

# D&O L'AGEFI

## ISR & IMPACT INVESTING



**Marie-Sophie Pastant,**  
responsable de la gestion  
indicielle et ETF  
chez BNP Paribas AM



**Thibaud de Cherisey,**  
responsable  
de la distribution des ETF  
en Europe chez Invesco



**Philippe Taffin,**  
directeur des investissements  
d'Aviva France



**Alain Pitous,**  
directeur de la finance  
responsable chez OFI AM



© Adobe stock image

# DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE À L'INVESTISSEMENT À IMPACT POSITIF

Historiquement, l'investissement socialement responsable (ISR) s'est attaché à évaluer les bonnes pratiques des entreprises en matière d'environnement, de social et de gouvernance (ESG). Aujourd'hui,

**2**019, année de l'ESG ? Indubitablement, ce millésime restera dans les mémoires des gérants d'actifs comme celui d'une forte poussée de la demande en produits intégrant des critères extra-financiers, avec pour objectif de conjuguer durabilité et rentabilité. Ces dernières années, l'investissement durable a déjà notablement progressé, le marché européen faisant à cet égard figure de *leader*, avec plus de 14.000 milliards de dollars d'encours à fin 2017, selon les chiffres de la dernière revue bisannuelle de la Global Sustainable Investment Alliance (voir infographie).

Mais il semble réellement que l'année 2019 marque une phase d'accélération, avec des demandes de plus en plus pressantes et de plus en plus précises des investisseurs finaux, comme en témoigne notamment le marché des ETF. « *Fin décembre 2018, les ETF ESG représentaient environ 10 milliards d'euros d'encours sous gestion en Europe, rappelle Marie-Sophie Pastant, responsable de la gestion indicielle et ETF chez BNP Paribas Assét Management. Et à fin août 2019, ces encours s'élèvent à 21 milliards d'euros. Cela témoigne d'une demande bien plus forte des investisseurs : une dynamique qui se retrouve au sein de notre propre gamme d'ETF ESG,*

*l'exigence toujours plus forte des régulateurs, des investisseurs institutionnels et même du grand public le pousse un cran plus loin. Le voici appelé à démontrer qu'il est vecteur d'un impact positif pour nos sociétés.*

*dont les encours sont passés de 2 à 3 milliards d'euros sur la même période. Et déjà en 2018, l'ESG représentait 41 % de notre collecte. »*

Cette nette inflexion s'explique notamment par une demande qui ne se limite plus aux seuls fonds actions. « *La demande des clients s'intensifie en particulier sur les gammes obligataires, un univers encore restreint mais pour lequel l'appétit des investisseurs est grandissant* », poursuit Marie-Sophie Pastant.

## En route vers le 'mainstream'

D'investissement de niche, l'ESG est en voie de massification rapide, comme en témoigne par exemple la stratégie d'Aviva. « *Notre stratégie ESG doit refléter les piliers de notre politique RSE, qui se fixe notamment pour objectifs d'agir pour le climat, de promouvoir l'inclusion et le bien-être au travail et d'être un champion de l'investissement responsable, explique Philippe Taffin, directeur des investissements d'Aviva France. Depuis deux ans, en plus de nos objectifs financiers, nous avons pour ambition d'améliorer chaque année notre performance extra-financière, à la fois en matière d'environne-*

*ment, de social et de gouvernance. »* Et l'assureur entend désormais permettre à ses clients en assurance-vie de suivre ses pas, en assurant une promotion active de l'investissement responsable. « *Nous entendons être le premier assureur à proposer en assurance-vie une gamme complète de solutions 100% ISR, ESG et 'impact investing', poursuit Philippe Taffin. Cela inclut déjà les fonds actions ou obligataires, mais*

*nous allons aussi intégrer des fonds immobiliers et des fonds structurés et même, à terme, un fonds en euros vert. »* Cet essor de l'ESG auprès d'une clientèle autre que les purs institutionnels est source de nouveaux besoins : celui de produits labellisés, plus facilement repérables par les particuliers, mais pas seulement. « *Chez les banques privées ou les gérants d'actifs, on voit émerger une vraie demande pour des solutions*

