

DOSSIER SPÉCIAL



Un événement



organisé par



et





La deuxième édition du forum Time to Change, organisée par l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (Af2i) en partenariat avec Option Finance et GreenUnivers, a réuni les 28 et 29 mars derniers à Deauville, l'ensemble des acteurs de la finance durable et de la transition énergétique.

Autour des investisseurs institutionnels et des commissions de l'Af2i, dirigeants d'entreprises, scientifiques, représentants associatifs, collectivités locales et gérants d'actifs se sont retrouvés durant deux jours pour débattre de l'urgence climatique et des grands enjeux de demain.

SPONSORS

PLATINUM

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

EURAZEO

GOLD

Amundi
ASSET MANAGEMENT



Aminul Gestion

BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

cpr
ASSET MANAGEMENT



DWS



**LA FINANCIERE
DE L'ÉCHOUVIER**



OFI Invest
ASSET MANAGEMENT

Rothschild & Co
ASSET MANAGEMENT

SWEN
ASSET MANAGEMENT

**Investment
managers**

**TO TESSIER
CAPITAL**

**WATSON PEARCE
& WILLIAMS**

JEANTY

**Schroders
capital**

SwissLife
ASSET MANAGERS

SOMMAIRE



TRANSITION ÉNERGÉTIQUE IV

- **Quel rôle pour les gérants d'actifs** dans la transition énergétique ? p.IV
- **Les fonds infrastructures**, acteurs de la transition énergétique p.V
- **La tech** au service de la transition et de l'analyse ESG p.V
- Cap sur **la sobriété énergétique** p.VI

FINANCE DURABLE VII

- **L'ESG, priorité stratégique et levier de création de valeur** pour les gérants du capital-investissement p.VII
- **Leadership et politique d'investissement** : retour d'expériences p.VIII
- **L'engagement actionnarial**, pilier d'une économie durable p.IX
- **L'ESG, priorité stratégique et levier de création de valeur** pour les gérants du capital-investissement p.X
- **Immobilier durable** : les chantiers de la rénovation énergétique p.X
- **Dette privée et actifs réels** : l'intégration des critères ESG s'accélère p.XI
- Les investissements ESG dans **les marchés émergents** p.XII
- **Taxonomie verte européenne et labels**, accélérateurs des investissements durables p.XIII

DÉCARBONATION ET ÉNERGIES RENOUVELABLES XIV

- **Vers une accélération du développement** des énergies renouvelables p.XIV
- **L'hydrogène vert**, facteur clé de la transition énergétique p.XV
- **L'éolien en mer** contribue à la transition énergétique p.XVI
- **L'industrie**, facteur clé de la trajectoire net zéro p.XVI
- **La data** au cœur des trajectoires net zéro des portefeuilles obligataires p.XVII
- **Les fonds d'infrastructures** pour soutenir l'économie circulaire p.XVIII
- Les défis du **tourisme durable** p.XIX

BIODIVERSITÉ XX

- **Quels investissements** pour agir en faveur de la biodiversité ? p.XX
- Investir dans **l'économie bleue** p.XXI
- Biodiversité : **une thématique d'investissement en train de s'écrire** p.XXII

LES DÉBATS DE L'AF2I XXIII

- **La finance durable**, au cœur des travaux de l'Af2i

SILVER



BRONZE



AVEC LE SOUTIEN DE :



PARTENAIRES ASSOCIATIFS :



LE VILLAGE DE L'INNOVATION AVEC :



TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Quel rôle pour les gérants d'actifs dans la transition énergétique ?



CEO d'Ostrum AM et président de l'Association française de la gestion financière (AFG), Philippe Setbon est longuement revenu durant la deuxième édition de Time to Change sur le rôle des gérants d'actifs en matière de transition écologique/énergétique. « Alors que cela fait au moins vingt ans que les gestionnaires travaillent dessus, ils sont l'allié indispensable de cette transition », a-t-il insisté en guise d'ouverture de son discours.

P réparer la révision de SFDR

A l'aune des différents rapports du GIEC, ou encore de la survenue de plus en plus rapprochée de catastrophes naturelles, il apparaît plus que jamais nécessaire d'accélérer sur ce front. Or, ce défi soulève au moins deux enjeux. Le premier a trait à la réglementation. « Celle-ci est complexe parce qu'on est en train de parler d'une matière qui n'est pas stabilisée. Pour ne rien arranger, on produit de la réglementation au kilomètre et, en plus de cela, on le fait de façon non coordonnée entre les zones géographiques. A l'arrivée, on obtient un mille-feuille qui peut être incohérent ou en tout cas apparaître comme tel de temps en temps. » Face à ce constat s'impose un besoin de cohérence et de convergence d'une part, et de précision d'autre part. « Par exemple, nous n'avons pas de défi-

inition claire, aujourd'hui, du sustainable investment, des investissements durables ou de ce qu'est une entreprise durable », remarque Philippe Setbon. Soucieuse de pallier une partie de ces écueils, l'AFG a récemment mis en place une task force, chargée d'élaborer une position commune à son échelle sur cette définition de sustainable investment. « Nous faisons des propositions. Même si nous enregistrons des retours qui ne sont plutôt pas favorables à ce jour, il faut persévérer. Cette réflexion prépare certainement ce que seront les travaux d'une révision du règlement SFDR à l'horizon 2025, peut-être 2026. »

Renforcer le dialogue avec les émetteurs

Le deuxième défi majeur concerne la data extra-financière. « Notre métier consiste, et consistera toujours, à sélectionner les bons projets économiques

versus les mauvais, y compris évidemment en intégrant tous les enjeux sociaux, climatiques, de biodiversité, etc., de façon beaucoup plus formalisée que ce qu'on pouvait faire dans le passé. Pour ce faire, nous avons besoin d'accéder à l'information financière brute, pas celle qui passe par d'autres data providers. » A cela s'ajoute également un autre chantier selon l'AFG, consistant à normer l'analyse extra-financière, ainsi qu'un impératif : celui d'engager et/ou de renforcer le dialogue avec les entreprises sur ces sujets. « Un gérant a beaucoup plus de prise avec la dette qu'en étant actionnaire dans la mesure où les entreprises peuvent être fragiles du fait de leurs leviers, et pas obligatoirement du fait de leur solvabilité. Ce faisant, nous avons un formidable levier à actionner pour essayer de promouvoir les meilleures pratiques », conclut Philippe Setbon. ●



Les fonds infrastructures, acteurs de la transition énergétique

Pour déployer une stratégie d'investissement digne de ce nom en matière de transition énergétique, les gérants d'actifs disposent d'une variété de solutions. Selon Jean-Pascal Pham-Ba, co-fondateur de Paradigme Partnership, celles-ci se résument cependant à trois grandes options : « se débarrasser des actifs "sales", créer des actifs "propres" et, entre les deux, se positionner sur des actifs existants dont les performances sont médiocres mais assorties de réelles perspectives d'amélioration. » Un troisième axe qu'affectionnent tout particulièrement les fonds infrastructures. « Dans de nombreuses situations, nous avons la possibilité de transformer l'existant par des technologies plus efficaces, à l'instar du remplacement d'une chaudière fonctionnant au charbon par une chaudière biomasse. C'est sur cela que nous concentrons nos investissements », confirme Harold d'Hauteville, head of infrastruc-

ture equity Europe chez DWS.

Or, quelle que soit la voie empruntée par les gérants, les infrastructures constituent une classe d'actifs incontournable pour espérer parvenir à l'objectif global de neutralité carbone. « En tant qu'investisseurs infrastructure, nous avons aussi l'opportunité d'investir dans des sociétés qui peuvent avoir un impact très fort sur le scope 3, donc sur la consommation ou sur la production de CO₂ des différents acteurs, poursuit Harold d'Hauteville. En conséquence, investir dans le ferroviaire ou dans l'efficacité énergétique, c'est un bon positionnement dans la mesure où cela a effectivement un impact positif. » Un avis que partage Jérôme Percepied, gérant chez Amiral Gestion, qui a développé une stratégie de dette bridge sur la transition énergétique. « En plus des actifs de production d'électricité, nous ciblons aussi des projets d'infrastructures qui visent à décarboner l'ensemble des segments de l'économie, de l'industrie à

la mobilité en passant par le résidentiel », signale-t-il.

Une classe d'actifs attrayante

Outre leur impact en matière environnementale, les infrastructures de transition énergétique présentent également des caractéristiques appréciées sur un plan financier, et ce même si leur rentabilité a eu tendance à s'effriter au cours des dernières années. « Il s'agit d'actifs qui profitent de barrières à l'entrée et qui, bénéficiant le plus souvent de contrats régulés, disposent généralement d'un pricing power assez fort », relève Olivier Gour, directeur des investissements chez La Banque Postale Assurances. Certes, des avancées demeurent essentielles pour attirer encore plus d'investisseurs vers cette classe d'actifs. « Il y a encore beaucoup d'efforts à faire au niveau de la réglementation », considère par exemple Jérôme Percepied. Mais les perspectives semblent au beau fixe. ●

La tech au service de la transition et de l'analyse ESG

Une révolution peut parfois en cacher une autre. Alors que la course à la transition écologique bat son plein depuis plusieurs années déjà, l'accélération de la transition numérique demeure l'autre grande priorité du moment des Etats et des sociétés, non financières comme financières. D'ailleurs, les liens entre les deux thématiques apparaissent de plus en plus étroits, en particulier au sein de l'industrie financière. D'un côté, de nombreux investisseurs ont en effet choisi de se spécialiser dans la tech. « Pour beaucoup d'entre eux, le premier objectif extra-financier est celui de la décarbonation », pointe Benoît Donnen, director – investment research and ESG chez New Alpha Asset Management. D'un autre côté, bon nombre de gérants ont lancé des fonds thématiques autour de la transition énergétique, du recyclage, de l'économie circulaire, etc., dans lesquels certaines participations revêtent une dimension technologique forte.

