

Août 2021

Guide de l'Investissement Durable pour les Assureurs

Qui, quoi, pourquoi et comment ? - Ch. 4

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



A propos des auteurs



Marie Niemczyk

Responsable des Relations
Assureurs

Marie Niemczyk est Head of Insurance Relations chez Candriam. Dans ce rôle, elle suit les différents éléments ayant un impact sur la gestion d'actifs pour le monde des assureurs - que ce soit les questions liées au marché, à la réglementation ou à la comptabilité - et s'assure que ces exigences et objectifs spécifiques aux assurances soient intégrés dans les solutions et stratégies d'investissement.

Avant de rejoindre Candriam en 2018, Marie était Insurance Strategy & Development Director chez AXA Investment Managers à Paris. Auparavant, Marie a occupé plusieurs postes chez Fidelity à Londres, Francfort et Paris. Avant cela, elle était Économiste chez EY à Londres. Elle a commencé sa carrière en 2004 en tant que Research Associate chez The Advisory Board Company à Washington D.C.

Marie est titulaire d'un M.Sc. de la London School of Economics, d'un B.A. du Swarthmore College et de qualifications IMC et SII.



Kristof Wouters

Responsable des Relations
Fonds de Pension et
Assureurs

Kristof Wouters est Global Head of Pension & Insurance Relations chez Candriam. Dans cette fonction, Kristof est chargé de donner des conseils stratégiques aux fonds de pension et aux compagnies d'assurance. Cela implique souvent la conception de solutions d'investissement sur-mesure qui tiennent compte des besoins spécifiques des clients et des cadres réglementaires respectifs, tels que SFDR, SRD II, IORP II, Solvabilité II, IFRS, etc. Kristof a plus de 25 ans d'expérience dans le secteur de la gestion des investissements. Il intervient régulièrement lors de séminaires et d'événements sur divers sujets liés à l'investissement ou aux pensions et assurances. Il est également membre actif de nombreuses associations dans ce domaine.

Avant de rejoindre Candriam en 2000, il a travaillé comme Consultant Senior chez Pragma Consulting, une société indépendante de conseil en investissement institutionnel, spécialisée principalement dans le conseil aux fonds de pension et aux institutions financières du monde entier.

Kristof a obtenu un master en ingénierie commerciale à l'Université de Louvain (KUL, Belgique) et un master supplémentaire en économie à l'Université de Groningue (RUG, Pays-Bas).



David Czupryna

Responsable du
Développement ESG

David est responsable du développement de l'activité ESG au sein de Candriam ; il s'appuie sur plus de 14 années d'expérience dans le domaine de l'investissement responsable afin de proposer aux investisseurs et aux acteurs de marché l'expertise en développement durable, associée à une connaissance approfondie des marchés, qui distinguent l'offre de Candriam.

Avant d'intégrer Candriam en 2018, David a été responsable du développement des stratégies ESG dans les pays germanophones chez Sycomore Asset Management, et en Europe du Nord chez Erste Asset Management. David a débuté sa carrière au sein de BNP Paribas à Londres, dans la structuration de dérivés actions. Il est titulaire d'un MBA de l'Université de Cambridge et d'un Masters en Sciences Politiques de l'Université Libre de Bruxelles et de l'Université Catholique de Louvain.

4. Qui peut en profiter ?

Durabilité et performance financière

#SpeedRead

- Il existe de nombreuses preuves, tant académiques que pratiques, que l'investissement durable n'a pas nécessairement d'impact négatif sur les performances financières.
- De nombreuses études portant sur des titres individuels et des fonds ont démontré que le développement durable peut souvent améliorer le profil rendement/risque.
- Les stratégies d'investissement durable sont diversifiées et les assureurs doivent être attentifs à leur processus de sélection.

La recherche et les expériences pratiques ont réfuté le mythe selon lequel l'investissement durable est forcément moins rentable. De nombreuses études empiriques ont été réalisées notamment une analyse de 2015¹ ayant examiné plus de 2 000 études. Plus de 90 % démontrent que les meilleures actions au niveau ESG affichent des performances comparables ou meilleures que les autres actions. Les auteurs de cette analyse ont conclu que les stratégies durables qui se concentrent sur les entreprises ayant de bonnes pratiques ESG investissent dans de « meilleures » entreprises. Ils ont fait remarquer que « l'intérêt de l'investissement ESG est empiriquement bien démontré » et ont déclaré : « nous avons clairement trouvé des preuves de l'intérêt de l'investissement ESG ».