*"Il y a une demande pour des solutions ESG réellement accessibles aux clients finaux"*

*ESG qui soient réellement accessibles aux clients finaux, explique Thibaud de Cherisey, responsable de la distribution des ETF en Europe chez Invesco. Par accessible, il faut entendre que les produits doivent être compréhensibles sur le plan de la méthodologie et des critères de notation ou d'exclusion, mais aussi qu'ils doivent être proposés à des tarifs compétitifs. Par exemple, notre ETF répliquant le MSCI World ESG affiche les même frais de gestion que celui sur le MSCI World standard. »* Un moyen de faciliter le basculement d'actifs importants de l'un à l'autre indice. Mais des produits plus spécifiques apparaissent aussi.

« Nous avons lancé un ETF basé sur les principes catholiques à la demande d'une église allemande, mais il intéresse aussi d'autres clients », indique Thibaud de Cherisey.

Pour autant, il ne faut pas enterrer trop vite l'ISR « à l'ancienne ». C'est du moins l'avis d'Alain Pitous, directeur de la finance responsable chez OFI. « Pour l'essentiel, nos clients sont institutionnels et la logique du 'best in class', qui consiste à sélectionner les entreprises les meilleures sur le plan extra-financier, correspond bien à leurs besoins, où la notion de contrôle du risque est centrale, rappelle-t-il. Mais, alors que l'humanité prend rapidement conscience du fait que son modèle de développement n'est plus tenable et que des secteurs entiers de l'économie, comme le transport ou le logement, vont être fondamentalement transformés, les critères ESG deviennent aussi un

moyen de détecter les entreprises capables de tirer parti de ces changements à venir. L'ISR traditionnel était probablement plus centré sur la gestion des risques à court terme et l'ISR désormais est aussi un moyen de détecter les opportunités financières de long terme, ce qui peut se traduire dans des stratégies thématiques ou dans des stratégies à impact, par exemple. » Et les deux approches, d'ailleurs, sont plus complémentaires qu'opposées.

Cette évolution de l'ISR vers des produits financiers capables de démontrer un impact n'est pas sans conséquences. Elle pose d'abord la question de savoir si, en s'intéressant à des univers d'investissement plus restreints, on n'embarque pas dans les portefeuilles un risque idiosyncratique plus élevé. « Certes, construire un produit financier à impact suppose de ne pas forcément représenter tous les secteurs, ex-

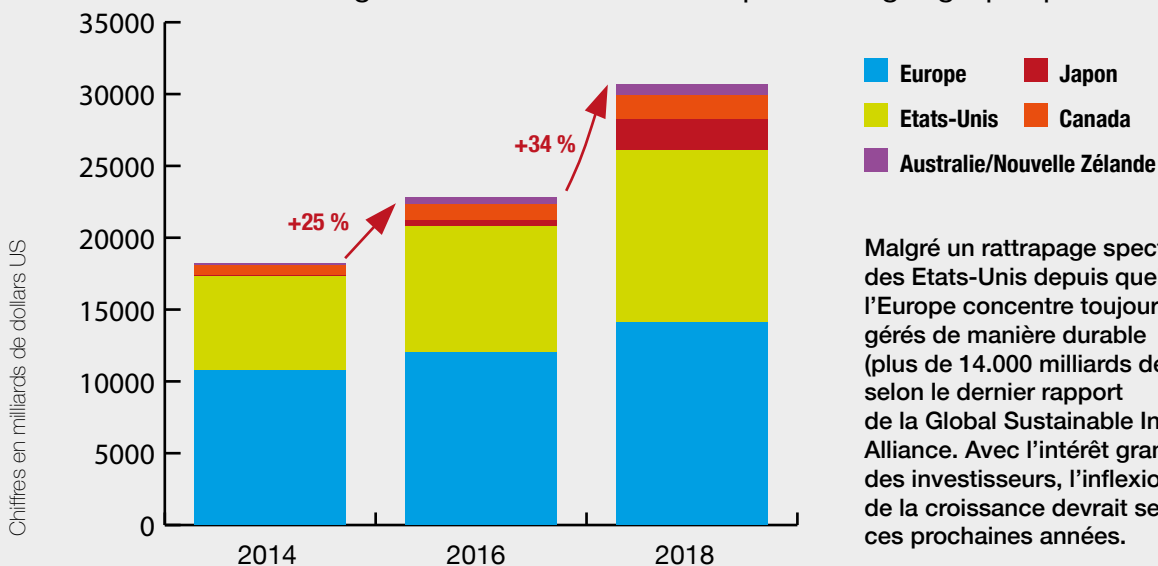
plique Marie-Sophie Pastant. Par exemple, celui des énergies fossiles est absent de notre ETF 'low carbon'. Nous avons également lancé un ETF sur l'économie circulaire, une thématique au sein de laquelle les secteurs de la pharmacie et de la banque ne sont pas représentés. Un accident touchant une valeur particulière aura mécaniquement plus d'impact sur un portefeuille d'une centaine de valeurs que sur le MSCI World, qui en contient plus de 1.500. Mais ces stratégies plus concentrées permettent aussi d'éviter d'autres types de risques, comme ceux liés à l'impact environnemental ou à la réputation. »