Un secteur polluant

« La transition numérique et la transition énergétique sont-elles pour autant compatibles ? », s'interroge à juste titre David Bigot, délégué général de l'association ROAM qui regroupe des sociétés d'assurance mutuelles. De fait, l'Ademe estime que les estimations de gaz à effet de serre du secteur du numérique pourraient avoisiner 10 % sur la période 2010-2025. « Indéniablement, celui-ci a un impact sur l'environnement qui n'est pas négligeable », reconnaît Rachida Mourahib, responsable de la recherche ESG chez Oddo BHF Asset Management. Il n'empêche, le recours au numérique contribue également à générer des effets positifs dans ce domaine. Et Rachida Mourahib de citer les cas de la mobilité durable et des smart grids (électricité intelligente) qui opèrent par exemple sur les bâtiments connectés. « Donc oui, la transition numérique est compatible avec la transition écologique et constitue clairement un soutien à la transition énergétique



et durable écologique dans son ensemble », insiste-t-elle. Son apport serait d'autant plus important que l'innovation permet d'atténuer les externalités négatives. « Nous avons décidé d'installer des data centers sur des sites qui sont capables de valoriser la chaleur, explique Paul Benoît, président de Qarnot. Ainsi, nous faisons d'une pierre deux coups : nous vendons une première fois l'énergie à ceux qui vont utiliser les serveurs informatiques, et une deuxième fois à ceux qui ont besoin de la chaleur résiduelle – le déchet. »

La donnée ESG, le nerf de la guerre

Outre cette faculté que peut offrir le numérique pour réduire l'empreinte carbone, il apporterait une réelle valeur ajoutée en matière d'analyse extra-financière. « La donnée ESG constitue le nerf de la guerre », rappelle avant tout Rachida Mourahib. Or environ 80 % de la donnée globale disponible à ce jour n'est pas structurée,

c'est-à-dire qu'elle n'est pas formatée. A ce titre, elle est très difficile à capter et à exploiter. « Dans cette masse de données, il y a la data dont nous avons justement

besoin pour faire notre analyse et investir à bon escient, complète Rachida Mourahib. C'est précisément celle que l'on va capter grâce à l'intelligence artificielle. » Et dans

ce domaine, les gérants redoublent d'efforts et d'investissements pour optimiser la collecte et le traitement des data ESG les plus précieuses. ●

Cap sur la sobriété énergétique

2022 aura-t-elle été l'année du basculement en matière de stratégie énergétique des entreprises ? Bon nombre d'investisseurs en sont convaincus. « Avant l'été, on constatait que de plus en plus de sociétés s'engageaient sur la voie de la décarbonation à travers, par exemple, la réalisation d'audits énergétiques ou de bilans carbone, témoigne Clara Mouysset, impact investment executive director, climate infrastructure chez Tikehau Capital. Puis, la hausse des prix de l'énergie au cours de la période estivale les a contraintes à reprendre le contrôle de leurs factures énergétiques, via la recherche de solutions permettant de réduire leur consommation énergétique à court terme, mais également à long terme. » Même si le coût de certaines énergies, comme le gaz, a depuis reflué, ce mouvement de fond ne devrait pas s'infléchir pour autant compte tenu de l'urgence climatique. « En général, on prend une décision d'investissement en fonction d'un rendement et d'un risque en face, rappelle Guillaume Lasserre, directeur adjoint de la gestion chez La Banque Postale AM. Or, on commence aujourd'hui à avoir des éléments assez tangibles sur le risque de ne rien faire dans ce domaine. »

L'émergence du private equity infra

Toutefois, le déploiement des solutions qui participent à cette décarbonation implique des investissements substantiels. « Rien que pour l'industrie renouvelable dans le monde, il faut 200 milliards de dollars d'investissement chaque année, et même plus de 500 milliards au cours des cinq prochaines années pour suivre les trajectoires définies par le GIEC », pointe Nicolas Couderc, directeur général opérations groupe d'AKUO. Dans ce contexte, les investisseurs, et notamment ceux à impact, ont donc un rôle majeur à jouer. « Parmi les secteurs dans lesquels nous devons effectivement investir en priorité, il y a déjà la production des nouvelles énergies, confirme Guillaume Lasserre. Mais ça ne s'arrête pas là car lorsqu'on parle d'énergie on parle à peu près de tous les secteurs de notre vie quotidienne. » Au-delà des montants pléthoriques à apporter, les investisseurs sont également confrontés à d'autres défis. « Les sociétés qui participent activement au développement de nouvelles filières qui vont permettre d'accélérer la transition énergétique sont plutôt récentes, industrielles et utilisent des procédés relativement inno-

vants, indique Clara Mouysset. Traditionnellement, celles-ci sont couvertes dans le monde de la finance par les acteurs de venture capital. Mais d'un autre côté, elles ont de forts besoins capitalistiques, de forts besoins d'investissement de Capex. Et cela, ça les fait normalement plutôt basculer vers le secteur de financement d'infrastructures. » Problème : les mondes du VC et de l'infrastructure co-habitaient historiquement assez peu. Mais heureusement, les lignes ont commencé à bouger. « Les acteurs de l'infrastructure ont un peu migré vers ce qui serait plutôt une approche de private equity, c'est-à-dire qu'au lieu d'investir dans la base d'actifs, ils l'ont plutôt fait dans les sociétés qui portent ces bases d'actifs, poursuit Clara Mouysset. Ce faisant, nous avons assisté à la naissance d'une nouvelle classe d'actifs pour répondre à ce nouveau besoin, qu'on pourrait qualifier de "PE infra". De bon augure, alors que le GIEC a réitéré dans son rapport du 20 mars dernier la nécessité d'accélérer dans la mise en œuvre de solutions servant à l'objectif de sobriété énergétique. » ●



LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « TRANSITION ÉNERGÉTIQUE »



Clara Mouysset,
impact investment
executive director
climate infrastructure,
Tikehau Capital



Rachida Mourahib,
responsable de la
recherche ESG,
Oddo BHF AM



David Bigot,
délégué
général,
Roam



Guillaume Lasserre,
directeur adjoint
de la gestion,
LBPAM



Harold d'Hauteville, head
of infrastructure
equity Europe,
DWS



Philippe Setbon,
président,
AFG et CEO,
Ostrum AM



Jérôme Percepied,
gérant,
Amiral
Gestion

Sont également intervenus sur cette thématique : **Charles Pontvianne**, corporate finance director, Ynsect, **Nicolas Couderc**, directeur général opérations groupe, Akuo, **Véronique Riche-Flores**, économiste, **Olivier Gour**, directeur des investissements, La Banque Postale Assurances, **Jean-Pascal Pham-Ba**, CEO, Fast-Infra Group, **Hadi Moussavi**, président, Chargepoly, **Karine Merere**, directrice générale, Ademe Investissements, **Laurent Battoue**, partner, Watson Farley, **Sandrine Henry**, déléguée générale, Avem, **Benoît Donnen**, director investment research and ESG, New Alpha Asset Management, **Paul Benoît**, président, Qarnot, **Olivier Degos**, directeur général, Chambre régionale d'agriculture Nouvelle Aquitaine, **Marc Watrin**, co-fondateur et président, Enoe, **Pierre Lassus**, responsable d'investissement, Banque des Territoires, **Abraham Escobar-Gutiérrez**, président, Inrae Nouvelle Aquitaine

FINANCE DURABLE



L'ESG, priorité stratégique et levier de création de valeur pour les gérants du capital-investissement

Une véritable lame de fond. Au cours des dernières années, les acteurs du capital-investissement se sont massivement convertis à l'ESG. « Nous avons le sens des réalités, et la réalité impose d'avancer rapidement sur ces enjeux-là », insiste Alexis Dupont, directeur général de France Invest. Consistant notamment à lier les décisions d'investissement des fonds au respect, par l'entreprise financée, de

critères et d'objectifs notamment environnementaux et sociaux, cette évolution n'est certes pas uniforme. « Il y a effectivement autant de sensibilités, sur cette partie qui est très vaste et très

floue, que d'investisseurs », observe Anne-Charlotte Roy, associée gérante d'Hexagone Conseil. Pour autant, elle résulte, quels que soient les professionnels, d'une même combinaison de

La réglementation favorise une harmonisation et une convergence des définitions pour savoir comment calculer une émission carbone, comment identifier ce qui est vert et ce qui ne l'est pas.

facteurs. Déjà, la demande de leurs clients – les LP – en matière d'approche durable va croissant. « Alors que tous nos investissements sont réalisés avec une orientation 100 % ESR, cette règle s'applique aussi pour le private equity », confirme Catherine Vialonga, directeur adjoint, directeur de la gestion technique et financière au sein de l'ERAFP. Ensuite, parce que les besoins d'accompagnement dans ce domaine

ce constat vaut tout particulièrement pour les entreprises évoluant dans des secteurs très décarbonés. « Lorsque l'on fait de l'investissement impact, il importe d'accompagner des sociétés vertueuses ou des sociétés qui portent des solutions vertueuses, témoigne Clara Mouysset, impact investment executive, director climate infrastructure chez Tikehau Capital. Mais en parallèle, il importe de ne pas fuir les

et décarbonés bénéficient de plus en plus d'une prime de valorisation. »

Un accès compliqué aux données

Si d'aucuns parmi les gérants cherchent à se positionner sur cette typologie d'actifs, la tâche n'est cependant pas évidente. « Souvent, les entreprises ne font pas de bilan carbone et on a du mal à collecter l'information sur le sujet », constate Marie-Anne Vincent, VP Climate Finance chez Sweep, une plateforme SaaS qui permet de piloter la stratégie climat et ESG des entreprises. Un écueil que la réglementation entend justement pallier. « Celle-ci favorise une harmonisation et une convergence des définitions pour savoir comment calculer une émission carbone, comment identifier ce qui est vert et ce qui ne l'est pas, etc., apprécie Marie-Anne Vincent. Ce faisant, elle introduit plus de transparence, plus de stabilité, dans le but de pouvoir comparer une entreprise par rapport à une autre. » Il n'empêche, la réglementation génère également son lot de complexités, en termes parfois de compréhension, mais aussi d'agrégation. « La directive CSDR, c'est aujourd'hui pratiquement 900 points de données, et les PAI 60 indicateurs qui, certes, ne sont pas tous obligatoires à ce jour, pointe Marie-Anne Vincent. Mais une PME qui emploie 250 salariés va devoir reporter, dans quelques années, environ 900 indicateurs. Sans plateforme, sans automatisation, c'est une charge monstrueuse ! » ●

Il importe de ne pas fuir les secteurs qui sont fortement émetteurs afin de faire “transitionner” l'écosystème existant, dans le but d'atteindre l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050.

sont immenses. « Les PME représentent en Europe près la moitié du PIB, mais 63 % de l'empreinte carbone, signale Jack Azoulay, senior partner chez Argos Wityu. Pourtant, ce sont elles qui sont le moins bien préparées, plus de sept PME européennes sur dix n'ayant aujourd'hui aucun plan de décarbonation. »

