internes et/ou externes au cours du processus d'investissement. Avant de nous plonger dans cette approche positive, il est utile de comprendre comment les gérants d'actifs accèdent aux informations concernant les profils individuels ESG des entreprises par le biais des notes ESG.

Trouver des opportunités en utilisant les notes ESG.

À mesure que l'intérêt pour l'investissement ESG s'est développé, plusieurs sociétés ont créé des notes ESG permettant aux gérants d'actifs d'investir de manière durable. Morningstar a ainsi lancé les « Sustainability Ratings » (notes de durabilité) qui fournissent des scores allant de 1 à 5 pour les fonds classiques et les ETF, en utilisant les notes ESG au niveau de chaque entreprise en portefeuille⁶. Le fournisseur d'indices MSCI classe également les entreprises par score ESG en utilisant des notes allant de AAA (la note la plus élevée) à CCC (la note la plus basse).⁷ Ce sont ici, deux principaux systèmes de notation de la durabilité/ESG, mais il en existe bien d'autres. Le message à retenir est que les gérants de portefeuille peuvent évaluer activement les titres potentiels du point de vue de la durabilité/ESG, en utilisant des notes « objectives » externes pour mieux connaître les entreprises durant le processus d'investissement.





Les gérants de portefeuille peuvent évaluer activement les titres potentiels d'un point de vue durabilité/ESG en utilisant des notes « objectives » pour mieux connaître les entreprises durant le processus d'investissement.

Dans de nombreux cas, les gérants d'actifs recherchent des entreprises affichant les scores ESG les plus élevés lorsqu'ils créent un univers d'actions ou d'obligations potentielles afin de les inclure dans leur portefeuille. De cette manière, les gérants peuvent sélectionner les valeurs « best-in-class », qui, selon eux, seront amenées à surperformer. Leur conviction est soutenue tant par le monde académique que par l'histoire des marchés. Selon un rapport universitaire de 2015 ayant analysé plus de 2 000 autres études, les entreprises ayant de bonnes notes ESG surperforment dans la durée⁶. Les auteurs déclarent que les gérants d'actifs devraient acquérir « une compréhension détaillée et profonde de la manière d'intégrer les critères ESG aux processus d'investissement afin d'exploiter le potentiel réel de création de valeur des facteurs ESG ». En outre, Morningstar a noté que tous les fonds ESG ont surperformé leurs univers de référence durant quatre années consécutives entre 2015 et 2018⁹. L'historique de performance des fonds ESG contredit ainsi l'idée que les investisseurs doivent sacrifier une partie de leur performance pour investir dans des fonds axés sur des stratégies ESG.

6. Source : Morningstar, Permettre aux investisseurs d'évaluer la durabilité des portefeuilles (« Helping Investors Evaluate the Sustainability of Portfolios »), Novembre 2017.

7. Source : Morningstar, Méthodologie du système de notation ESG, 2018.

8. Source : Gunnar Friede, Timo Busch et Alexander Bassen, L'ESG et la performance financière : preuves cumulées à partir de plus de 2000 études empiriques (« ESG and financial performance — aggregated evidence from more than 2000 empirical studies »), Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233, 2015.

9. Source : Morningstar, Rapport sur le paysage américain des fonds responsables (« Sustainable Funds U.S. Landscape Report »), Février 2019.



Créer de la valeur en évitant les « mauvaises » valeurs.

Les gérants d'actifs peuvent utiliser les notes ESG pour éviter des entreprises pouvant paraître attrayantes à la lumière des paramètres financiers classiques mais accusant un retard en termes de note ESG. Les gérants d'actifs peuvent ajouter de la valeur en évitant les actions ou obligations présentant des risques mis en évidence dans leur score ESG. Par exemple, les gérants perspicaces qui intègrent l'ESG à leur analyse pourraient avoir perçu des signaux d'alerte sur des entreprises qui, autrement, seraient apparues comme de bonnes candidates à l'investissement. Le **tableau 2** montre trois exemples d'entreprises très en vue ayant été confrontées à des accidents ou scandales visibles. Dans chacun de ces cas, la note ESG de la société avait été dégradée avant l'incident. Si des accidents ou autres scandales sont inévitables à l'avenir, ces exemples démontrent que les gérants d'actifs intégrant l'ESG à leur processus d'investissement peuvent bénéficier d'un avantage sur ceux qui s'appuient uniquement sur les paramètres financiers dans leur processus d'investissement.

10. Sources : Bob Monks : Il apparaît clairement à tous que la recherche ESG fonctionne (« It's plain for all to see, ESG research works »), Financial Times, 20/10/12; MSC: Les notes ESG peuvent permettre d'identifier les signaux avant coureurs d'un incident d'alerte (« ESG Ratings May Help Identify Warning Signs »), 2018.