### ESG et big data

Surtout, ces stratégies ISR de nouvelle génération bénéficient aujourd'hui d'un soutien de poids : la technologie. « Lorsqu'il s'agit d'analyser un univers mondial de 30.000 valeurs, à raison de 3.000 caractéristiques par valeur, on comprend vite que 'big data' et ESG se conjuguent assez naturellement, remarque Alain Pitous. Les méthodes quantitatives nous permettent de

“Construire un produit à impact suppose de ne pas forcément représenter tous les secteurs”

Actifs gérés de manière durable par zone géographique



Malgré un rattrapage spectaculaire des Etats-Unis depuis quelques années, l'Europe concentre toujours plus d'actifs gérés de manière durable (plus de 14.000 milliards de dollars), selon le dernier rapport de la Global Sustainable Investment Alliance. Avec l'intérêt grandissant des investisseurs, l'inflexion haussière de la croissance devrait se confirmer ces prochaines années.

Source : Global Sustainable Investment Alliance





© Adobe stock image

filtrer les univers d'investissement de manière plus fine, en pondérant certains critères en fonction d'objectifs spécifiques : cela permet de bâtir des portefeuilles plus restreints et ayant un potentiel de performance supérieur, sans qu'ils soient très différents de l'univers de départ en matière de risque. »

Enfin, n'est-ce pas un peu 'business as usual' ? C'est en quelque sorte ce que dit Thibaud de Cherisey. « Être attentif à la gestion des risques, opter pour un univers d'investissement plus ou moins concentré : tout cela fait partie de notre métier depuis toujours et découle des discussions avec nos clients et des ambitions de collecte », estime-t-il. Mais il met cependant l'accent sur un nouvel enjeu. « Alors que les investisseurs intègrent de plus en plus l'ESG, la qualité des données, des sources et de la manière de les com-

**“La qualité des données et la manière de les combiner ont une importance croissante”**

biner a une importance croissante, poursuit Thibaud de Cherisey. En tant que fournisseur d'ETF, nous apprécions certes la transparence et une certaine harmonisation des données, mais elle ne doit pas aller trop loin ! Le maintien d'une diversité de la recherche ESG sera un enjeu important des prochaines années, les besoins n'étant pas tous les mêmes d'un investisseur à l'autre. »

### **Le nouveau rôle des gérants**

La généralisation accélérée de l'ESG fait évoluer le métier et le rôle même des gérants d'actifs, sous l'influence de leurs clients, notamment les grands institutionnels. « A minima, nous demandons aux gérants d'actifs avec lesquels nous travaillons une mesure de performance extra-financière et climatique, explique Philippe Taffin, mais nous leur demandons aussi une réelle prise en compte des critères

ESG dans le processus de gestion des produits. » Et ces exigences promettent d'aller crescendo. « Les sociétés de gestion qui n'ont pas mis en place les capacités nécessaires vont sortir du jeu ou être marginalisées », prévient Philippe Taffin.