Une prime ESG

Face à ce constat, les gérants qui évoluent dans l'univers du non-coté sont persuadés d'avoir un rôle central à jouer. « Nous pouvons apporter des réponses à ces deux points de douleur que sont, d'un côté, l'apport des fonds nécessaires pour les investissements à réaliser, et, d'un autre côté, l'apport d'une expertise, d'un savoir-faire », ajoute Jack Azoulay. Pour certains,

secteurs qui sont fortement émetteurs afin de faire “transitionner” l'écosystème existant, dans le but d'atteindre l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050. »

A cela s'ajoute, enfin, une motivation d'ordre financier. « L'empreinte carbone devenant un critère de choix, vous aurez plus de clients et vous allez avoir plus de croissance si vous êtes meilleur que la concurrence sur un plan “vert”, complète Jack Azoulay. Vous allez aussi attirer et retenir les meilleurs talents. Ensuite, une des choses que l'on fait en réduisant son empreinte carbone, c'est de sortir des énergies fossiles. Ce faisant, on réduit sa consommation de matières premières, et donc ses factures, ce qui améliore in fine le résultat. A ce titre, ces actifs qui sont à la fois solides et vraiment verts



Leadership et politique d'investissement : retour d'expériences

« **D**es leaders qui, non seulement, sont très à cheval sur les performances, mais qui l'ont aussi été avant l'heure sur l'impact. » C'est ainsi que Jacques-An-

toine Philippe, co-fondateur de Colville Capital Partners, a présenté son panel d'intervenants. Parmi eux figurait Jean-Pierre Mottura, directeur général de la Caisse de prévoyance des agents de la Sécurité sociale (Capssa), il a

notamment été à l'initiative de la création en 2015 du fonds Silver Autonomie. « La vie d'un institutionnel, c'est d'avoir quelques idées en espérant qu'elles aient une valeur ajoutée à un moment donné, estime-t-il. C'est le cas

avec ce fonds, qui vise le maintien à domicile des personnes âgées et handicapées. » Directeur financier du groupe Agrica, Pierre Richert s'est quant à lui efforcé de générer de l'impact dans le monde agricole avec la constitution du fonds « Terroirs et Avenir ». Avant, « il y avait certes quelques coopératives qui vendaient des obligations mais, à part cela, vraiment pas grand-chose », se remémore-t-il. Via ce véhi-

cule, Agrica a voulu répondre à trois enjeux : « les conditions de travail des agriculteurs, les conditions de vie des agriculteurs et la rentabilité des exploitations », avec, comme ligne directrice, « l'alignement des intérêts de tous », insiste Pierre Richert. CIO de la société de gestion de fortune monégasque PLEION SAM, Stéphane Desvernay s'est également distingué, « avec le lancement du premier fonds

labellisé ISR dans la Principauté de Monaco », rappelle Margaux Michel, Sales chez Colville Capital Partners. PLEION SAM a ainsi créé un fonds multithématique. « En amont du lancement du produit, nous nous étions aperçus qu'il y avait beaucoup de fonds qui travaillaient beaucoup sur le "E" de l'ESG, et dans une moindre mesure sur le "S". Nous avons privilégié un produit équilibré. » ●

ETF ESG : d'un produit innovant à un produit incontournable du marché financier européen

Après avoir enregistré une collecte de 160 milliards d'euros en 2021, le marché européen des ETF a résisté à l'environnement chahuté de 2022, en attirant près de 80 milliards d'euros de flux. Une tendance qui, une nouvelle fois, a très largement profité aux ETF ESG. Selon Morningstar, 65 % de la collecte globale ont en effet été dirigés vers des produits environnementaux, sociaux et de gouvernance, soit une progression de 12 points en un an. « Nous voyons arriver de la part de nos clients un nombre croissant de demandes beaucoup plus pointues sur l'un des trois piliers de l'ESG, notamment sur le pilier environnement, corrobore Guillaume Dambrine, senior ETF sales specialist chez Franklin Templeton. En réponse, nous devons leur apporter des solutions dans lesquelles nous allons monitorer l'impact écologique de nos investissements. »

La surperformance de l'ISR

A en croire les intéressés, l'attrait pour les fonds indiciels ESG n'est pas près de retomber, alimenté notamment par leur impact sur l'empreinte carbone des portefeuilles des gérants. « En prenant des indices sectoriels, on arrive facilement à les décarboner de plus de 50 % », constate Jérôme André,



responsable du département investissement au sein de La Mutuelle Générale. A cela s'ajoutent des performances le plus souvent attractives. « Nous avons fait l'exercice de comparer sur dix ans les indices ISR par rapport aux indices traditionnels, non-ISR, explique Ahmed Khelifa, CEO de L'Allocataire et head of the ETF commission au sein de la SFAF. Le constat est que les premiers dégagent une surperformance annuelle moyenne annualisée supérieure à 2 % sur dix ans, en tenant compte de la baisse en 2022, ce qui représente une surperformance sur dix ans de plus de 30 % pour l'Europe. Pour les émergents, celle-ci est encore plus importante, de l'ordre de 40 % sur dix ans. » En outre, les évolutions réglementaires à venir devraient contribuer à renforcer la transparence autour de ces produits et, par ricochet, attirer de nouveaux investisseurs. « Ce qu'on commence à voir, c'est qu'il y a sûrement besoin d'un peu plus

de granularité à l'intérieur des classifications 6, 8 et 9 créées par le règlement SFDR, pointe Guillaume Dambrine. Parce qu'aujourd'hui, dans des fonds article 8, on va avoir des degrés de "verdure" assez divers. Je pense qu'à terme, sûrement, cela va évoluer vers un système de scoring un peu plus détaillé, qui permettra aux investisseurs d'être capables de mieux comparer les fonds entre eux et d'avoir une meilleure vision de leur stratégie et de leur ambition. » En février dernier, l'AMF a ainsi proposé d'introduire dans le droit européen des exigences minimales environnementales auxquelles les produits financiers devraient répondre afin d'être catégorisés article 8 ou article 9. ●

65 % de la collecte globale ont été dirigés vers des produits environnementaux, sociaux et de gouvernance.



L'engagement actionnarial, pilier d'une économie durable

Trois modes d'exercice principaux

Pour parvenir à ces fins, trois principaux modes d'action sont généralement utilisés. « On retrouve l'engagement par le vote aux assemblées générales, l'engagement bilatéral direct en one-to-one et l'engagement collaboratif », indique Joël Prohin, directeur du département de gestion des placements à la Caisse des Dépôts. Mis en œuvre depuis de nombreuses années, le premier modus operandi reste, de loin, le plus usité. « Nous essayons cepen-

Comment définir, de manière simple, l'engagement actionnarial ? « Il s'agit de l'approche qui nous permet d'avoir un impact sur les pratiques des entreprises dans lesquelles nous sommes investis ou sur celles que nous finançons. D'avoir cet impact dans le monde réel, et pas simplement d'avoir un impact sur les portefeuilles de nos clients », résume Aela Cozic, directrice associée, investissement durable chez Fidelity. Concrètement, les investisseurs engagés confèrent à cet engagement un double objectif. Le premier a trait à un devoir de vigilance. « Cela se traduit par une approche par les risques, consistant à identifier des facteurs extra-financiers qui pourraient exposer l'entreprise à des risques, des risques pouvant ensuite devenir financiers », précise Véronique Le Heup, directrice de l'ISR et RSE chez Amiral Gestion. Le second est un devoir de transformation car « la transition écologique devient une urgence importante », ajoute Véronique Le Heup.

Complémentaire à l'engagement individuel, l'engagement collaboratif devient indispensable.

dant d'élargir notre scope, de sorte à ne pas nous limiter au vote, prévient par exemple Alexandre Gautier, secrétaire général adjoint de la Banque de France. Car si nous sommes en désaccord avec la politique d'un émetteur, alors ce désac-

cord doit se traduire dans notre politique d'investissement. »

C'est pourquoi un nombre croissant d'acteurs de l'investissement durable jouent sur les trois canaux. « Ces dernières années, nous avons sensiblement accru notre participation dans des engagements collaboratifs sur diverses thématiques, illustre Aela Cozic. Pour autant, la grande majorité des engagements que l'on mène restent encore des engagements bilatéraux. » Le son de cloche est similaire chez Amiral Gestion. « Complémentaire à l'engagement individuel que nous continuerons évidemment de mener, l'engagement collaboratif devient indispensable, insiste Véronique Le Heup. Les leviers d'action avec le collaboratif rendent le message encore plus lisible et permettent surtout de se concerter avec des investisseurs afin de préconiser aux entreprises les meilleures solutions pour qu'elles se transforment plus vite. » Dans ce cadre, le dialogue avec des organisations tierces est aussi souvent apprécié. « Il est très important d'avoir cet échange par exemple avec les ONG, d'être interpellé et parfois un peu bousculé, évoque Alexandre Gautier. Nous sommes sans doute sortis du charbon plus rapidement grâce à leur action. » ●



Immobilier durable : les chantiers de la rénovation énergétique

S'il est un secteur qui, très tôt, a cherché à s'atteler au défi de la transition énergétique, c'est bien celui de l'immobilier. Malgré les avancées réalisées dans ce domaine au cours des dernières années, les besoins demeurent substantiels, exacerbés d'une part par l'urgence climatique qui implique de rendre les logements et les bâtiments moins éner-

giques, et d'autre part par le caractère toujours plus contraignant de la réglementation, qui pousse les professionnels et les propriétaires à accélérer dans cette voie. L'atteinte de cet objectif d'immobilier durable passera certes par d'importants efforts en matière de construction, mais cela ne suffira pas, loin s'en faut. « L'immobilier, c'est un parc qui se renouvelle lentement, fait remarquer

Bruno Blavier, directeur ESG – immobilier chez Swiss Life AM. Ainsi, 85 % des immeubles de 2050 existent déjà. » De ce fait, la clé principale réside dans la rénovation du parc existant.

Green premium

Une démarche dans laquelle certains investisseurs se sont engouffrés. « Nous achetons des actifs obsolètes, puis nous les rénovons entièrement avant de les revendre, informe April Tissier, sustainability senior manager chez Ardian. Durant cette phase de rénovation, nous nous focalisons bien sûr sur l'amélioration des performances énergétiques, c'est-à-dire tout ce qui est lié à l'usage du bâtiment – on parle de “carbone opérationnel”. Mais nous considérons qu'il faut aussi se focaliser sur le “carbone intrinsèque”, c'est-à-dire tout le carbone qui est lié aux travaux de restructura-

tion de l'immeuble. C'est à ce titre que nous avons mis en place une méthodologie appelée “retour sur carbone investi”. » Pour les gérants spécialisés sur cette classe d'actifs réels, la priorité en matière de rénovation consiste à conférer au bien concerné une prime verte. « Concrètement, on parle de green premium lorsqu'on est capable de mettre en place une caractéristique ESG, par exemple en termes de très bonne performance énergétique qui à la fois correspond aux attentes des utilisateurs et n'est pas encore massivement adoptée, détaille Bruno Blavier. A l'inverse, on a une décote lorsque la caractéristique est déjà massivement déployée ou que notre actif n'en a pas. »

L'obtention de cette prime nécessite cependant des prérequis, autres que la localisation du bien et les matériaux utilisés. « Pour aller chercher du

premium, il faut aussi identifier les meilleures technologies (géothermie profonde, capteurs de taux d'occupation, etc.), et les tester avant de les déployer massivement. Cela peut aussi impliquer d'avoir un dialogue plus étroit avec les locataires. »

85% des immeubles de 2050 existent déjà.