Au niveau des fonds, une étude² relative à l'évolution des fonds en 2018 a conclu que 63 % des fonds durables ont fini l'année sur une performance les plaçant dans la première moitié de leur catégorie. En examinant spécifiquement les fonds d'actions durables, l'étude a révélé que ce type de fonds a obtenu de meilleures performances que leurs homologues conventionnels dans le marché boursier volatil et négatif de 2018. Nous aborderons la performance des fonds ESG durant la crise du coronavirus dans une section distincte.

Il est important d'examiner la méthodologie d'une stratégie, et de ne pas généraliser. Les stratégies d'investissement durable sont, bien entendu, aussi diverses que les autres approches. Elles ne signent pas toutes les mêmes performances, et ne sont pas toujours plus performantes. Mais dans l'ensemble, elles ont prouvé leur capacité à améliorer le profil rendement/risque. Cela s'applique généralement à toutes les zones géographiques et à tous les types de capitalisations boursières, comme l'illustre l'étude de cas dédiée à la durabilité sur les marchés émergents présentée dans l'encadré.

1. Gunnar Friede, Timo Busch et Alexander Bassen (2015), « ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies », Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233.

2. Morningstar, "Sustainable Funds U.S. Landscape Report," février 2019.

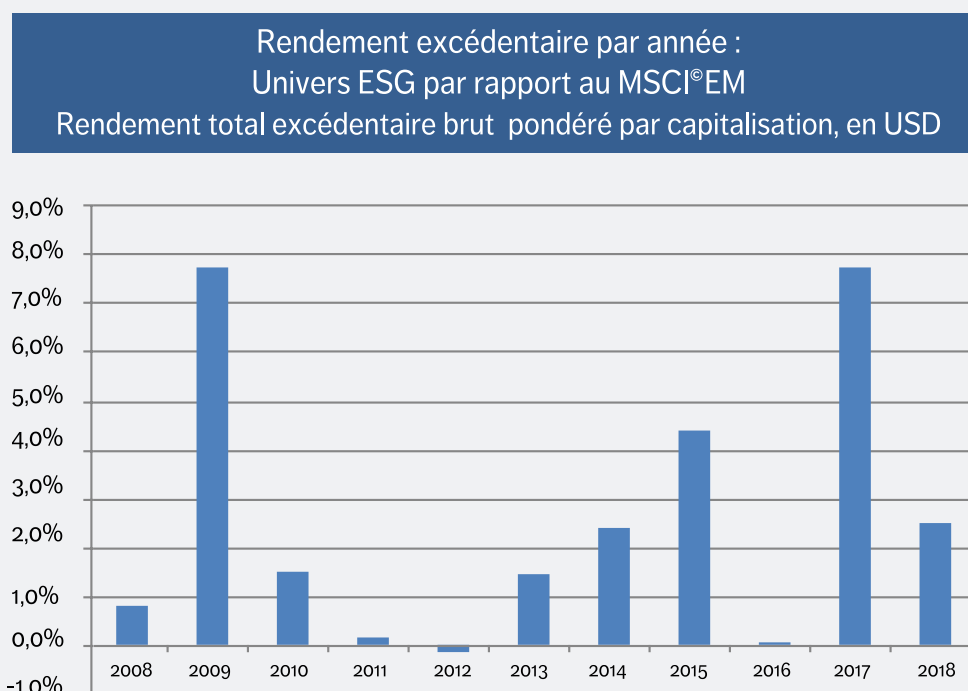
#InFocus: Durabilité et performance des marchés des actions émergents

Les marchés émergents sont particulièrement intéressants lorsqu'on se penche sur la durabilité et la performance des investissements. Si les risques ESG, en particulier la mauvaise gouvernance, sont plus prononcés sur les marchés émergents, le fait d'éviter correctement ces risques devrait conduire à des améliorations significatives de la performance ajustée au risque. Parallèlement, ces risques ESG plus élevés, ainsi que l'accès réduit aux données, rendent l'investissement durable plus complexe sur les marchés émergents. La question clé demeure : l'intégration des critères ESG dans les décisions d'investissement sur les marchés émergents s'avère-t-elle payante en pratique ?

