

Rencontre avec Isabel HØG-JENSEN, Counsel | Avocat à la Cour, BSP

## La crise du Covid accélère l'agenda ESG

Le Covid-19 va-t-il selon vous modifier l'intérêt porté aux investissements ESG ?

Oui. La pandémie du Covid-19 a eu un impact sans précédent pour notre société aussi bien sur le plan humanitaire qu'économique. Cette pandémie pourrait bien être l'occasion de reconstruire une économie mondiale plus égalitaire et plus durable. La crise provoquée par le Covid-19 a nécessité des investissements et des mécanismes d'interventions immédiates pour soutenir nos sociétés, ainsi les gouvernements se sont largement mobilisés. Les investisseurs et les émetteurs sont conscients du rôle essentiel qu'ils peuvent jouer pour apporter la liquidité nécessaire pour soutenir ces efforts.

De nombreuses banques de développement se sont mobilisées pour émettre des obligations sociales. Le 30 mars 2020, la Banque nordique d'investissement (NIB) a émis la première obligation sociale visant à financer les systèmes de santé et à atténuer les impacts sociaux et économiques de la pandémie (Covid-19 Response Bond) sur le marché européen.

La crise a démontré la vulnérabilité de notre économie mondiale interconnectée et des chaînes d'approvisionnement associées. Il a mis en évidence les lacunes d'un système économique qui, pendant de nombreuses décennies, s'est concentré sur la maximisation de l'efficacité plutôt que sur le renforcement de la résilience.

Le secteur public a un rôle essentiel à jouer pour reconstruire une économie plus égalitaire et plus durable, mais il n'y arrivera pas seul, le secteur privé doit également prendre sa part de responsabilité et produire des résultats positifs pour la société et l'environnement, et faire preuve de leadership dans ce domaine.

Les stratégies d'investissement axées sur les critères ESG ont d'ailleurs bien performé pendant la crise du Covid-19. Aux États-Unis, par exemple, Morningstar a déclaré près de 10 milliards \$ d'entrées vers des fonds communs de placement durables et des fonds négociés en bourse au premier trimestre 2020, soit déjà plus de la moitié du total pour l'ensemble de 2019.

Pour les investisseurs, la crise accélérera à terme l'agenda ESG, avec des répercussions importantes.



L'environnement n'est, bien entendu, qu'un aspect de l'équation. La crise met également en évidence l'importance des facteurs sociaux et de gouvernance, car les entreprises axées davantage sur le long terme se sont révélées jusqu'à présent plus résilientes.

**Le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) a-t-il permis une réelle accélération vers l'investissement ESG ?**

Certainement. Le règlement SFDR ((EU) 2019/2088) du 27 novembre 2019 vise à imposer des obligations de transparence en matière de durabilité tant au niveau des entités du secteur des services financiers qu'au niveau des produits, à savoir les fonds d'investissement. Ce règlement a pour but d'informer les investisseurs sur les risques en matière de durabilité, quel que soit l'objectif poursuivi par l'investissement.

A partir de l'entrée en vigueur de ce règlement (10 mars 2021), tous les acteurs dans le secteur des services financiers auront le choix entre ; ne pas prendre en compte les critères ESG, et dans ce cas, l'annoncer clairement et expliquer les raisons de ce choix ce qui risque d'avoir un impact très négatif vis-à-vis des investisseurs de plus en plus sensibilisés à cette problématique ; ou prendre en compte les critères ESG dans leurs produits et leurs processus mais dans ce cas en toute transparence quant aux critères d'analyses, aux indicateurs utilisés et les risques (entre autres climatiques) applicables aux portefeuilles d'investissement.

Au-delà du fait que c'est une obligation légale de s'y conformer, il s'agit surtout d'un devoir sociétal répondant à une demande des investisseurs institutionnels.

**Le Luxembourg se positionne depuis longtemps dans le domaine des ESG et de la finance durable. Quelles sont les opportunités propres à la place financière luxembourgeoise dans ce domaine ?**

En effet, le Luxembourg a une relation historique avec la finance durable et s'est, au cours des dernières années, établi comme un leader dans la finance verte et durable. Conscient de cette position

de leadership, le ministère des Finances a, en 2015, lancé la Climate Finance Task Force (CFTF) qui a identifié les vecteurs d'opportunité pour la finance durable, notamment la consolidation de la position dans le domaine, le partenariat stratégique et l'innovation ainsi que le contrôle de qualité.

En ce qui concerne les partenariats stratégiques, le Gouvernement luxembourgeois a en 2016 conclu un partenariat avec la Banque européenne d'investissement en vue de créer la Climate Finance Platform. Cette plateforme vise à mobiliser et à soutenir l'investissement en faveur de la lutte contre les changements climatiques. L'initiative a permis d'engager environ 70 millions €. Il est attendu que l'impact de ces investissements permettent des économies d'énergies annuelles de 1913 GWh, l'équivalent de l'approvisionnement en énergie de tonnes de déchets qui sont recyclés.