Pour beaucoup, cette dimension humaine apparaît en effet fondamentale. « C'est surtout le cas pour des bureaux, poursuit April Tissier. La crise de la Covid-19 est venue renforcer le besoin des collaborateurs d'avoir un lieu pour se retrouver, pour collaborer, pour échanger. Dès lors, nous avons vraiment un rôle à jouer pour créer, plus qu'auparavant, du lien. » ●

Dette privée et actifs réels : l'intégration des critères ESG s'accélère

A l'instar du private equity, les marchés de la dette privée et des actifs réels sont gagnés par la déferlante ESG depuis plusieurs années. D'après les investisseurs concernés, cette tendance serait vertueuse à plusieurs titres. « En amont de la décision d'investissement, l'analyse extra-financière permet d'éviter certains risques que l'on ne peut pas identifier à travers des chiffres uniquement, estime Sandrine Richard, head of private debt chez Generali Investments Partners. En outre, l'approche ESG implique de mettre en place un dialogue poussé avec les PME, qui nous permet notamment de mieux comprendre leurs besoins d'accompagnement. »

La démocratisation des « ESG margin ratchets »

Côté gérants, cette démarche va aujourd'hui bien au-delà de la seule prise en compte de la stratégie RSE des émetteurs, comme en témoigne la généralisation des « ESG margin ratchets » dans les financements octroyés. Cette pratique repose sur l'intégration de critères ESG qui, indexés à la marge

de l'entreprise, entraînent une bonification du coupon en cas de respect des objectifs et/ou un malus en cas de non-atteinte. « Nous recherchons autant que possible à avoir un équilibre dans ce mécanisme d'ajustement à la hausse ou à la baisse de marge, qui sert à aligner les intérêts entre l'actionnaire, la société et les prêteurs », prévient Sandrine Richard. La majoration du coût d'emprunt n'est d'ailleurs pas le seul levier utilisé par les investisseurs pour renforcer l'incitation de

La pratique des « ESG margin ratchets » tend à se généraliser.

l'émetteur à honorer ses engagements. « Nous aimons regarder les covenants financiers, mais aussi les covenants qualitatifs, signale Shirley Chojnacki, investment director – deputy energy officer chez Edmond de Rothschild. Dans le cadre du financement d'une usine de recyclage en Espagne, nous avons par exemple fixé un objectif de



40 % minimum de recyclage par an. Si ce pourcentage n'est pas atteint, les actionnaires ne peuvent alors pas se verser de dividendes. »

Une quête de matérialité

A en croire les opérateurs de marché, ces structururations dites sustainability-linked devraient continuer d'essaimer dans les opérations de dette privée et celles portant sur des actifs réels, qui sont promises à un bel avenir. « Quand on parle de décarbonation de l'économie, de l'industrie, du transport, des services publics, etc., cela représente 700 milliards d'euros de besoins d'investissements par an en Europe pour atteindre les objectifs européens fixés à horizon 2030 », rappelle Shirley Chojnacki. ●



Les investissements ESG dans les marchés émergents

Alors que 99 % des personnes les plus pauvres du monde vivent dans les marchés émergents, que ces derniers dépendent aujourd'hui à 70 % des combustibles fossiles et que 400 à 600 millions de personnes dans les marchés émergents n'ont pas accès à l'électricité, c'est peu dire que les besoins de ces pays sont, sur les

Les marchés émergents dépendent aujourd'hui à **70 %** des combustibles fossiles

trois piliers de l'ESG, incommensurables. Pour les investisseurs en dette, les risques et aléas potentiels sont toutefois aussi nombreux que les opportunités. « Vous

ne pouvez pas simplement financer une entreprise d'énergie renouvelable en vous disant que l'impact environnemental est réel car si celle-ci utilise des enfants pour construire ses panneaux solaires, alors l'impact global n'est clairement pas positif, illustre Simon Cooke, gérant dette émergente impact chez Insight Investment. S'agissant de la Chine, il faut aussi pouvoir être certain que l'investissement dans une entreprise locale ne sert pas à financer implicitement l'Etat. » De ce fait, l'approche d'investissement ESG dans les marchés émergents tend, selon Simon Cooke, à se résumer à ce dilemme : comment peut-on investir pour essayer d'obtenir des résultats positifs, sans avoir à abandonner ses valeurs ?

Un cadre d'analyse spécifique

Pour y parvenir, il faut un cadre d'investissement extrêmement robuste. « Nous procédons à une sorte d'analyse des lacunes, explique Bryan Carter, head of emerging markets debt chez HSBC Asset Management. Il s'agit d'un processus rigoureux, dans lequel de nombreuses

équipes sont impliquées. Nous avons près de 50 analystes qui font cette sélection, basée sur un engagement actif et une interaction avec les entreprises. » En termes d'actifs à financer, la démarche varie également par rapport à un investissement en dette dans un pays avancé. « Sur les marchés émergents, il n'est pas possible de lancer de fonds thématiques car vous n'allez tout simplement pas trouver suffisamment d'actifs », poursuit Bryan Carter. Chez certains spécialistes, deux types d'investissement sont à privilégier. « Le premier porte sur des instruments via lesquels nous pouvons mesurer l'impact global sur l'émetteur (obligations vertes, sociales ou durables) : vous ne vous concentrez pas uniquement sur un objectif étroit, mais vous regardez plutôt l'émetteur de manière holistique, signale Simon Cooke. Le deuxième est celui où vous vous focalisez sur la transition de cet émetteur. » Quoi qu'il en soit, l'analyse des fondamentaux financiers de l'emprunteur demeure fondamentale, comme est venue le rappeler la vague chinoise de défauts d'émetteurs de green bonds post-Covid. ●

LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « FINANCE DURABLE »



Hervé Guez,
CIO
Equity
et FI,
Mirova



Luisa Florez,
directrice des
recherches
en finance
responsable,
OFI invest AM



Clara Mouysset,
impact investment
executive
director climate
infrastructure,
Tikehau Capital



Anne-Charlotte Roy, associée
gérante,
Hexagone
Conseil



Margaux Michel,
Colville
Capital
Partners



Jacques-Antoine Philippe,
Colville Capital
Partners



Guillaume Dambrine,
senior ETF
sales specialist,
Franklin
Templeton



Bryan Carter,
head of
emerging
markets debt,
HSBC AM



Sont également intervenus sur cette thématique : **Pauline Lejay**, responsable ISR, ERAFP, **Michèle Pappalardo**, présidente du Comité du Label ISR, **Martine Léonard**, présidente, SFAF, **Alexis Dupont**, directeur général, France Invest, **Philippe Dutertre**, directeur au sein de la direction des investissements Agrica, **Stéphane Desvernay**, associé fondateur et CIO, Pleion (Monaco) Sam, **Ahmed Khelifa**, CEO, L'Allocataire et head of the ETC commissaire et vice-présidente, CNCEF Patrimoine, **Olivier Rousseau**, membre du directoire, FRR, président de l'investissement board, Agence des Pensions de G, directrice RSE, Nexity, **Catherine Vialonga**, directeur adjoint, directeur de la gestion technique et financière, ERAFP, **Noëlla de Bermingham**, présidente

Taxonomie verte européenne et labels, accélérateurs des investissements durables

La réglementation, alliée de la finance durable ? Oui, à en croire Hervé Guez, CIO equity & FI chez Mirova. « Qu'est-ce que la finance durable, si ce n'est la défense d'un capitalisme à l'européenne dans lequel on considère que l'entreprise est une personne morale, et que cette personne morale a des responsabilités vis-à-vis de la société, de l'environnement et de ses parties prenantes ? L'ambition de cette réglementation européenne et des labels européens, me semble-t-il, est d'être le bouclier ou l'épée de cette défense d'un modèle de capitalisme européen. »

Un besoin d'harmonisation

Il n'empêche, le cadre actuel demeure largement perfectible. « Ce qui perturbe les acteurs, c'est la confusion des labels nationaux, des réglementations européennes, des reportings article 29, etc., sans que les contenus ne se parlent forcément, déplore Hervé Guez. Le gros enjeu des années à venir sera de cranter, d'avoir de la graduation et de l'homogénéisation. »

En outre, si les gérants se veulent dans

l'ensemble favorables à l'enrichissement des dispositifs ISR, ils appellent néanmoins à ne pas se hâter. « Aujourd'hui, nous n'avons pas de définition commune acceptable par tout le monde de ce qu'est la transition, pointe Luisa Florez, directrice des recherches en finance responsable chez Ofi Invest AM. Je considère que ce serait une bonne idée de commencer à intégrer cette notion

Aujourd'hui, il n'y a pas de définition commune acceptable par tout le monde de ce qu'est la transition.

dans un label, mais il faut au préalable que la définition soit sans équivoque et partagée par tous. » D'ailleurs, il arrive que la pratique des gérants influe sur les nouvelles règles mises en œuvre. « Alors qu'il n'y a aucune exclusion, ni sociale, ni de gouvernance, ni environnementale,



dans le référentiel actuel du label ISR, il nous a paru nécessaire d'en intégrer, une grande majorité des fonds en appliquant déjà », souligne ainsi Michèle Pappalardo, présidente du comité du label ISR. Un constat corroboré par Luisa Florez : « Les exclusions sont importantes parce qu'elles permettent d'améliorer la lisibilité de ce que je vends ou en tout cas de ce que je ne vends pas. »

Face à l'ampleur du chantier réglementaire, les acteurs privés de la finance durable comptent bien apporter leur pierre à l'édifice. « Travaillons à une réglementation qui fasse du sens pour l'industrie, insiste Hervé Guez. Soyons ambitieux en construisant la version à venir d'un label européen aligné avec le règlement SFDR, qui permette de clarifier les différents positionnements, tous légitimes, des ambitions environnementales et sociales des différentes stratégies d'investissement. » ●