Nous avons réalisé une étude de long terme concernant l'impact des critères ESG sur les marchés des actions émergents. Étant donné que les notes ESG diffèrent selon les agences et les investisseurs, nous nous sommes concentrés pour cette étude sur une approche spécifique. L'équipe d'ingénierie de Candriam a comparé les performances de l'univers ESG des marchés émergents (environ 700 actions), tel que déterminé par les analystes ESG interne de Candriam, à l'indice MSCI® Emerging Market (environ 1 150 actions) entre 2008 et 2018. L'univers ESG des marchés émergents a affiché une surperformance moyenne de 2,4 % brut par an avec un niveau de risque similaire à l'indice MSCI® EM Equity.

Figure 4-A

Univers ESG par rapport au MSCI® EM



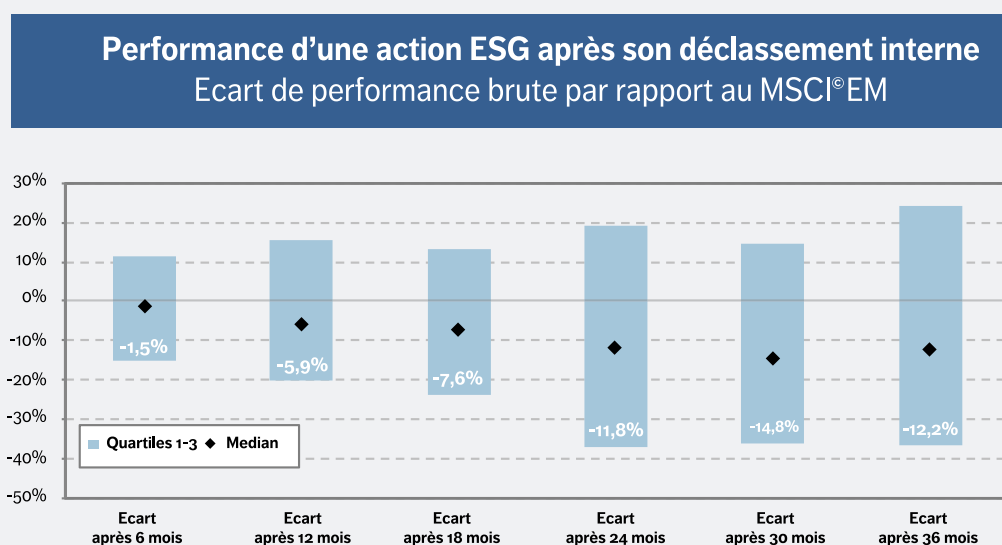
Sources : Candriam ESG Team et Financial Engineering Team, MSCI (Weight) © 2019 MSCI Inc. Tous droits réservés ; Factset Prices (Rendement brut total). Données d'avril 2008 à octobre 2018. Les performances passées d'un instrument financier, d'un indice ou d'un service d'investissement, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, frais et autres charges. Les performances exprimées dans une autre devise que celle du pays de résidence de l'investisseur sont soumises aux fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. L'indice MSCI EM est mentionné à titre informatif uniquement. La stratégie ne consiste pas à répliquer cet indice.

Nous avons analysé l'homogénéité du rendement excédentaire brut de l'univers ESG pour différents secteurs, régions et tailles d'entreprises. Au niveau sectoriel, dix des onze secteurs ont affiché un rendement excédentaire positif. L'univers ESG a généré un rendement excédentaire positif dans les quatre régions géographiques. Les entreprises ESG ont aussi surperformé l'indice pour les trois types de capitalisations boursières.