De plus, la Climate Finance Platform a participé à un projet de soutien à l'innovation, l'International Climate Finance Accelerator en collaboration avec le ministère des Finances. Ce projet est un partenariat mis en place en 2018 par 10 entités privées du secteur financier luxembourgeois ainsi que le ministère luxembourgeois des Finances et le ministère de l'Environnement, du Climat et du Développement durable. Il s'agit d'un programme d'accélération de 2 ans pour les gestionnaires de fonds de financement climatique en démarrage.

Il convient également de mentionner le Luxembourg Green Exchange (LGX), la première plateforme mondiale dédiée exclusivement à la finance durable. LGX a été lancée en 2016 par la Bourse de Luxembourg (LSX). LGX est un lieu de rencontre pour les émetteurs, les gestionnaires d'actifs et les investisseurs qui souhaitent faire leur marque sur la finance durable en leur offrant un environnement pour les obligations, qu'elles soient labellisées ou non, et les fonds aux caractéristiques clairement vertes, sociales, durables ou ESG.

Cette plateforme a permis au LSX de se positionner au niveau européen depuis 2018 en tant que membre d'un groupe d'experts technique en finance durable. Le LSX est une partie prenante et affirmée du développement d'une économie européenne durable. Le LSX a d'ailleurs en 2007 coté la première obligation verte et cote aujourd'hui plus de 50% du volume des obligations vertes mondiales.

Il faut également mentionner LuxFLAG, association à but non lucratif indépendante et internationale créée au Luxembourg en juillet 2006 par sept partenaires fondateurs privés et publics pour soutenir la finance durable: le Gouvernement luxembourgeois, ALFI, ABBL, ADA, la Banque euro-

péenne d'investissement, Luxembourg for Finance et la Bourse de Luxembourg, LuxFLAG, agence de labellisation, émet cinq labels liés aux considérations ESG (ESG, microfinance, climat, environnement et obligations vertes). L'objectif du label LuxFLAG Climate Finance par exemple est de rassurer les investisseurs sur le fait que le produit d'investissement investi au moins 75% du total des actifs dans des investissements liés, avec un lien clair et direct, à l'atténuation et / ou l'adaptation au changement climatique ou à des activités transversales. En janvier 2020, l'agence a reçu la certification de labellisation ISAE 3000 témoignant de la robustesse des procédures de labellisation.

**Comment voyez-vous les ESG évoluer ces prochaines années ?**

Dans le cadre du European Green Deal, la Commission européenne a annoncé la stratégie de financement durable renouvelé qui a comme objectif de mettre en place les outils politiques afin de s'assurer que le système financier supporte la transition vers la finance durable notamment dans le contexte de l'impact du Covid-19. D'autres textes européens concernant la finance durable sont également attendus dans les prochains mois.

A ce titre, la Commission européenne doit encore valider la version finale des normes techniques de réglementation (RTS) en ce qui concerne le contenu, les méthodologies et la présentation des informations relatives à la durabilité concernant le règlement SFDR. Les RTS établissent un format standard pour la divulgation précontractuelle concernant les produits articles 8 (les produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales) et 9 (les produits qui ont pour objectif l'investissement durable). Ces normes seront en principe d'application à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022.

Afin de remédier au manque de données fiables, transparentes et cohérentes pour les données ESG des entreprises, la Commission européenne révisera actuellement la directive sur les rapports non financiers (NFRD) ou non-financial reporting directive). L'objectif est d'élargir les informations publiées par les grandes entreprises et les groupes. La NFRD introduira des exigences de rapport plus strictes. Une autre initiative prise au niveau européen est la mise en place d'un point d'accès unique européen pour les informations financières et non financières rendues publiques.

L'agenda réglementaire européen combiné par la forte demande des investisseurs institutionnels fera que l'ESG, ayant été pour longtemps une niche, deviendra probablement la norme dans les prochaines années.

## Les sélectionneurs de fonds professionnels anticipent un risque accru en 2021 mais restent optimistes

**Natix Investment Managers vient de publier les résultats de son enquête mondiale annuelle sur les sélectionneurs de fonds, qui révèle que ces derniers positionnent leurs portefeuilles de manière à profiter du potentiel de hausse en 2021, et ce dans un contexte de volatilité continue des marchés et de taux d'intérêt négatifs.**

**La prise en compte du Covid-19 demeure incontournable dans un monde incertain**

Malgré le nouvel optimisme suscité par l'approbation des différents vaccins fin 2020, six sélectionneurs de fonds sur dix estiment que la «nouvelle normalité» due au Covid va s'installer dans la durée, et deux tiers prédisent que l'économie mondiale ne se rétablira pas en 2021.

Les préoccupations principales concernant la pandémie et la situation politique ne se sont pas nécessairement traduites par une opinion négative sur les marchés et la majorité (80% des répondants) pense que les banques centrales soutiendront le marché en cas de nouveau ralentissement. Les sélectionneurs de fonds considèrent la volatilité (49%) et les taux négatifs (39%) comme les principaux risques de portefeuille en 2021 – suivis de l'inflation (37%), du

resserrement du crédit (34%) et des problèmes de liquidité (25%).