Même les fournisseurs d'ETF sont aujourd'hui appelés à fournir plus que la simple réplique d'un indice. « Pour les ETF ESG, les clients affichent par exemple une forte préférence pour les produits à réplique physique, sans prêt-emprunt de titres », ajoute Marie-Sophie Pastant. « Les clients n'attendent pas seulement de nous de bons produits mais aussi une véritable cohérence, confirme Thibaud de Cherisey. Ils nous interrogent sur nos pratiques en termes de droits de vote ou notre politique salariale. »

Et cela va bien au-delà. Car les investisseurs ESG, s'ils peuvent exclure certains secteurs de leur portefeuille (le charbon et le tabac en font partie, chez Aviva, comme chez d'autres), privilégient le dialogue

actionnarial afin de faire évoluer les entreprises vers de meilleures pratiques et stratégies en matière de développement durable. « Les clients institutionnels cherchent de plus en plus un vrai engagement actionnarial de notre part, assure Alain Pitous. Ils nous voient comme les responsables de leur investissement et certains ont aussi besoin d'accompagnement technique, pratique ou réglementaire dans leur démarche d'investisseur responsable. Dans le monde mutualiste dont OFI est issu, certaines demandes sont encore plus spécifiques : nous assurer par exemple qu'un portefeuille international est irréprochable concernant le travail des enfants ou que les entreprises dans lesquelles nous investissons favorisent

**“Les institutionnels demandent un vrai engagement actionnarial aux gérants”**

*l'insertion des handicapés, par exemple. »*

Avec le grand voyage vers l'ESG, c'est tout l'écosystème qui change et certains métiers ont le vent en poupe. « Le lancement de nouvelles solutions d'investissement nécessite beaucoup de travail en amont et les équipes de recherche extra-financière sont nettement montées en puissance

ces dernières années », remarque Marie-Sophie Pastant.

### **ODD et PRI : de nouveaux repères**

De nouveaux référentiels apparaissent aussi, comme les 17 Objectifs de développement durable des Nations-Unies que Philippe Taffin voit comme une base intéressante pour structurer les

portefeuilles financiers autour d'objectifs précis. La signature des Principes pour l'Investissement Responsable (UNPRI) est aussi devenue un 'must have' pour les sociétés de gestion qui sont amenées à travailler de manière collaborative au sein de cette initiative pour exercer leur pouvoir d'influence sur les entreprises. Clairement, d'innombrables signes montrent que l'ESG est passé du concept à la matérialité.

« En 2018, les entreprises ont passé 250 milliards d'euros de provisions pour risques ESG, dont 60 % sont liées au climat, rappelle Alain Pitous. Cela indique qu'elles les mesurent et que des commissaires aux comptes sont appelés à valider ces chiffres. » L'extra-financier n'est décidément plus un monde à part : il est au contraire totalement intégré par la finance classique. Une mue rapide qui répond à des enjeux sociaux et environnementaux planétaires. ▀



**Marie-Sophie Pastant**, responsable de la gestion indicielle et ETF chez BNP Paribas AM



Marie-Sophie Pastant a rejoint l'équipe de gestion indicielle de BNP Paribas Asset Management en tant que gérante en avril 2007.

En février 2011, elle a été nommée responsable de l'équipe indicielle et répliation ; Marie-Sophie était alors responsable de la gestion des fonds indiciels ouverts et dédiés, ainsi que du développement des mandats indiciels et d'une Sicav indicielle luxembourgeoise.

En avril 2014, Marie-Sophie a été nommée responsable adjointe de la gestion ETF et indicielle de BNP Paribas Asset Management, et en a pris la responsabilité en novembre 2017.

Marie-Sophie détient un master en économétrie et en statistiques de l'université d'Aix-Marseille (GREQAM) et est diplômée de l'École Centrale Marseille.