Nous avons également examiné l'impact sur la performance future d'une entreprise qui n'est plus éligible à l'univers ESG. L'étude a montré que l'entreprise affichait ensuite des rendements excédentaires négatifs pour une période supérieure à un an et jusqu'à trois ans après son retrait de la liste des entreprises durables. Le point bas est atteint au 30e mois, avec un rendement excédentaire (médian) de -14,8 % (brut). Les effets d'un déclassement ESG s'atténuent au-delà de cet horizon temporel.

Figure 4-B

Performance après un déclassement de l'univers ESG à l'exclusion ESG



Sources : Candriam ESG Team, MSCI (Weight) © 2019. Tous droits réservés ; Factset Prices Performance brute). Les performances passées d'un instrument financier, d'un indice ou d'un service d'investissement, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, frais et autres charges. Les performances exprimées dans une autre devise que celle du pays de résidence de l'investisseur sont soumises aux fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. L'indice MSCI EM est mentionné à titre informatif uniquement. La stratégie ne consiste pas à répliquer cet indice.



5. Quelle a été l'influence du Covid-19 ? – Les impacts potentiels pour l'investissement durable

#SpeedRead

- Il est trop tôt pour tirer des conclusions définitives concernant la Covid-19 et l'investissement durable. Nous pouvons toutefois prendre note de certaines évolutions à ce jour.
- Différentes études démontrent que durant la crise, les stratégies durables se sont montrées assez résilientes.
- L'allocation sectorielle peut expliquer partiellement, mais pas totalement, cette résilience.
- Les caractéristiques des entreprises qui s'illustrent au niveau des critères ESG, notamment une bonne gestion des parties prenantes, une gouvernance solide, une capacité d'innovation et l'adaptabilité, ont vraisemblablement aussi joué un rôle.

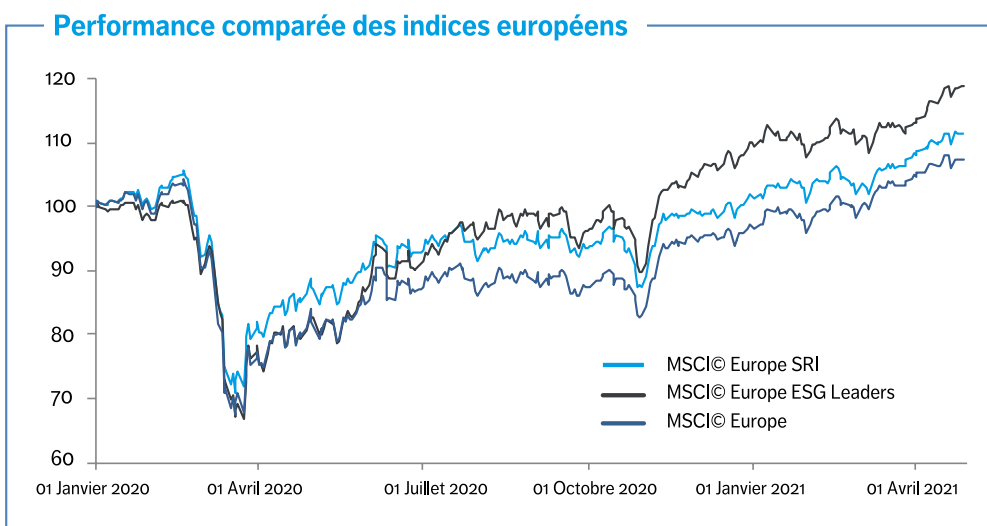
La crise du coronavirus étant toujours en cours, il est trop tôt pour tirer des conclusions définitives quant à son impact à long terme sur l'investissement durable. Il est néanmoins instructif de jeter un premier coup d'œil sur la performance des stratégies ESG depuis le début de la crise, et d'examiner ce que la crise nous a appris jusqu'à présent sur le rôle de la durabilité en tant qu'indicateur.

5.1. Performance durant la crise

L'impact de la Covid-19 sur les entreprises et les actions est particulièrement intrigant, car la pandémie peut être considérée comme le premier test global et à grande échelle pour l'investissement durable. De nombreuses stratégies durables avaient certes démontré leur résilience durant la crise financière de 2008-2009, mais il s'agissait alors davantage d'un investissement de niche. Les investissements durables ont triplé depuis.

