

Le 5 octobre 2023, se tenait le deuxième épisode de la 10e saison de l'**Observatoire GALEA – EPS** à l'aimable invitation de Carmignac Gestion. Ce nouvel épisode était consacré au sujet « **Les fonds thématiques et l'épargne d'entreprise** ». Il coïncidait avec la création de deux nouveaux univers dans l'**Observatoire** : fonds thématiques environnement-climat et thématiques social. Nous remercions tout particulièrement pour leurs contributions :

- **Grand Témoin Entreprise : Ludovic ROSSIAUD – KERING** – Group Benefits Manager
- **Santillane COQUEBERT DE NEUVILLE – LAZARD** – Associée gérante
- **Michel WISKIRSKI – CARMIGNAC Gestion** – Gérant
- **Marc-Olivier BUFFLE – PICTET AM** – Head of Thematic Client Portfolio Mgrs & Research

## Qu'est-ce qu'un fonds thématique

A la source des fonds thématiques, on peut citer l'approche retenue par Pictet AM depuis une trentaine d'années. Celle-ci consiste à analyser les puissantes forces structurelles de changement qui déterminent la marche du monde, appelées **mégatendances**, d'identifier des thèmes d'investissement qui vont bénéficier de ces mégatendances, et enfin de sélectionner les sociétés qui ont un lien avec ces thèmes. Ces mégatendances peuvent être de nature socio-économique, technologique ou environnementale.

**Les fonds thématiques ne doivent pas être confondus avec des fonds sectoriels**, car les sociétés portées par des mégatendances peuvent appartenir à des secteurs différents de l'économie : les fonds thématiques investissent donc dans plusieurs secteurs. Ils diffèrent en cela des fonds sectoriels, qui, par définition, n'investissent que dans un secteur. Ils diffèrent aussi des fonds qui « jouent » un thème financier : sociétés familiales, fusions-acquisitions, etc...

L'essentiel des encours en gestion thématique est investi sur des fonds mono-thèmes, les thèmes les plus populaires étant ceux qui sont associés au développement durable et ceux liés à la technologie.

Alors que les marchés mondiaux deviennent de plus en plus complexes, les investisseurs et les entreprises recherchent sans cesse de nouvelles opportunités **pour aligner leurs stratégies financières sur des domaines spécifiques**, qu'il s'agisse de la lutte contre le changement climatique, de la santé, de la technologie ou d'autres thèmes porteurs.

**La montée en puissance des fonds thématiques** s'est révélée être l'une des tendances les plus marquantes de ces dernières années. Ces instruments d'investissement visent à créer des portefeuilles axés sur des thèmes spécifiques, tels que les énergies renouvelables, l'innovation technologique, la diversité ou tout autre domaine pertinent. Parallèlement, les entreprises cherchent des moyens innovants pour mobiliser des capitaux, financer leur croissance et soutenir des initiatives clés tout en répondant aux attentes croissantes des parties prenantes en matière de responsabilité sociale.

## L'impact de la réglementation

Impulsées par l'après crise sanitaire, **les récentes évolutions réglementaires (SFDR, Taxonomie, etc...)** ont apporté un **cadre plus structurant** pour les fonds thématiques, facilitant la définition des objectifs de ces fonds et permettant de cibler plus efficacement les opportunités d'investissement. Pour les clients, ces réglementations ont surtout offert une manière **plus systématisée et formalisée pour pouvoir comparer différents fonds**. Il reste néanmoins nécessaire d'être attentif à cette fausse impression d'homogénéité entre les fonds d'un même thème : **les processus, la sélection de titres et la gestion des risques peuvent toujours présenter des différences significatives** selon les gestionnaires.

Par exemple, si les fonds thématiques les plus populaires sont orientés « Environnement & Climat », on observe **de grandes différences dans leur composition** : certains font le choix d'investir exclusivement dans des sociétés déjà vertueuses sur le plan environnemental (faibles émissions de CO2 par exemple) tandis que d'autres font le pari de l'avenir en intégrant également des acteurs en transition.

Ces dernières années, l'intérêt sociétal pour le capital humain et les valeurs sociales s'est également fortement accru. Ainsi, de plus en plus de fonds thématiques s'orientent vers des aspect « RH & Social », plaçant la notion de capital humain au centre des débats.

## La Thématique Environnement / Climat



**L'approche traditionnelle pour lutter contre le changement climatique consiste à investir uniquement dans des entreprises « vertes » ou « propres ».** Les énergies renouvelables sont une solution à long terme pour réduire les émissions, mais ce n'est qu'une partie de la réponse au problème.

Si nous voulons réduire rapidement les émissions de manière significative, il faut agir sur les deux fronts : **développer les énergies renouvelables et aider les grandes compagnies pétrolières à devenir de grandes compagnies énergétiques avec une meilleure empreinte carbone.**

La transition énergétique se fera sur la durée et **les entreprises les plus polluantes (notamment les grandes compagnies pétrolières et minières) seront également des acteurs clés de la réduction** de ces émissions. Ces grandes entreprises auront un impact important si elles fournissent des efforts en matière de décarbonisation. **Les exclure serait une erreur, ce serait manquer une occasion de les influencer.**

Faire face au problème du changement climatique nécessite une approche plus globale, consistant à investir dans des entreprises opérant tout au long de la chaîne de valeur des énergies renouvelables, y compris les sociétés minières, mais également dans les acteurs de la transition comme les grandes sociétés pétrolières qui seront les leaders du renouvelables dans les années à venir.