**Philippe Taffin**, directeur des investissements d'Aviva France



Philippe Taffin est diplômé de HEC en 1983 et titulaire d'un DEA d'économie spécialisé sur le financement de l'économie et les sujets de l'endettement. Il est également actuaire diplômé IAF. Il débute en 1987 chez BTP Investissement puis rejoint la Barep (filiale de la Société Générale) en tant que responsable du *desk* obligataire. En 1993, il intègre HSBC Assurances, au poste de directeur des investissements et de la gestion actif-passif. En 1998, il prend la responsabilité de l'ingénierie financière et actuariat chez Axa IM, puis en 2005, celle du pôle développement et spécialistes produits au sein des équipes taux euro crédit chez Amundi.

Il rejoint Aviva Investors France en 2010 en tant que responsable des équipes de spécialistes en investissements et développement produits avant d'être nommé directeur des investissements et de la gestion actifs-passif chez Aviva France en mai 2012.

**Alain Pitous**, directeur de la finance responsable chez OFI AM



Alain Pitous, 57 ans, a intégré le Groupe OFI en 2019. Auparavant, il était directeur général associé de Talence Gestion, société de gestion de portefeuille indépendante spécialisée dans la gestion sous mandat pour les particuliers et la gestion actions.

Il bénéficie d'une solide expérience à la fois dans la gestion, la connaissance des clients institutionnels et particuliers, l'ISR et le management. Il a occupé successivement les fonctions de gérant, puis directeur des gestions entre 1988 et 2009 chez Société Générale AM. Entre 2009 et 2014, Alain Pitous a été directeur adjoint des gestions d'Amundi. Responsable de la gestion d'Amundi Patrimoine et membre du comité exécutif d'Amundi. Alain Pitous est diplômé de l'Edhec en 1986.

**Thibaud de Cherisey**, responsable de la distribution des ETF en Europe chez Invesco



Thibaud de Cherisey est directeur du développement des ETF. Il a pour mission de développer l'activité ETF en Europe où une gamme d'ETF d'Invesco est cotée depuis 2007. Diplômé de la SFAF et de la Chambre de commerce de Paris, Thibaud de Cherisey a débuté en 1991 sa carrière en tant que responsable commercial à l'UAP avant de rejoindre en 1992 Matif SA où il a exercé successivement les postes de responsable des contrats à terme et de chef de projet au département transactions.

A la création de Euronext en 2000, Thibaud de Cherisey a été responsable relations investisseurs institutionnels européens, avant de prendre en charge en 2004 le développement européen des ETF.

## BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

[www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr)



Chez BNP Paribas Asset Management, nous aspirons à un monde dans lequel tous les placements seraient responsables.

Pour nous, l'investissement responsable ne se résume pas à une équation financière : une approche plus large est nécessaire.

Nous nous sommes engagés dans cette voie il y a une vingtaine d'années déjà. Les actifs gérés en fonction de critères ESG représentent désormais 222 milliards d'euros d'encours, dont 36,8 milliards sur des expertises ISR à proprement parler (chiffres au 31/12/2018). Cela inclut des produits très diversifiés mais aussi des approches plus ciblées, notamment au format ETF, sur des thématiques qui façonneront le monde de demain comme la migration vers un monde 'bas carbone' ou encore l'émergence de l'économie circulaire.

## OFI ASSET MANAGEMENT

[www.ofi-am.fr](http://www.ofi-am.fr)



Fondée en 1971, OFI Asset Management compte parmi les leaders français de la gestion d'actifs. Sur les 73 milliards d'euros d'encours gérés (fin juin 2019), les trois quarts intègrent une approche responsable et durable. Et le groupe bénéficie d'une expérience de plus de 20 ans en investissement socialement responsable. Cet engagement du groupe s'inscrit en droite ligne de son ancrage historique dans les valeurs de l'économie sociale, ses principaux actionnaires étant les mutuelles Macif et Matmut. Le Groupe développe son expertise en gestion collective et gestion sous mandat, sur les actifs cotés ou non cotés. Pour la troisième année consécutive, OFI AM vient d'obtenir la note la plus élevée (A+) décernée par les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), pour la qualité de la transparence et de l'intégration des critères ESG dans sa gestion.