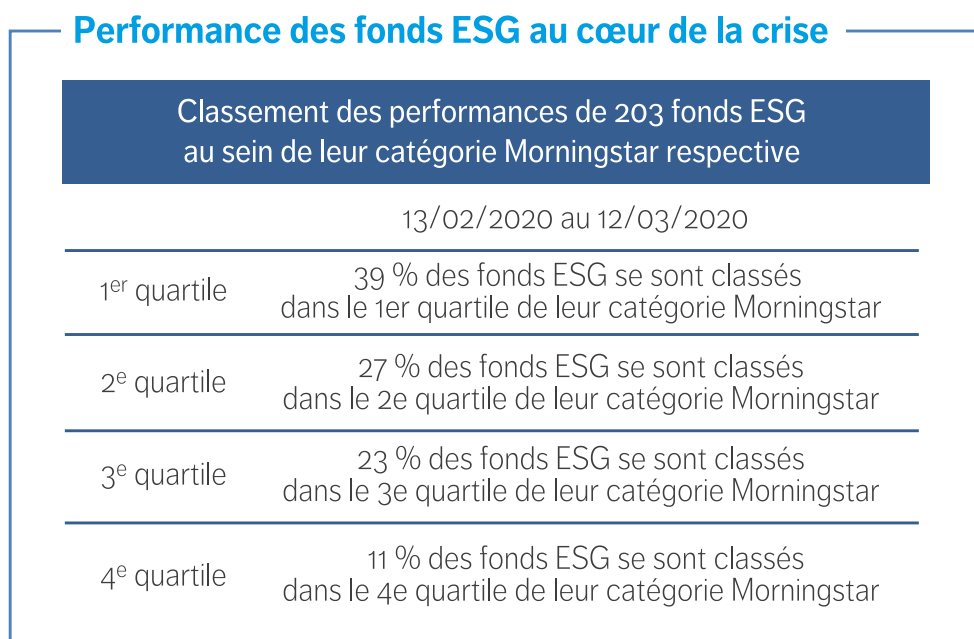
Les indices élargis et les rendements des fonds montrent que la performance des stratégies durables pendant la crise du coronavirus a été, en moyenne, plus robuste.

Figure 5-A



Sources : Candriam, Bloomberg, 29/01/2021.

Figure 5-B



Source : Morningstar

5.2. Les moteurs de la performance ESG durant la crise

Qu'est-ce qui explique la résilience relative des stratégies durables depuis le début de la crise ? Il est certainement trop tôt pour désigner formellement certains éléments. Cependant, il semble clair que les stratégies durables ont tendance à présenter des caractéristiques logiquement appréciées en période de tensions.

Un premier facteur souvent mentionné dans les analyses de la performance des stratégies durables depuis le début de la crise est l'allocation sectorielle. Un secteur souvent cité dans cet argument est celui de l'énergie - en effet, il est fréquemment avancé que les stratégies qui prennent en compte les facteurs ESG ont obtenu des performances relativement bonnes parce qu'elles sous-pondéraient l'énergie. De ce fait, le secteur énergétique a fortement souffert au début de la crise du coronavirus sur les marchés financiers.

Les analyses montrent toutefois que la surperformance agrégée moyenne des investissements durables reste importante même après ajustement de l'exposition sectorielle. Cela ne peut se résumer à la sous-pondération du secteur de l'énergie. De nombreuses stratégies durables investissent encore dans certaines sources d'énergie telles que le gaz naturel et les énergies fossiles à faibles émissions. De plus, on observe dans de nombreux secteurs une grande dispersion entre les entreprises ayant une bonne notation ESG et celles mal notées à ce niveau. En outre, le poids du secteur de l'énergie n'est pas très élevé dans la plupart des indices. Il pèse ainsi moins de 3 % de l'indice MSCI World . L'allocation sectorielle n'explique pas la performance globale des stratégies durables.