Simon Cooke,
gérant dette
émergente
impact, Insight
Investment



Sandrine Richard, head
of private
debt, Generali
Investments
Partners



Shirley Chojnacki,
investment
director deputy
energy officer,
Edmond de
Rothschild



Bruno Blavier,
directeur ESG
- Immobilier,
Swiss Life AM



April Tissier,
sustainability
senior
manager,
Arrian

Marie-Anne Vincent,
VP Climate
Finance,
Sweep



Jack Azoulay,
senior
partner,
Argos Wityu



Aela Cozic,
directrice
associée
investissement
durable, Fidelity



Alexandre Gautier,
secrétaire
général adjoint,
Banque de
France



Véronique le Heup,
directrice de
l'ISR et RSE,
Amiral Gestion

Sylvie Malécot, présidente, Millenium Actuariat & Conseil, **Benjamin Darteville,** chef du bureau de la finance durable, Direction Générale du Trésor, **Jean-Pierre Mottura,** directeur général, CAPSSA, **Pierre Richert,** directeur financier, Groupe SFAF, **Jerôme André,** responsable du département investissement, La Mutuelle Générale, **Emmanuelle Gerino,** gérante, Interselection AA Georgie, **Léa Dauphas,** chief economist, TAC Economics, **Matthieu Esposito,** directeur investissement, La Mutuelle Générale, **Marjolaine Grisard,** présidente de la commission sustainability, France Invest, **Joël Prohin,** directeur du pôle gestion des portefeuilles, Caisse des Dépôts et Consignations

DÉCARBONATION ET ÉNERGIES RENOUVELABLES



Vers une accélération du développement des **énergies renouvelables**

Le contexte très favorable aux énergies renouvelables (ENR) génère de nouveaux projets de financement.

Le développement des ENR est actuellement porté par la lutte contre le dérèglement climatique, la crise énergétique, les difficultés rencontrées par le nucléaire français, le développement de nouveaux usages tels que la mobilité électrique et les prix des énergies renouvelables, de plus en plus compétitifs. En France, une loi d'accélération du développement des énergies renouvelables vient également d'être promulguée. « Elle contient des éléments qui pourront accélérer le développement des ENR en France et d'autres qui pourront le freiner », souligne Sébastien Clerc, CEO de Voltalia. Le contexte actuel, et en particulier les difficultés d'approvisionnement,

l'inflation ou encore la hausse des taux freinent les investissements dans les ENR, du moins à court terme. De même, le foncier et l'acceptabilité sur les territoires représentent également des freins au développement des ENR. « Le développement des énergies renouvelables est inarrêtable, nuance cependant Sébastien Clerc, CEO de Voltalia. Le prix des matières premières ne va pas rester élevé

L'accélération du développement des ENR est surtout une question de réglementation.

éternellement. D'autre part, même après avoir augmenté, l'électricité renouvelable reste moins chère. »

Le financement de la transition énergétique se confirme

Ce développement des ENR fait ainsi naître de nouveaux projets de financement et de nouveaux souscripteurs. « Nous constatons une appétence de plus en plus marquée des particuliers comme des professionnels pour le financement de la transition énergétique, note Laure Verhaeghe, co-fondatrice et DG de Lendosphere. Au regard de cette accélération, nous sommes devenus un recours systématique pour le financement des projets ENR. » Un constat également relevé par Schroders, devenu

un acteur important de l'investissement en ENR. « Sous la pression de la demande des utilisateurs mais également de l'attrait des investissements, nous avons progressivement commencé à investir, même à Paris, le segment de la transition énergétique témoigne Arnaud Shaefer, head of equity investment infrastructure finance chez Schroders Capital. A ce titre, nous regardons principalement les actifs déjà en exploitation. Nous essayons également d'accompagner plus en amont en allant vers le "ready to build", les "forward sales", etc., et donc d'embarquer un peu plus de risques. » Eurazeo est pour sa part un nouveau venu dans le domaine des infrastructures ENR : « Nous sommes

néanmoins une vieille équipe expérimentée, précise Laurent Chatelin, partner infrastructure, Eurazeo. Nous avons lancé un fonds article 9 qui a la vocation d'investir dans des sociétés durables qui œuvrent pour la transition vers le bas carbone. »

L'investissement durable favorisera les ENR

Pour favoriser l'acceptabilité et accélérer le développement des ENR, il est important de mettre en place un investissement durable qui va créer de la valeur pour toutes les parties prenantes : les personnes qui vont bénéficier de ces infrastructures, les industriels qui vont opérer ces infrastructures, et éventuelle-

ment les financiers qui investissent dans ces infrastructures. « Quand nous faisons un investissement, nous veillons donc à ce que l'ensemble des parties prenantes y trouvent un intérêt sur le long terme », explique Laurent Chatelin. « Notre intérêt à tous est qu'il y ait un maximum de projets qui puissent voir le jour et qui soient effectivement acceptés par les populations locales », ajoute Arnaud Schaefer.

Aujourd'hui, les financements et les technologies pour développer les ENR existent. Pour accélérer ce développement des ENR, de la décarbonation et plus largement de la transition énergétique, il s'agit donc désormais surtout d'une question de réglementation. ●

L'hydrogène vert, facteur clé de la transition énergétique

L'hydrogène vert, qui à terme doit se substituer à l'hydrogène fossile et permettre notamment de décarboner l'industrie et la mobilité lourdes, apparaît également comme un élément clé de la transition énergétique.

Le prix de l'hydrogène vert produit par électrolyse s'articule autour de trois composantes principales : l'électricité, l'efficacité du procédé et l'investissement initial. « Lorsque nous additionnons ces trois facteurs, le coût de revient d'un hydrogène vert se situe aujourd'hui entre 4 et 6 € le kilo dès lors qu'il est produit en masse, précise François Dedieu, directeur de la stratégie de H2V. L'industrie attend néanmoins un prix à 2,5 € le kilo, au regard des prix du gaz et du CO₂ dans l'état du marché actuel. » Il va donc falloir, dans les années à venir, combler ce différentiel de prix.

Augmenter les capacités électriques

A cet effet, le secteur a besoin d'un cadre afin que les projets sur le sujet puissent avancer sereinement. « Le cadre européen est en cours de discussions, explique Hélène Gelas, associée chez Jeantet & Associés. Deux actes délégués de la directive RED II (dont l'un sur la problématique

de l'additionnalité) devraient être adoptés et des discussions sont en cours autour de la directive RED III. » L'un des objectifs, au travers de l'hydrogène vert, consiste à pousser pour avoir des capacités de production d'électricité supplémentaires, plutôt que de venir prendre sur des capacités de production existantes pour faire de l'hydrogène. « Cette logique d'additionnalité se confronte actuellement à une logique de zone temporelle et spatiale qu'il va falloir gérer, ajoute Hélène Gelas. Le nucléaire pourrait alors jouer un rôle dans le développement de l'hydrogène. » Des discussions sont également en cours sur les aides : banque européenne de l'hydrogène, aides publiques européennes pour des projets de recherche. En France, le sujet des aides à ce secteur est également en cours de réflexion.

Accélérer le développement de l'hydrogène vert

« L'Europe avance difficilement, mais elle avance quand même et mobilise des capitaux, précise Arnaud Faller, Deputy CEO and CIO, CPR Asset Management. Tout l'enjeu maintenant consiste à accélérer le développement de l'hydrogène vert, ce qui passera notamment par la massification des projets. » Seul un changement d'échelle permettra en effet d'atteindre



un prix de compétitivité plus faible. Les technologies représentent une partie de la réponse pour baisser les prix et avoir un hydrogène décarboné compétitif. « Les technologies existantes aujourd'hui ne suffiront pas à atteindre l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050, précise Charles Beigbeder, PDG d'Audacia. Il faut donc en inventer de nouvelles et les massifier. Il convient à cet effet de soutenir la recherche, les scientifiques, les entrepreneurs qui vont se lancer, faire mûrir et créer des start-up, accompagner ces start-up au travers de fonds. Il faudra également s'appuyer sur le nucléaire, ce qui nécessitera de renouveler notre parc de réacteurs nucléaires, les EPR 2, mais également de recourir à des réacteurs de quatrième génération. » « La source nucléaire est d'autant plus indispensable à la production de l'hydrogène vert qu'aujourd'hui nous n'avons pas assez de projets renouvelables », ajoute Hélène Gelas. L'accélération du développement de l'hydrogène vert passera également par le réglementaire et en particulier la loi Industrie verte. ●



L'éolien en mer est un secteur en plein développement et qui révolutionne la dynamique des énergies renouvelables car il offre la possibilité de faire de façon massive une énergie peu chère.

L'éolien en mer offre la possibilité de faire de façon massive une énergie peu chère.

Les projets d'éolien en mer sont coûteux et impactants, notamment pour les territoires. Cependant, ils présentent différents avantages. La fourniture d'électricité est le premier intérêt de l'éolien

L'éolien en mer contribue à la transition énergétique

lien off-shore pour le territoire. « Par exemple, le parc de Saint-Brieuc va alimenter quasiment le quart de la population bretonne, précise Stéphane-Alain Riou, directeur développement d'Iberdrola Renouvelables France. C'est donc extrêmement important pour le développement du territoire, notamment économique. La construction du parc va générer plus de 1 500 emplois et faire monter en compétences des PME, ce qui leur permettra de gagner en compétitivité. Elle va participer à la construction de nouveaux métiers et donc au développement de formation. » « Nous sommes persuadés que l'énergie est la condition de la réindustrialisation de nos territoires en Europe, ajoute Hubert Dejean de la Batie, Vice-président Région Normandie. Mais pour y parvenir, il faut une énergie stable, à un prix raisonnable et produit dans des conditions qui soient environnementalement acceptables. Aujourd'hui, au Havre, nous avons ainsi l'une des plus grandes usines de fabrication d'éoliennes

au monde et nous entendons poursuivre nos efforts pour pousser d'autres technologies comme, par exemple, celles liées aux hydroliennes. » Cela nécessite de très lourds investissements dans la filière.

Comment financer l'éolien en mer ?

Dans le cadre de la loi d'accélération de mars 2023, les démarches d'autorisations pour ces projets ont été simplifiées, les pré-études techniques et environnementales sont prises en charge par l'Etat, la création d'un fonds de garantie est prévue... « Concernant le financement, différents acteurs interviennent : les acteurs bancaires sur des lignes long terme, la BEI, les agences de crédit export sur le long terme, précise Laurence Martinez-Bellet, partner and head of finance for France, Watson Farley & Williams. La zone equity peut également participer, de même que les mécanismes de prêts relais fonds propres ou encore les financements participatifs. » ●

L'industrie, facteur clé de la trajectoire net zéro

Certes, les énergies renouvelables participeront à la neutralité carbone, mais cette dernière nécessite également une évolution des business models et des process des entreprises, notamment dans l'industrie.

