



EDMOND
DE ROTHSCHILD

L'INVESTISSEMENT EN CAPITAL HUMAIN, UNE NOUVELLE MÉGATENDANCE

- En tant qu'investisseurs de long-terme, nous avons à cœur d'identifier les grandes tendances qui façonneront le monde demain. Des dynamiques structurelles telles que le vieillissement de la population et la diffusion accélérée du progrès technologique rendent l'investissement dans le capital humain essentiel, lui conférant ainsi son statut de mégatendance. D'un point de vue social, il apporte une réponse aux grands enjeux auxquels nos sociétés font face : lutte contre les inégalités, maîtrise de la frontière technologique et adaptation du monde du travail. Ces défis de long-terme pourront être relevés grâce à la valorisation et la protection du capital humain sur la durée.

AVIS D'EXPERT



**AYMERIC
GASTALDI**

Gérant Actions
Internationales
chez Edmond
de Rothschild
Asset Management

L'ÉDUCATION, LÀ OÙ TOUT COMMENCE

Le secteur de l'éducation est névralgique lorsque l'on adresse les sujets de capital humain et de croissance durable. Comme le dit si bien Socrate à Adamante : « *L'éducation détermine tout ce qui suit* », illustrant son enjeu stratégique depuis l'Antiquité !

L'éducation est un puissant levier macroéconomique et micro-économique. Les pays émergents considèrent l'éducation comme une priorité absolue, celle-ci leur permettant de rattraper le niveau de vie des pays développés. Du côté de ces derniers, l'éducation est devenue un levier essentiel pour lutter contre la pauvreté et les inégalités. Comme l'indique l'OCDE, la qualité de l'enseignement peut être « *une variable prédictive très probante de la prospérité économique des Nations* ». C'est pourquoi, à nombre d'étudiants stable, les dépenses en éducation augmentent de 4% par an, de façon pérenne¹.

Au sein de l'éducation, certaines niches progressent encore plus rapidement. Il s'agit notamment de la « **EdTech** » (les nouvelles technologies permettant de faciliter l'enseignement), dont la croissance est attendue à plus de 12% par an pour les années à venir². Ce secteur voit émerger des entreprises innovantes, offrant de nouveaux outils aux enseignants comme aux étudiants, contribuant à l'amélioration de la qualité et de la diffusion des contenus éducatifs. C'est notamment le cas pour des sociétés telles que **TAL Education**, **Chegg** ou bien encore **Sanoma**.

Des études réalisées par l'**OCDE** permettent d'appréhender la valeur créée par l'éducation. Ainsi, le coût d'un diplôme du tertiaire est en moyenne de 53k\$ et génère un retour net de 320k\$, soit un taux de rentabilité interne (TRI) de 14%. Un autre calcul indique que pour l'État, la valeur actuelle nette d'un diplôme du tertiaire est de 135k\$¹. Ces chiffres sont remarquables car ils illustrent la logique économique de l'investisse-

ment dans l'éducation au niveau macroéconomique. Du côté micro-économique, ils démontrent la pertinence des offres de formation et mettent en lumière la solidité du business model des entreprises du secteur ainsi que leur *pricing power*, à savoir la capacité d'une entreprise à imposer ses prix au consommateur.

LA NATURE DES EMPLOIS ÉVOLUE

La transmission du savoir est naturellement indissociable aux notions d'éducation et de formation. Cette approche constitue cependant une nouvelle tendance à part entière. Comme le démontre notre cheffe économiste, Mathilde Lemoine, deux forces structurelles agissent de concert : vieillissement de la population et accélération de la diffusion des progrès technologiques. Ces deux tendances de fond accélèrent l'obsolescence du capital humain. L'investissement en éducation et en formation continue sont les réponses à ce défi. C'est dans cette logique que le gouvernement chinois indiquait récemment qu'il devrait former (« *reskill* ») 30% de la force de travail du pays d'ici 2030 afin d'atteindre ses objectifs de croissance macroéconomiques. Suivant un même constat, une étude de **Dell Technologies** et du **Institute for The Future** conclut que 85% des emplois qui existeront en 2030 n'existent pas encore aujourd'hui. Ce chiffre peut être débattu, mais il traduit une implacable vérité : à la lumière des transformations technologiques actuelles, la nature des emplois évolue et engendre une demande croissante en formation et services éducatifs.

LA PROTECTION DES SALARIÉS AU SERVICE DE LA PRODUCTIVITÉ

La protection des salariés (et leur bien-être) s'inscrit également dans une trajectoire de long-terme. Il s'agit là de protéger le capital humain. La logique est d'ordre moral aussi bien que financier.

Sur sa composante morale, la prise de conscience est récente. Elle est cependant appelée à s'amplifier, notamment dans les zones émergentes. On peut toutefois penser que ce réveil a vraisemblablement d'abord été catalysé par des considérations économiques.

Deux chercheurs de l'Université de Californie ont estimé que le coût des accidents du travail se chiffre à 200mds\$ par an... et ce chiffre tient seulement compte des États-Unis. Selon l'**OSHA** (Agence Européenne pour la Sécurité au Travail), ce chiffre dépasse les 400mds€ pour l'Europe. Cette agence a calculé que pour chaque euro investi dans des mesures de protection du salarié, le retour sur investissement était de 2,2€.

En investissant dans la protection et le bien-être de ses salariés, l'entreprise va donc suivre une logique financière pertinente et éprouvée. En plus de cela, elle va générer des externalités positives très fortes. La première d'entre elles est la fidélisation de ses collaborateurs, ce qui se traduit par une meilleure productivité et un turnover plus faible.

Ces raisons expliquent les conclusions de **KBV Research** qui anticipe une croissance des budgets consacrés à la protection des salariés de plus 10% par an lors des années à venir. Il s'agit d'un rythme 3 fois plus élevé que celui de la croissance macro-économique attendue.

De nombreuses sociétés cotées telles que **Rentokil**, **Epiroc** ou **Ecolab** se distinguent particulièrement en la matière.

L'investissement en capital humain apporte donc une réponse économique et sociale aux grands défis des années à venir. Les besoins en éducation, formation et protection s'inscrivent dans des tendances de long-terme, alimentés par des forces structurelles. Pour les entreprises, comme pour les États, valoriser le capital humain suit une logique aussi bien morale qu'économique.

1. Rapport OCDE « Regards sur l'Éducation 2018 ».

2. Barclays Equity Research (rapport du 21/01/2021 baptisé « Education Technology: Another A+ year ahead »).

Mai 2021. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France). Ce document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild. Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre ces valeurs. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Tout investissement comporte des risques. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles peuvent notamment être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. «Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du Groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du Groupe Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros - Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

www.edram.fr