Des facteurs autres que l'allocation sectorielle sont à prendre en compte. L'analyse de la durabilité au niveau de l'entreprise est donc clairement pertinente. Par exemple, la crise du coronavirus semble avoir mis en évidence que certains critères sociaux, le S des ESG, sont déterminants dans une bonne gestion des employés et des fournisseurs. De bonnes relations à long terme avec le personnel peuvent faciliter la continuité des activités en temps de crise. Dans des secteurs comme la distribution alimentaire, cela peut faire la différence. Les investisseurs font de plus en plus pression pour une plus grande transparence dans ces domaines, notamment en ce qui concerne les conditions de travail et l'assurance santé. De bonnes relations avec les fournisseurs peuvent également être d'un grand secours en période de tensions, notamment pour éviter les ruptures de chaînes d'approvisionnement.

Le fait que les investisseurs aient privilégié les entreprises avec de solides notes ESG durant la crise est aussi assez judicieux en ce qui concerne la gouvernance. Les entreprises avec une bonne gouvernance se caractérisent souvent par un bilan sain, une certaine prudence financière et une gestion proactive des risques. Aux yeux de nombreux investisseurs, ces caractéristiques contribuent à réduire le risque, tout particulièrement en temps de crise sur les marchés.

Les entreprises ayant instauré de solides pratiques ESG font fréquemment preuve d'adaptabilité et de capacité d'innovation - deux attributs particulièrement recherchés en période de crise. Certaines entreprises durables développent de nouvelles solutions, par exemple pour atténuer le changement climatique ou faciliter l'économie circulaire. D'autres ont fait évoluer leurs processus pour répondre aux critères ESG. Cela témoigne de leur capacité d'innovation, de flexibilité et d'adaptabilité.

La crise a ainsi mis en lumière la valeur ajoutée potentielle de l'analyse des risques et opportunités liés à la durabilité. Elle illustre aussi pourquoi il est intéressant d'examiner l'alignement de l'entreprise avec les tendances globales en matière de durabilité. En fait, les tendances structurelles en matière de durabilité, telles que la numérisation et la quête du bien-être, ont encore été renforcées par cette crise.