Selon les termes de l'accord de Paris, la neutralité carbone est l'atteinte de l'équilibre entre les émissions de gaz à effet de serre et les puits de carbone. « Cette approche donne le sentiment d'une gestion possible, voire nécessaire, de compensation », note Sylvie Malécot, présidente Z4FI (Ze Place for Finance). Si en termes de neutralité carbone, parler de compensation versus contribution est absolument essentiel, ce n'est cependant plus suffisant pour atteindre cet objectif de neutralité et faire face au changement climatique. « En effet,

il n'y a pas suffisamment de puits de carbone sur terre pour compenser les émissions anthropologiques, précise Julien Denormandie, chief impact officer chez SWEEP. La seule solution, c'est la contribution qui consiste à dire que chacun à son niveau peut contribuer à la neutralité carbone, en réduisant ses émissions, en évitant les émissions et enfin, en compensant. »

L'innovation industrielle, clé de voûte de l'industrie net zéro

Pour s'inscrire dans cette trajectoire net zéro, les industries ont un rôle à jouer, notamment en termes d'innovation. « Les innovations deeptech préparent l'avenir plus lointain et les innovations de business model l'avenir immédiat, précise Karine Vernier, CEO d'Innoe-



nergie. Par exemple, on peut créer une nouvelle commodité qui permettra de produire de l'acier décarboné. Si cette commodité est utilisée dans des hauts-fourneaux, l'acier sera décarboné à hauteur de 60 %, et si cette commodité est utilisée dans un four à arc électrique, on aura de l'acier totalement décarboné. Aujourd'hui, il y a très peu de vendeurs de cette commodité intermédiaire. » Pour développer ces technologies, il faut une intégration de toute la chaîne de valeur, des industriels jusqu'aux clients, en passant par les financeurs privés et publics.

Les investisseurs contribuent à l'émergence de l'industrie net zéro

Si aujourd'hui la nécessité d'atteindre la neutralité carbone à raison de 2050 est reconnue par tous, en revanche, le

beaucoup plus ferme dans leur trajectoire de décarbonation et à faire en sorte qu'elle soit suivie avec la même rigueur et la même exigence que la publication des résultats trimestriels », ajoute Thibaud Clisson. « Aujourd'hui, lorsque

officer, Degroof Petercam Asset Management. Aujourd'hui, 57 % des actifs sous gestion sont dans le scope de notre asset management net zéro. » AXA IM a également mis les enjeux climatiques et les stratégies environnementales au cœur de sa stratégie. « Nous travaillons avec nos clients à la définition de stratégies d'investissement qui contribuent à la neutralité carbone », précise ainsi Benoît Guerineau, gérant de portefeuille obligataire AXA IM.

Si aujourd'hui la nécessité d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 est reconnue par tous, le passage à l'action tarde cependant à arriver.

passage à l'action tarde encore à arriver. « Il y a un vrai écart aujourd'hui entre la nécessité d'agir, la volonté d'agir et ce qui se passe concrètement sur le marché, précise à ce sujet Thibaud Clisson, climate lead chez BNP Paribas Asset Management. Ce qui explique pourquoi la plupart des initiatives d'investisseurs se focalisent sur cette notion de jalons et la nécessité de ne pas reporter à plus tard mais de prendre une trajectoire avec des objectifs à horizon 2025 et à horizon 2030. »

A ce titre, la finance et l'investissement privé sont des acteurs absolument clés pour inciter les sociétés à se transformer. « Il nous revient de pousser les entreprises à s'engager de manière

nous avons un roadshow avec une société et que nous parlons du net zéro, le dialogue autour du calibrage de l'investissement, de la génération de cash-flow, de la valorisation de la valeur de la société est absolument clé, ajoute pour sa part Ludivine de Quincerot, responsable de l'ESG et de l'analyse financière chez Rothschild & Co Asset Management Europe. Le concept du net zéro est bien compris des investisseurs et des entreprises. Il est par ailleurs relativement mesurable. » « Nous sommes pionniers sur les obligations souveraines et avons par ailleurs rejoint l'initiative Net Zéro Asset Management il y a quelques mois, témoigne pour sa part Ophélie Mortier, chief sustainable investment

L'industrie net zéro, un enjeu de souveraineté ?

Enfin, l'industrie net zéro est également un enjeu de souveraineté. Elle nécessite de préparer les emplois de demain autour de ce sujet et de faire évoluer les formations en conséquence. Sans cette vigilance sur les ressources humaines, la transition énergétique et l'industrie net zéro ne pourra pas se faire. « Le changement climatique est le plus grand facteur d'inégalité sociale dans les prochaines années, conclut Julien Denormandie. La première des choses pour lutter contre ces inégalités sociales consiste à tous nous engager dans la lutte contre ce changement climatique. » ●

La data au cœur des trajectoires net zéro des portefeuilles obligataires

Concilier la performance financière et le résultat environnemental nécessite pour la profession de relever des défis opérationnels, financiers, réglementaires, etc. La donnée est alors au cœur du processus.

« Nous avons la conviction que plus nous intégrons, en amont de nos recherches, des informations quantitatives, métriques ou qualitatives, sur les politiques environnementales et comment elles sont implémentées, plus nous aurons de chances de réduire l'empreinte carbone de notre portefeuille, précise Ophélie Mortier, chief sustainable investment officer, Degroof Petercam Asset Management. D'autre part, que ce soit pour une action ou une obligation, le point de départ est l'émetteur. Nous allons alors distinguer les corporates et les souve-

rains. Une fois que nous avons récupéré ces données, nos experts métiers réalisent des analyses approfondies et une révision critique et qualitative. Ils donneront alors une recommandation sur l'émetteur. » « Il y a de nombreux enjeux autour de la donnée, précise de son côté Benoît Guerineau. Pour mesurer la performance environnementale d'une entreprise et sa progression, nous définissons des KPI. Il est alors important de s'appuyer sur différents KPI, comme lorsque nous réalisons l'analyse crédit d'une entreprise. Il faut certes regarder l'empreinte carbone de l'entreprise, mais également se renseigner sur tous les biais liés à cette formule. »

Suivre la trajectoire

Au-delà des KPI, il convient également de regarder la trajectoire, l'engagement de l'entreprise sur le sujet. « Cela se fait par



différents biais, dont celui de la politique de vote », précise Ophélie Mortier. « Dans le cadre de cette démarche, le dialogue avec les clients et les entreprises est également essentiel pour promouvoir les bonnes pratiques en termes de stratégie climatique, les types de développement qu'on a envie de voir en termes de capex, en termes de projets, en termes d'objectifs intermédiaires pour atteindre la neutralité carbone », ajoute Benoît Guerineau. Prochain objectif pour le secteur financier : faire de la durabilité avec des fonds souverains. ●

Les fonds d'infrastructures pour soutenir l'économie circulaire



Pour que la réindustrialisation passe aussi par l'économie circulaire, il faut innover et former, mais aussi investir et soutenir les jeunes entreprises qui se lancent et qui ont des modèles innovants.

L'économie circulaire est un sujet assez récent dans les réflexions des investisseurs, mais également dans les réflexions réglementaires et assurantielles. « Nous constatons également une accélération dans les changements de comportements sur le sujet », explique Emmanuelle Ledoux, directrice générale de l'Institut national de l'économie circulaire. Avant la crise Covid et la guerre en Ukraine, les questions liées à la sécurisation des approvisionnements n'étaient pas d'actualité. A tel point que les réglementations et en particulier la loi Anti-gaspillage pour une économie circulaire ne prennent

pas en compte les sujets de risques, de pénurie, de problèmes logistiques. Les récentes crises ont radicalement changé la vision du secteur. « Maintenant, tout le monde est convaincu que la prise en compte des ressources, des limites planétaires, au-delà même de l'enjeu environnemental, est également un enjeu de pérennité de nos modèles et de nos systèmes économiques, ajoute Emmanuelle Ledoux. Cela va notamment impliquer de se réindustrialiser, mais en tenant compte des enjeux environnementaux. »

Financer les projets innovants

La transformation industrielle passe notamment par des projets innovants. Ces projets sont souvent financés, au départ, par leur porteur et quelques recours à des financements participatifs, du crowdfunding. Ils sont également, parfois, soutenus par des aides de la région ou des collectivités territoriales. « Mais lorsqu'il s'agit de passer à l'échelle et à l'industrialisation, nous devons ouvrir notre capital et chercher des fonds », explique Margaux Vallée, chargée de développement commerciale de Tchaomégot. En effet, ces projets nécessitent un investissement dans la durée et une résilience à

long terme. « Nous proposons à cet effet un fonds d'infrastructure axé sur la transition vers le bas carbone, avec des sujets de transition énergétique, de transition digitale et aussi de l'économie circulaire », précise à ce sujet Elise Dupuy Vaudour, chief operating officer infrastructure d'Eurazeo.

L'économie circulaire est un sujet assez récent dans les réflexions des investisseurs.