Parce qu'une éolienne a besoin d'acier pour sa structure et de cuivre pour transporter et connecter l'électricité produite aux réseaux électriques urbains, l'approche de gestion vise à analyser et à **investir sur toute la chaîne de valeur des industries « vertes »**.

**Certaines sociétés de gestion, comme Carmignac Gestion, font le choix de ne pas exclure et au contraire d'intégrer les sociétés en transition de type RWE** ou Total qui présentent un plus haut potentiel de réduction d'émissions carbone et dont les efforts contribueront à une transition vers la neutralité carbone d'ici 2050.

**D'autres gérants comme Pictet sont plus sélectifs** et investissent dans des compagnies d'électricité émettrices de CO<sub>2</sub>, à trois **conditions** : que la production à partir d'énergies fossiles et de nucléaire n'excède pas 20% de leurs activités et soit orientée à la baisse, qu'elles aient des plans de transition clairs et que leurs investissements soient dirigés vers les énergies renouvelables.

Cette notion de transition amène à investir dans les compagnies d'électricité, qui sont responsables d'un tiers des émissions mondiales de carbone, mais qui sont aussi essentielles à la transition de l'économie dans son ensemble vers la neutralité carbone. En effet, s'ils parviennent à éliminer leurs propres émissions, les producteurs d'électricité pourront jouer un rôle crucial dans la décarbonation d'autres secteurs tels que le transport, l'industrie ou les bâtiments, à travers l'électrification de ces activités. Ces producteurs investissent de plus en plus dans les énergies renouvelables, car les prix de production ont fortement chuté depuis 15 ans et il est désormais bien souvent plus rentable de produire de l'électricité à partir de l'énergie solaire ou éolienne qu'à partir de charbon ou de gaz naturel.

## La Thématique Social / RH



**D'autres gérants investissent dans le « S » de « RSE »**. C'est par exemple le cas de Lazard qui investit dans des entreprises qui apportent des solutions aux enjeux du développement durable et se distinguent par la qualité de leur gestion du Capital Humain.

Le filtre Capital Humain est basé sur 5 critères : **formation des effectifs, parité Femme Homme dans l'encadrement supérieur, diversité dans l'entreprise, avantages sociaux, rotation des effectifs**.

## Le point de vue de l'entreprise

Pour que ce soit une réussite, l'intégration de ce type de fonds dans les dispositifs d'épargne salariale des entreprises **ne doit pas se faire au détriment de choix pour les salariés**. Il semble plus que jamais nécessaire de **sélectionner des thèmes en adéquation avec les valeurs, le milieu et les enjeux de l'entreprise**.

**Une attention particulière devra également être accordée aux frais de gestion et à la performance** des fonds, l'objectif principal de ce type de dispositifs étant de se constituer une épargne ou un complément de retraite sur le long terme.

## Un risque de concentration ?

**Les fonds thématiques présentent une concentration du risque potentiellement plus importante que les fonds traditionnels** ; cet effet peut être atténué en diversifiant les secteurs et les zones géographiques d'investissement du portefeuille. **Un effort supplémentaire de pédagogie** reste à faire vis-à-vis des salariés lors de l'intégration des fonds thématiques dans les dispositifs d'épargne salariale afin de les sensibiliser sur les risques.

Comparatif performances et niveau de risque sur 3 ans au 30 juin 2023 (Univers Classique vs Thématique)

	Perf Annualisée 3 ans	Volatilité annualisée	Max Drawdown
Univers Actions Monde	10,4 %	14,0 %	- 18,7 %
Univers Thém. Environnement	11,5 %	18,3 %	- 26,1 %

**Malgré leur côté rassurant pour les clients, les labels sont souvent considérés comme trop rigides et peu adaptés aux stratégies d'investissement thématiques**. Les labels « nationaux » avec leurs spécificités sont par ailleurs peu adaptés à des gestions à vocation internationales. Certains gérants font dorénavant le choix de **ne plus faire labelliser leurs fonds thématiques**, tout en restant attentifs aux évolutions des différents labels afin de rester alignés avec les meilleures pratiques en termes de reporting. La réglementation SFDR a, finalement, créé une forme de labellisation européenne.

## Quelques souhaits d'évolution ?

Enfin, nos intervenants ont pu dresser une liste de souhaits pour l'évolution de cet environnement :

- **Plus de pragmatisme**, ne pas confondre les enjeux environnementaux avec les aspects éthiques ;
- **Plus d'éducation du grand public**, aller au-delà des idées reçues et des clichés afin de faciliter le travail des gérants et permettre une meilleure allocation de capital sur les marchés financiers pour réussir la transition ;
- **Plus de coordination internationale et de volonté politique** ;
- Que les régulateurs et les agences de notation ESG soient plus orientés sur **la transparence des processus** que sur des résultats qu'ils ont tendance à juger avec un prisme déformé par leurs propres valeurs.