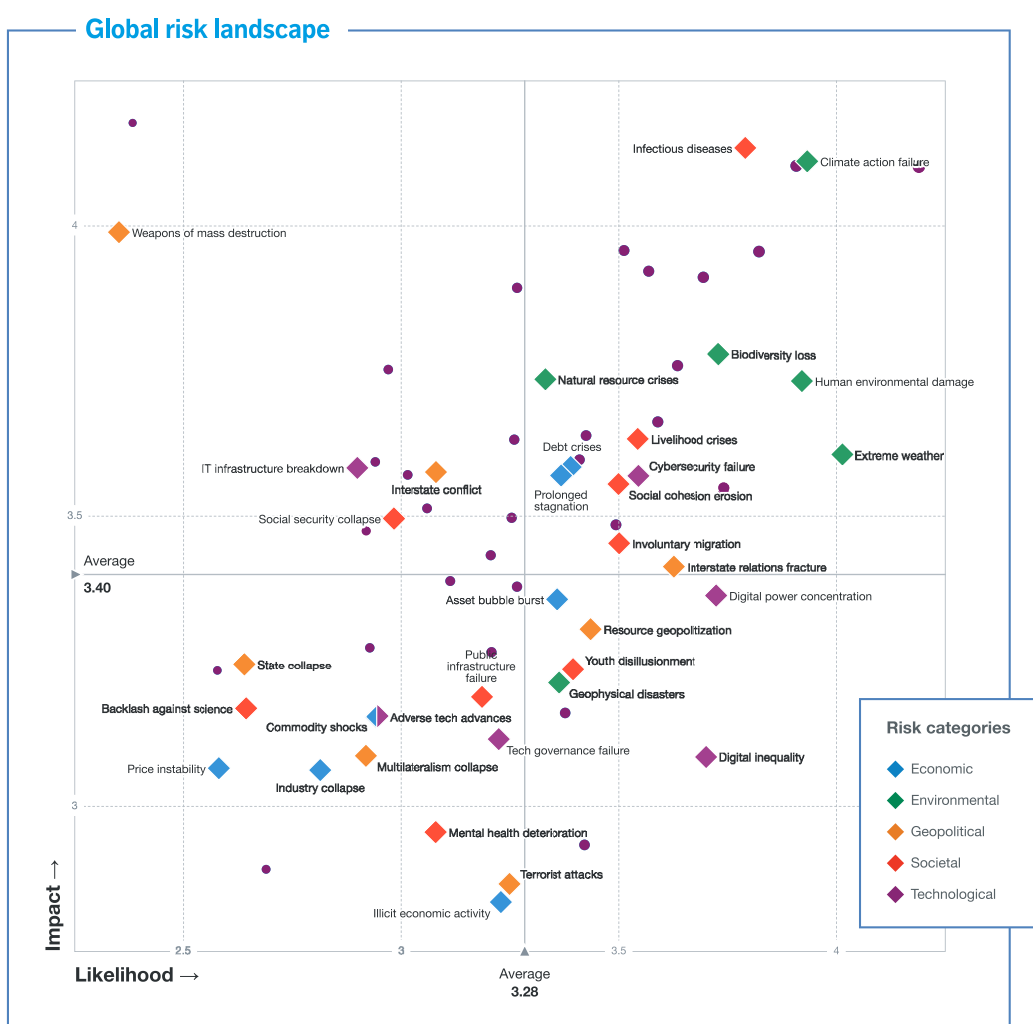
5.3. *Se tourner vers l'avenir*

Bien qu'il soit prématuré de tirer des conclusions concernant l'impact à long terme de la Covid-19 sur l'investissement durable, les premiers enseignements que nous pouvons tirer de la crise sont favorables à l'intégration des critères ESG dans l'analyse des investissements.

Jusqu'à présent, nous constatons qu'en moyenne, les émetteurs affichant de bonnes notes ESG se sont montrés relativement résilients. La crise illustre la valeur ajoutée potentielle de l'exposition aux tendances structurelles en matière de durabilité. Les données disponibles semblent aussi montrer qu'une bonne, et financièrement fructueuse, gestion des employés et des fournisseurs est davantage alignée sur une approche basée sur les critères ESG. La communauté internationale est en train d'apprendre que des remèdes massifs et drastiques contre des chocs exogènes peuvent être déployés relativement rapidement, et que des changements dans l'activité humaine peuvent avoir des conséquences tangibles sur l'environnement.

Dans le dernier Rapport sur les risques mondiaux du Forum économique mondial, publié après le début de la crise du coronavirus, l'incapacité à atténuer les changements climatiques se classe quasiment au même niveau que les maladies infectieuses en termes d'impact, et même devant en termes de probabilité. Ces deux menaces sont suivies d'autres risques environnementaux comme les dommages humains à l'environnement, la perte de biodiversité et les conditions climatiques extrêmes. Le fait que de nombreux risques environnementaux se classent très proches des maladies infectieuses peut contribuer à une plus grande sensibilisation à l'urgence environnementale et soutenir davantage les initiatives réglementaires visant à atténuer le changement climatique et d'autres problèmes environnementaux.

Figure 5-C



Source : World Economic Forum, Global Risks Report 2021, 16th Edition.

6. Conclusion : des enjeux importants

L'investissement durable est devenu incontournable.

Les enjeux pour les assureurs sont très élevés --- assurer la résilience des investissements face à l'augmentation des risques liés à la durabilité, aligner les pratiques et les portefeuilles sur la réglementation croissante, et protéger leur entreprise et leur marque des dommages réputationnels.

Parvenir à saisir les nouvelles opportunités offertes par l'investissement durable sera déterminant pour le potentiel bénéficiaire à long terme des actifs dans l'assurance et la compétitivité des assureurs. Il est vital pour les assureurs de développer un important savoir-faire interne ou de sélectionner prudemment leurs partenaires externes. Les assureurs en quête d'expertise extérieure doivent sélectionner avec soin des partenaires présentant une véritable expertise en matière d'investissement durable et capables de les soutenir dans la mise en œuvre de stratégies durables adaptées à leur portefeuille et à leur situation.

L'objectif est simple -- faire de l'investissement durable une source de valeur ajoutée potentielle.



140 Mds €

d'actifs sous gestion
au 31 décembre 2020



570

Experts
à votre service



25 ans

Leader dans
l'investissement responsable

Ce document 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.