## INVESCO

[www.invesco.fr](http://www.invesco.fr)



Invesco met en œuvre des stratégies ESG depuis plus de 30 ans.

En tant que gestionnaire d'actifs, nous intégrons directement les facteurs ESG dans nos décisions d'investissement, tant dans nos stratégies actives que passives. Et nous nous engageons par ailleurs dans une participation active en discutant avec les sociétés, en suivant et en surveillant leur engagement. Nous croyons que cela peut nous aider à obtenir des rendements supérieurs pour nos investisseurs.

Aujourd'hui, nous offrons des stratégies ESG sur diverses classes d'actifs : actions, obligations, gestion multi-actif, immobilier, y compris au travers d'ETF et de solutions sur mesure. Chez Invesco, les stratégies ESG représentent aujourd'hui 67 milliards de dollars d'actifs sous gestion (chiffres au 31 décembre 2018).

## AVIVA FRANCE

[www.aviva.fr](http://www.aviva.fr)



Aviva France est une filiale d'Aviva, un des principaux assureurs-vie et dommages en Europe. Avec plus de 100 milliards d'euros d'actifs sous gestion, le groupe est depuis longtemps un investisseur engagé. En 2014, il a été le premier acteur privé à lancer, en partenariat avec INCO, un fonds destiné à financer l'économie sociale et solidaire, « Aviva Impact Investing », qui a reçu cette année le label Finansol.

Aujourd'hui, l'investissement durable et responsable est un des trois axes stratégiques de la démarche RSE d'Aviva France, avec l'action pour le climat et la promotion de l'inclusion. Cela se traduit notamment par 900 M€ d'investissements verts, 10 fonds Aviva labellisés.





**MARIE-SOPHIE  
PASTANT**

**Responsable de la gestion  
indicielle et ETF  
chez BNP Paribas AM**



**THIBAUD  
DE CHERISEY**

**Responsable  
de la distribution des ETF  
en Europe chez Invesco**



**ALAIN  
PITOUS**

**Directeur de la finance  
responsable chez OFI AM**



**PHILIPPE  
TAFFIN**

**Directeur des investissements  
d'Aviva France**

## L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911,  
Immeuble Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo  
CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex  
Tél. : 01 41 27 47 00 - Site Internet : [www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)  
Président, directeur de la publication : Nicolas Beytout  
Directeur général : François Robin (4768)  
Directeur de la rédaction de L'Agefi : Alexandre Garabedian (4733)  
Rédacteur en chef délégué : Guy Marchal (4761)  
Directeur commercial : Laurent Luiset (4748), Directeur de la Publicité : Anne-Sophie Belin (4708)  
Directeur de Clientèle : Angélique Bertaut (4710)  
Directeur de Clientèle Publicité financière : Adeline Tisseyre (4779)  
Directeur (Publicité internationale) : David Caussieu (06 07 40 54 53)  
Assistante commerciale : Sarah Negly (4729)  
L'Agefi Hebdo est édité par : AGEFI SA au capital de 5 716 920 euros - Siège social : Immeuble  
Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex  
RCS : Nanterre 334 768 652 - N° Siret : 33476865200052 -  
N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652, Principal actionnaire : Bey Médias Presse et internet  
Conseil et contenus éditoriaux : Edit360 - Conception graphique : Thierry bruyas 06 13 58 09 98  
Impression : Imprimerie de Compiègne - 2, avenue Berthelot - ZAC des mercières - BP 60524  
60205 Compiègne Cedex - N° CPPAP : 0215 T 87083 - N° ISSN : 1777-165X

### Nos prochaines thématiques

**L'AGEFIHEBDO**

Fixed Income  
Actions Internationales  
Gestion de trésorerie  
ETF & Gestion Indicielle

**actifs**

Fonds thématiques  
Loi pacte/ Assurance-vie  
Immobilier  
Actions européennes