Comment évaluer et mesurer les projets

Tout l'enjeu consiste à mesurer le niveau d'investissement. « Nos principales métriques sont alors le marché, le volume et le prix », ajoute Elise Dupuy Vaudour. Les labels, les certifications et le soutien du secteur public sont également des leviers pour récupérer des fonds. « Il faut néanmoins que le business soit pérenne et résilient à long terme », conclut Elise Dupuy Vaudour. ●

LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « DÉCARBONATION ET ÉNERGIES RENOUVELABLES »



Laurent Chatelin,
partner
infrastructure,
Eurazeo



Arnaud Schaefer,
head of equity
investment
infrastructure
finance, Schroders
Capital



Ludivine de Quincerot,
responsable de l'ESG et
de l'analyse financière,
Rothschild & Co Asset
Management Europe



Arnaud Faller,
deputy CEO
and CIO,
CPR Asset
Management



Charles Beigbeder,
président-
directeur
général, Audacia



Stéphane-Alain Riou, directeur
développement,
Iberdrola
Renouvelables
France

Sont également intervenus sur cette thématique : **Sébastien Clerc**, CEO, Voltaia, **Laure Verhaeghe**, co-fondatrice et directrice générale de présidente, Z4fi (Ze Place for Finance), **Laurence Martinez-Bellet**, partner and head of finance for France, Watson Farley & Williams, **Hubert** directeur, directeur associé, 123 IM, **Philippe Augier**, maire de Deauville, **Ghislain Waeyaert**, cofondateur et président, BBSPA France, **Annaïg** adjoint, Paris Europlace, **Margaux Vallée**, chargée de développement commercial, Tchaomégot, **Emmanuelle Ledoux**, directrice générale, associée en charge des relations institutionnelles, Treeseve, **Frédéric Payet**, CEO, TimetoAct Capital, **Arthur Pasquier**, coordinateur Climat,

Les défis du tourisme durable



Le tourisme durable peut également contribuer aux enjeux de décarbonation. Il couvre aussi bien des enjeux environnementaux qu'économiques et sociaux. Il nécessite aujourd'hui des évolutions et des adaptations des infrastructures, notamment d'hébergement et de loisirs, et donc le recours à des financements. Le tourisme durable soulève, dans une ville, différents enjeux. « Par exemple, dans une ville comme Deauville, le tourisme durable soulève des enjeux

liés à la montée des eaux, à l'urbanisme (protection et adaptation des immeubles, gestion de la densité urbanistique), à la mobilité, à la surconsommation (notamment énergétique), précise Philippe Augier, maire de Deauville. Il soulève également des enjeux d'ordre social. » « La hausse actuelle des coûts de l'énergie est également un véritable défi pour ce secteur, précise Pierre Dupuy-Chaignaud, membre du directoire et directeur associé 123IM. Elle va accélérer le changement et en particulier la réno-

vation des structures vieillissantes et/ou énergivores et générer de nouveaux usages, qui devront être acceptés par les consommateurs. »

Un secteur en pleine évolution

Face à ces enjeux, les différents acteurs du tourisme se préparent et évoluent. Par exemple, pour répondre à l'appétence des consommateurs pour les « hôtels wellness » (de bien-être), les groupes hôteliers s'attachent à retravailler leurs offres. « Le monde de l'hôtellerie spa repense actuellement son business model pour répondre aux enjeux du tourisme durable, en tenant compte des problématiques de coûts, d'énergie et d'évolution de la demande client », précise Ghislain Waeyart, cofondateur et président, BBSPA France. Ces évolutions, quelles qu'elles soient, demandent une mobilisation des investisseurs. « D'ailleurs, pour les investisseurs, le secteur du tourisme et en particulier l'hôtellerie représentent un secteur d'avenir », constate Pierre Dupuy-Chaignaud. Les investissements dans le tourisme durable sont très divers et peuvent concerner différents secteurs, tels que les infrastructures urbaines, les nouvelles sources d'énergie (géothermie), etc.. ●

Le tourisme durable nécessite aujourd'hui des évolutions et des adaptations des infrastructures, notamment d'hébergement et de loisirs, et donc le recours à des financements.



Thibaud Clisson,
climate
lead, BNP
Paribas Asset
Management



Julien Denormandie,
chief impact officer,
Sweep



Hélène Gelas,
associée,
Jeantet &
Associés



Benoît Guerineau,
gérant de
portefeuille
obligataire,
AXA IM



Ophélie Mortier,
chief sustainable
investment officer,
Degroof Petercam
Asset Management



**Elise Dupuy
Vaudour,** chief
operating
officer
infrastructure,
Eurazeo

Lendosphère, 123 IM, **Patricia Laurent**, fondatrice, Greenunivers, **François Dedieu**, directeur de la stratégie, H2v, **Sylvie Malécot, Dejean de La Batie**, vice-président, Région Normandie, **Stéphane His**, consultant indépendant, **Pierre Dupuy-Chaignaud**, membre du **Antoine-Miermont**, responsable France, relations signataires, PRI, **Javier Torres**, gérant analyste, EDF, **Olivier Vigna**, délégué général Institut National de l'Économie Circulaire (Inec), **Jérôme Beilin**, directeur général et co-fondateur, Removall, **Anne Gaignard**, directrice Groupe Bouygues, **Karine Vernier**, directrice générale France, EIT Innoenergy

BIODIVERSITÉ



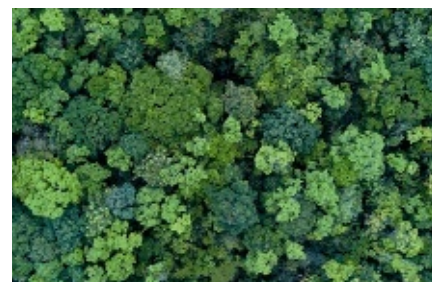
Quels investissements pour agir en faveur de la biodiversité ?

Si la thématique n'est pas récente, elle reste difficile à appréhender par les investisseurs, qu'ils soient gérants de portefeuilles actions ou spécialistes du non-coté. De quelle façon est-il possible de se positionner sur des investissements en faveur de la préservation de la biodiversité et de la restauration des écosystèmes ?

Les solutions sont plurielles, à l'image de la multiplicité de situations qu'englobe la biodiversité. « Il y a différentes façons d'investir en faveur de la biodiversité. La première consiste à se positionner en faveur de la restauration des écosystèmes tels que les forêts, les mangroves ou les tourbières qui sont autant de puits naturels de carbone. Au-delà des investissements "positifs", destinés à régénérer la nature, d'autres investissements

permettent de réduire les pressions sur la biodiversité. Ceux-ci viennent corriger des effets négatifs », explique Anne-Laurence Roucher, deputy CEO, head of private equity and natural capital, Mirova. L'IPBES (Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques – groupe international d'experts sur la biodiversité, équivalent du GIEC pour le climat) a listé cinq pressions s'exerçant sur la biodiversité : les changements d'usage des sols, l'explo-

L'impact des investissements est plus difficile à mesurer au sein des entreprises cotées.



tation des organismes vivants, le changement climatique, les pollutions – de l'air, de l'eau et des sols –, et les espèces invasives.

La mesure de l'impact

Comment savoir si l'argent placé participe réellement à la préservation de la biodiversité et à la restauration des écosystèmes ? Dans le cadre d'investissements en direct au sein de sociétés innovantes, le lien constant entre financeurs et porteurs de projets permet d'avoir une connaissance précise du business model et de ses impacts. « Si l'investisseur connaît bien l'entreprise et qu'il s'attache à réaliser une gestion active, il est tout à fait possible de mesurer l'im-

« pact de l'entreprise financée », constate Anne-Laurence Roucher. Au sein des entreprises cotées, en revanche, le lien est moins direct. L'impact des investissements est alors plus difficile à mesurer. D'autant que, sauf augmentation de capital, l'investissement se fait via le rachat d'actions. Il s'agit donc d'un investissement indirect. Pour mesurer l'impact de ses positions, Luc Olivier, gérant au sein de La Financière de l'Echiquier, a mis en place une méthodologie autour de trois piliers. « Le premier pilier est à mon sens central. Il s'agit de la gouver-

nance. Si le rapport annuel ne mentionne pas une seule fois le mot biodiversité, c'est qu'il y a un problème. Nous analysons le niveau auquel est porté l'engagement en faveur de la biodiversité au sein de l'entreprise. Pour que cet engagement infuse à l'ensemble de l'entreprise, il faut que cela parte du plus haut niveau et pas d'un comité RSE qui se situe à N-10 de la direction générale », explique-t-il. L'autre pilier consiste en l'analyse de l'impact de l'entreprise sur les cinq pressions sur la biodiversité listées par l'IPBES. Enfin, un dernier pilier s'attache au concept de

« transition juste » qui englobe l'ensemble des enjeux sociaux.

Un nécessaire besoin de formation

Dans tous les cas, les gérants sont unanimes : le besoin de formation est une réalité. « La biodiversité est infiniment plus complexe que le climat. La biodiversité traite du vivant. Si, en qualité de financiers, nous sommes des spécialistes du chiffre, il est très difficile, voire impossible de chiffrer des vies », conclut Luc Olivier. ●

Investir dans l'économie bleue



Difficile de parler biodiversité sans parler des espaces marins. Deuxième espace maritime mondial derrière les Etats-Unis et devant l'Australie, la France a une responsabilité particulière en matière de protection de la biodiversité des écosystèmes marins et ultra-marins. De quelle façon les investisseurs s'emparent-ils du sujet de la protection des océans ?

Si le GIEC est désormais bien connu du grand public, l'IPBES (Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques – groupe international d'experts sur la biodiversité, équivalent du GIEC pour le climat) est beaucoup moins bien identifiée. Au regard des mesures prises en faveur du climat, la protection des océans fait aujourd'hui figure de parent pauvre. « Première banque norvégienne, DNB est historiquement engagée dans l'économie océanique. Si nous avons très tôt choisi de mettre en place une stratégie axée sur l'économie bleue, nous constatons que la mer reste souvent délaissée dans le débat climatique. C'est pourtant un élément crucial », constate Marta Oudot, head of French speaking Europe, DNB Asset Management. De plus en plus

de voix s'élèvent en faveur d'une meilleure prise en charge de la biodiversité océanique. « La prise de conscience des menaces qui pèsent sur l'océan a apporté des transformations de marché fortes. Il existe aujourd'hui un appel d'air pour les start-up innovantes qui se développent avec une logique économique », constate Olivier Raybaud, directeur de gestion, co-responsable de la stratégie d'investissement dédiée à la régénération de l'océan, Swen Capital Partners.

L'océan, un puits de carbone essentiel

Si à eux seuls, les océans captent 30 % du CO₂, différents facteurs de pression pèsent aujourd'hui sur les écosystèmes marins. Le premier est l'exploitation directe, c'est-à-dire la pêche industrielle. Viennent ensuite la pollution, le changement climatique, le changement d'usages et les espèces invasives. « L'océan représente un puits de carbone essentiel. Nous avons créé notre fonds baptisé DNB Future Waves en nous appuyant sur les piliers de l'économie bleue tels que définis par l'OCDE : énergie renouvelable, transport maritime et sécurité alimentaire, poursuit Marta Oudot. Nous avons essayé

d'avoir une approche assez large en englobant plusieurs sous-secteurs. Il faut bien avoir à l'esprit que le transport maritime représente 80 % du commerce international. C'est un secteur très important qui a besoin d'être décarboné. Nous nous positionnons sur des entreprises spécialisées mais également sur l'ensemble de la chaîne de valeur, des moteurs aux biocarburants en passant par l'hydrogène vert. »

Des écosystèmes interconnectés

Si DNB Future Waves focalise ses investissements sur les entreprises cotées, Swen intervient plus en amont. Son fonds Blue Ocean a été lancé en 2021 en partenariat avec l'Ifremer, avec l'ambition d'accompagner les entreprises

La France est le deuxième espace maritime derrière les Etats-Unis.

innovantes qui œuvrent en faveur de la protection des écosystèmes marins. Le champ d'intervention est vaste et s'appuie sur les facteurs de pression. A titre d'exemple : la pollution plastique qui, si elle est d'origine terrestre, a un impact sur les océans. Les questions de biodiversité restent interdépendantes et fortement corrélées les unes aux autres. L'économie bleue s'attache également aux initiatives terrestres ayant un impact sur les écosystèmes marins. ●

Biodiversité : une thématique d'investissement en train de s'écrire

Largement portés par la réglementation, les investisseurs se sont emparés des sujets climat et transition énergétique qui font désormais partie de leur stratégie d'investissement au quotidien. Qu'en est-il de la biodiversité ? Cette thématique plus récente est aujourd'hui en devenir. Si les investisseurs s'en emparent, beaucoup s'interrogent sur la façon de mettre en place une stratégie d'investissement en faveur de la biodiversité tout en poursuivant leur engagement en faveur du climat. En ce sens, le mariage entre biodiversité et énergie n'est pas évident. La biodiversité est désormais de plus en

d'investissement. « Il faut bien avoir à l'esprit qu'en 2022, ce pourcentage était de 41 % et nous estimons que ce pourcentage devrait atteindre 66 % d'ici deux ans », constate Karim Carmoun, président, Robeco France.