Tableau 2 :

Trois exemples où la dégradation de la note ESG a anticipé les problèmes¹⁰

Entreprise	British Petroleum (BP)	Equifax	Wells Fargo
Facteur ESG	Environnemental (« E »)	Social (« S »)	Gouvernance (« G »)
Description de la problématique ESG	L'explosion/marée noire provoquée par Deepwater Horizon en 2010 a entraîné le pire désastre environnemental à ce jour dans le Golfe du Mexique	La violation de la sécurité des données annoncée en septembre 2017 ; cette violation a exposé les données personnelles de 145,5 millions de consommateurs	L'activité frauduleuse de certains employés a entraîné l'ouverture de 1,5 millions de comptes, affectant près de 3 millions de personnes
Dégradation de la note ESG?	Oui, deux ans avant l'incident	Oui ; MSCI a rétrogradé Equifax pour lui attribuer sa note ESG la plus basse en août 2016, puis l'a supprimé des indices MSCI ESG en novembre 2016	Amende de 575 millions de dollars infligée par la Federal Trade Commission (FTC), pouvant atteindre 700 millions de dollars ; préjudice à la réputation
Résultat	BP a dépensé plus de 40 milliards de dollars en dépenses de adégradation de la note de crédit ; le titre a sous-performé ses concurrents.	Amende de 575 millions de dollars infligée par la Federal Trade Commission (FTC), pouvant atteindre 700 millions de dollars ; préjudice à la réputation	Amende de 185 millions de dollars du Bureau fédéral de Protection financière des consommateurs ; recours collectif ; démission du CEO

Les actions figurant dans ce document ne sont mentionnées qu'à titre d'information uniquement. Ce document ne constitue pas une recherche en investissements au sens de l'article 36(1) du Règlement délégué de la Commission européenne (UE) No 2017/565.



La prochaine génération de l'investissement durable.

Si les approches positives de l'investissement durable ont gagné des actifs et de l'attention, les approches négatives ont clairement leur place également. Certains types d'investisseurs chercheront toujours à éviter de détenir des actifs qui sont contraires à leurs valeurs. Les filtres négatifs et les approches durables continueront donc très probablement d'exister à l'avenir. L'adoption généralisée des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) tant par les détenteurs que par les gérants d'actifs indiquent également que les approches positives qui incluent la prise en compte et l'intégration des facteurs ESG continueront également de croître. Pour preuve, les signataires des PRI représentaient environ 90 billions de dollars (eh oui !) d'actifs sous gestion fin 2018¹¹.

À l'avenir, il est probable que les investisseurs poussent l'investissement durable encore plus loin en cherchant activement à utiliser leurs investissements pour influencer le monde de manière bénéfique. L'« investissement à impact », visant à aligner directement les investissements financiers d'un investisseur sur des objectifs plus larges, tels que la protection de l'environnement et la lutte contre la pauvreté, a connu un essor pour représenter désormais plus de 500 milliards de dollars d'actifs¹². Aux côtés de l'investissement à impact, de nombreuses thématiques ESG, telles que les stratégies investissant dans des entreprises qui produisent de l'énergie renouvelable, ont également émergé en tant qu'options d'investissement. Cet univers devrait se développer, à la faveur de l'intérêt croissant pour l'investissement ESG.

11. Source : Global Impact Investing Network, Calibrer le marché de l'investissement à impact social (« Sizing the Impact Investing Market »), Avril 2019.

12. Source : New York Life Investments et RTI Research, Septembre 2019. Résultats d'une enquête basée sur des questions posées à 450 investisseurs, hommes et femmes, disposant d'actifs à investir de plus de 250 000 dollars et âgés entre 25 à plus de 55 ans.



Selon une étude menée en 2019 par New York Life Investments, ont déclaré être disposées à sacrifier une partie de leur rendement pour s'assurer que leurs investissements reflétaient leur vision sociale personnelles.¹³

72%

des personnes
interrogées âgées
de **25 à 39 ans**

34%

des personnes
interrogées âgées
de **40 à 54 ans**

Définitions : Les **investissements alternatifs** sont spéculatifs et ne conviennent pas à tous les clients. Ils sont destinés à des investisseurs expérimentés et avertis qui sont prêts à assumer les risques économiques élevés liés à ce type d'investissement. Les **marchés des matières premières** sont soumis à une volatilité plus forte que les investissements dans des titres classiques, tels que les actions et les obligations. Les titres à revenu fixe sont soumis au risque de crédit, c'est-à-dire à la possibilité que l'émetteur d'un titre de créance ne soit pas en mesure de verser les intérêts et/ou de rembourser le capital de sa dette, et au risque de taux d'intérêt, c'est-à-dire à la variation de la valeur d'un **titre à revenu fixe** résultant d'une variation des taux d'intérêt. Les **obligations** sont soumises au risque de crédit, dans la mesure où l'émetteur de l'obligation peut ne pas être en mesure de verser les intérêts et/ou rembourser le capital dans le délai prévu.



130 Mld €

d'actifs sous gestion
au 31 décembre 2019



+560

experts à votre
service



+20 ans

d'innovation et
d'expertise

À propos du risque : tous les investissements sont soumis au risque de marché, notamment à une possible perte en capital. La diversification ne garantit pas un profit ou une protection contre une perte dans un marché baissier.

Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
ACADEMY.CANDRIAM.COM

CANDRIAM ACADEMY 
INVESTORS FOR TOMORROW