Avec l'augmentation probable des incitations fiscales et monétaires de la part des décideurs politiques, les sélectionneurs s'attachent à déceler des opportunités d'investissement dans des conditions de marché complexes. Les projections à la fin du quatrième trimestre 2020 privilégient ainsi une stratégie de prise de risque : 66% des répondants déclarent que les portefeuilles offensifs surperformeront les portefeuilles défensifs en 2021. Trois sélectionneurs sur cinq pronostiquent également une surperformance des petites capitalisations par rapport aux grandes (61%) et des marchés émergents par rapport aux marchés développés (60%).

**Avantage aux stratégies actives**

Plus de quatre sélectionneurs de fonds sur cinq (83%) estiment que les marchés favoriseront les investissements actifs en 2021. 70% prévoient également que les investissements actifs surpasseront les investissements passifs cette année, anticipant dès lors le potentiel d'une plus grande volatilité et une surperformance des actions value par rapport à la croissance.

L'engagement en faveur de stratégies actives a été nettement renforcé en 2020, alors que deux tiers des sélectionneurs de fonds déclarent que les investisse-

ments actifs sur la plateforme de leur société avaient surperformé pendant le ralentissement du marché. Les acheteurs professionnels craignent cependant que les investisseurs individuels ne soient pas en mesure de gérer positivement les risques auxquels ils seront confrontés en 2021. Les bonnes performances du marché tout au long de la pandémie ont ainsi poussé les investisseurs particuliers à prendre plus de risques, et 78% des sélectionneurs de fonds craignent qu'une volatilité accrue n'amène les particuliers à liquider leurs investissements prématurément.

En conséquence, les sélectionneurs de fonds estiment que leurs sociétés vont faire évoluer l'offre d'investissement afin d'obtenir une plus grande cohérence dans les portefeuilles de leurs clients et ainsi mieux répondre à leurs besoins, 80% d'entre eux déclarant que l'accent est mis sur la qualité plutôt que sur la quantité. Compte tenu de l'accent mis sur les actifs plus risqués et plus volatils et des préoccupations relatives aux liquidations potentielles, plus de la moitié (54%) des 295 acheteurs professionnels dont les sociétés proposent aux clients des portefeuilles modèles prévoient de transférer davantage de clients vers ces portefeuilles.

«Les sélectionneurs de fonds ont modifié à la fois leur stratégie et leur offre de produits pour mieux s'adapter à un marché impacté par la pandémie et pour mieux répondre aux nouveaux

besoins de leurs clients» commente Babak Abrar, directeur général adjoint, co-responsable de la distribution pour l'Europe francophone chez Natix Investment Managers. «Les résultats de cette étude renforcent notre conviction selon laquelle la gestion active et les stratégies ESG sont des réponses pertinentes pour les sélectionneurs de fonds qui tentent de tirer parti de cet environnement de marché, créer de la performance sur le long terme et de manière responsable, tout en optimisant la gestion du risque.»

**Optimisme de rigueur en termes d'opportunités, en particulier ESG**

D'après les résultats de l'enquête, les acheteurs professionnels sont particulièrement optimistes en termes d'allocation sectorielle, en particulier sur la santé – 56% des répondants considérant que le secteur va surperformer – suivi par les biens de consommation (46%), les entreprises de technologies de l'information (45%), l'énergie (44%) et les services financiers (44%). Les stratégies ESG se sont démarquées et avérées gagnantes malgré les turbulences de marché en 2020, et 57% des sélectionneurs interrogés estiment que cette surperformance se poursuivra en 2021.

Afin d'accéder à l'ensemble des opportunités de marché, plus de la moitié des acheteurs de fonds ont l'intention de compléter leur offre de portefeuilles modèles et d'améliorer leur gamme

avec des stratégies spécialisées en investissements ESG et thématiques. Dans un contexte de taux d'intérêt faibles voire négatifs et de croissance faible, l'enquête révèle que l'investissement value fait son retour cette année. À l'approche de 2020, les acheteurs de fonds avaient concentré leur attention sur les secteurs à fort potentiel de croissance séculaire, alors qu'à l'inverse, en 2021, 63% des acheteurs de fonds prévoient que les actions value surpasseront la croissance.

Plus d'un tiers (36%) des sélectionneurs de fonds interrogés ont l'intention de réduire leurs participations en actions américaines afin de tirer parti des opportunités offertes par les performances du marché dans d'autres territoires, 55% d'entre eux prévoyant ainsi d'acquiescer des actions de la région Asie-Pacifique.

Les sélectionneurs de fonds cherchent également à réorienter les portefeuilles pour saisir les opportunités offertes par les marchés émergents hors Asie, 65% d'entre eux déclarant ainsi que les marchés émergents sont plus attractifs aujourd'hui qu'ils ne l'étaient avant la pandémie, et plus de la moitié (52%) confirment qu'ils vont accroître leurs positions sur ces marchés.

Le rapport complet de l'enquête mondiale 2021 de Natix sur les sélectionneurs de fonds «Headed for the light» est disponible sur : <https://www.in.natix.com/html/research/professional-fund-buyer-survey-2021-outlook>