La nécessité d'initier une réflexion globale

Se pose néanmoins la question de l'articulation des investissements en faveur de la biodiversité avec ceux en faveur du climat, et particulièrement dans le secteur de l'énergie. « Nous avons eu tendance à considérer que la manière la plus simple d'envisager la question environnementale

entreprise, chaque secteur d'activité et chaque partie du globe travaillent en silo sur ces thématiques. A mon sens, le Nord ne peut pas avancer sur le sujet de la biodiversité sans regarder ce que fait le Sud et inversement. Il y a une réflexion commune à initier autour de la méthode, mais aussi autour de la mesure. »

De l'importance des indicateurs

Dans leur quotidien, les gérants de portefeuille peuvent s'appuyer sur les réglementations et les normes européennes. « Sur l'ESG, le sujet de la donnée demeure essentiel », explique Anne-Sophie Demorgny, responsable durabilité, direction financière, MACSF. Si elles peuvent être source de contraintes, les réglementations permettent également de délivrer aux gérants des éclaircissements sur la stratégie des entreprises. Pour l'heure, le sujet de la biodiversité est très peu couvert et l'impact global d'une entreprise reste difficile à appréhender par les gérants. « Aujourd'hui, les seules informations auxquelles nous avons accès concernent la présence ou non de l'entreprise dans des zones de biodiversité. Pour une grande majorité d'entreprises, une simple réponse "no disclosure" est apportée à cette question. Ce qui, en tant que gérants, ne nous avance pas beaucoup », déplore Nathalie Pistre, directrice recherche et ISR, Ostrum AM. ●

Le changement climatique est aujourd'hui considéré comme un sujet prioritaire par une grande majorité des investisseurs.

plus prise en compte par les investisseurs institutionnels. Selon les résultats de la troisième étude annuelle menée par Robeco auprès de 300 institutionnels, le changement climatique est aujourd'hui considéré comme un sujet prioritaire par une grande majorité des investisseurs (70 % des répondants à l'enquête). Qu'en est-il de la biodiversité ? Toujours selon l'étude menée par Robeco, ce sont désormais 48 % des sondés qui citent la biodiversité comme ayant un rôle central de leur politique

était de créer un régime de gouvernance propre à chaque question. Cependant toutes les thématiques sont interdépendantes et fortement corrélées les unes aux autres », constate François Gemenne, spécialiste des questions de géopolitique de l'environnement. En étant abordées de façon séparée, les actions en faveur du climat peuvent même entrer en conflit. Dans ce contexte, Sylvain Makaya, partner asset-based finance, Eurazeo, enjoint aux entreprises de coordonner davantage leurs initiatives. « Chaque

LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « BIODIVERSITÉ »



Olivier Raybaud, directeur de gestion, co-responsable stratégie d'investissement dédiée à la régénération de l'océan, Swen Capital Partners



Marta Oudot, head of French speaking Europe, DNB Asset Management.



Anne-Laurence Roucher, deputy CEO head of private equity and natural capital, Mirova



Luc Olivier, gérant, La Financière de l'Echiquier



Nathalie Pistre, directrice recherche et ISR, Ostrum AM



Sylvain Makaya, Partner Asset-Based Finance, Eurazeo



Karim Carmoun, président, Robeco France

Sont également intervenus sur cette thématique : **Romain Troublé**, directeur général, Fondation Tara Ocean, **Pierre Deron**, directeur délégué, Clean Tech Open, **Aude Verries**, responsable ISR, CNP Assurances, **Marguerite Culot-Horth**, directrice des programmes, du développement stratégique et des relations institutionnelles, Institut de la Finance Durable, **François Gemenne**, spécialiste des questions de géopolitique de l'environnement, **Gilles Lepesant**, directeur de recherche en géographie, CNRS, **Philippe Taffin**, directeur finance et investissements, France Assureurs, **Jean-François Coppenolle**, investment director-climate and ESG, Abeille Assurances, **Valérie Faure-Muntian**, déléguée générale, Anacofi, **Anne-Sophie Demorgny**, responsable durabilité, gérant de portefeuille, MACSF

LES DÉBATS DE L'AF2i La finance durable, au cœur des travaux de l'Af2i

Réforme des retraites, développement de l'intelligence artificielle, émergence des crypto-actifs et des monnaies digitales de banque centrale... Que ce soit au sein de ses commissions ou au travers des travaux de jeunes chercheurs qu'elle accompagne, l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i) aborde au quotidien un ensemble de thématiques extrêmement variées. Parmi elles, il y en a une qui, tout particulièrement, prend une place grandissante, année après année : la finance durable.

L'armement et la finance durable sont-ils compatibles ?

Récemment, l'Af2i s'est interrogée sur la compatibilité entre une démarche d'investissement ESG et le financement de l'industrie de la défense. Au cœur des débats des instances européennes qui travaillent actuellement à l'élaboration de la future taxonomie sociale, cette question revêt une dimension centrale depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine, en février 2022. « La question qui se pose est la suivante : est-ce que les réglementations ESG interdisent le financement de l'industrie de défense ? Au sein d'un groupe de travail de la commission Investissement responsable, nous avons analysé la taxonomie, le règlement SFDR et la directive CSRD. Dans tous ces textes, nous n'avons pas vu d'interdiction formelle ou même indirecte », constate Joël Prohin, directeur du pôle gestion des portefeuilles à la Caisse des Dépôts. Néanmoins, face aux difficultés auxquelles les investisseurs pourraient être confrontés en se positionnant sur ce secteur, l'Af2i a publié un document dans lequel sont fournies des pistes d'aide à la décision. « Je

les résumerai en deux filtres, poursuit Joël Prohin. Un filtre ESG standard, parce que les entreprises de défense sont des entreprises comme les autres, et donc il convient que les bons critères et les bonnes pratiques, à la fois en termes d'environnement, en termes sociaux et en termes de gouvernance soient respectés. Mais il est nécessaire, au regard des spécificités du secteur, d'ajouter une approche ESG spécifique, selon laquelle les entreprises doivent exclure les armes controversées, avoir une bonne appréciation des traités internationaux pour les appliquer, en particulier des traités qui concernent les armes controversées, etc. »

Un questionnaire ESG multi-classes d'actifs

En parallèle, la commission Investissement responsable a également élaboré un questionnaire ESG, destiné à simplifier la réalisation des reportings « article 29 » de la loi Énergie climat. « Nous avons voulu faire converger l'ensemble des questionnaires du groupe de travail des membres de l'Af2i et développer un questionnaire ESG qui soit multi-classes d'actifs, afin non seulement de faciliter la sélection des fonds et des sociétés de gestion sur



Hubert Rodarie,
président, Af2i



Jean-Bernard Ott,
responsable allocation
et politique ESG, Caisse
d'assurance vieillesse
des pharmaciens



Joël Prohin,
directeur du
pôle gestion des
portefeuilles, Caisse
des Dépôts

des critères ESG, mais aussi de faciliter l'élaboration des reportings ESG, qui sont de plus en plus nombreux à être demandés aux institutionnels », indique Jean-Bernard Ott, responsable allocation et politique ESG de la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens. Autre illustration de

nous travaillons depuis 2021 sur la définition de la finance à impact », évoque Hubert Rodarie, président de l'Af2i. En outre, l'association participera, en décembre prochain, à la deuxième édition des Entretiens de la finance durable, créés à l'initiative de l'Association française de finance

Illustration de cette montée en puissance de la finance durable dans son agenda, l'Af2i vient de rejoindre le bureau exécutif de l'Institut de la finance durable.

cette montée en puissance de la finance durable dans son agenda, l'Af2i vient de rejoindre le bureau exécutif de l'Institut de la finance durable. « Cette instance vient de succéder à Finance for Tomorrow, organisation créée par Paris Europlace au sein de laquelle

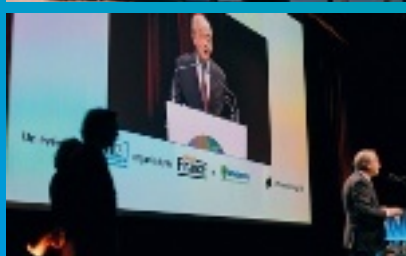
(AFFI). « Ces entretiens, auxquels participe activement notre commission Recherche, permettent de confronter des professionnels et des universitaires ou chercheurs de nos membres partenaires », insiste Hubert Rodarie. ●

Sont également intervenus : **Rémi Audouin**, secrétaire général, gestion d'actifs, EDF, **Anne-Sophie Demorgny**, responsable durabilité, gérant de portefeuille, MACSF, **Eric Dubos**, CFO, Groupe MACSF, **Valérie Stotzenbach**, chef de projet politique de risques financiers, EDF, **Astrid Bertrand**, doctorante, Télécom Paris, **Jean-François Boulier**, président d'honneur, Af2i, **Henri Chaffiotte**, directeur général, CARMF, **Philippe Dutertre**, directeur au sein de la direction des investissements et du financement, AG2R La Mondiale, **Pierre Fay**, docteur, IAE Lille

Près de 700 professionnels et plus de 100 intervenants de grande qualité ont participé au Forum Time to Change

MERCI

à eux et à nos partenaires sans qui nous n'aurions pu connaître ce succès.



Rendez-vous en 2024

Adeline Fequant 01 53 63 55 86 • Email : adeline.fequant@optionfinance.fr