

NOS CONVICTIONS

INFO DU MOIS
BULLETIN MENSUEL - FÉVRIER 2019
EFFET DE SECOND TOUR ET PHILOSOPHIE PAYSANNE

C'est à dos de buffle, que Lao Tseu, l'un des quatre grands dieux de la secte des Cinq boisseaux, distilla à travers la Chine toute sa sagesse. Dans son histoire du « pauvre paysan chinois et de son cheval blanc », le père du taoïsme nous décrit avec simplicité le combat d'un homme contre les apparences et l'agaçante capacité de ses contemporains à tirer des conclusions (bien trop) hâtives. Dans un monde de plus en plus connecté, dans lequel l'information n'est plus qu'un flux (trop) rapide de données, où l'analyse a été désertée au profit de l'instantanéité et du ressenti, la philosophie du pauvre paysan chinois se montre d'une cruelle (terrible ?) actualité. Ainsi, en focalisant leur attention sur l'accord sino-américain qui pourrait intervenir à la fin du mois de février, les investisseurs européens semblent oublier l'effet de second tour qui ne tardera malheureusement pas à arriver. Une fois cet évènement (pas si) positif passé, l'attention du (pas si) imprévisible D. Trump se reportera vers l'ancien continent et ses exportations de voitures, fragilisant politiquement et économiquement une zone déjà instable.

Dans nos scénarios de marchés, nous ne pouvons pas d'ores et déjà intégrer cet effet de second tour qui ne représente qu'une branche supplémentaire d'un arbre de probabilité déjà bien fourni, nous appliquerons à la lettre les préceptes du vieux sage sans prétendre connaître le contenu d'un livre en n'en lisant qu'une phrase. Nous maintenons donc l'esprit de notre scénario central (50 %) tout en changeant le titre en « baisse des tensions, retour de la confiance à court terme ». Dans ce scénario, le niveau (assez) bas des valorisations, et la bonne santé de l'économie mondiale devrait permettre au rallye actions de se poursuivre, tout du moins temporairement. Les scénarios de risques s'ajustent, eux aussi, à la marge. Le scénario de « vives tensions politiques » (25 %) se recentre sur le Brexit et une sortie sans accord de la part des britanniques et le scénario de « guerre commerciale » (25 %) anticipe l'échec des négociations, la Chine et les Etats-Unis ne parvenant pas à trouver un accord de façade.

Cyrille Geneslay
Gérant allocataire

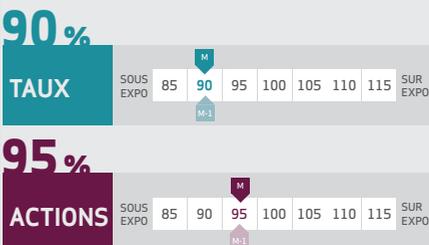

 www.cpr-am.com
 @CPR_AM
 cpr-asset-management
 CPR Asset Management

Plus d'information, contactez :
client.servicing@cpr-am.com
gilles.cutaya@cpr-am.com
karine.gauthier@cpr-am.com

Document d'information destiné aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF et aux journalistes et professionnels de la presse et des médias. Les commentaires et analyses expriment la stratégie globale de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Son application est adaptée à chaque portefeuille afin d'optimiser les contraintes de gestion qui lui sont spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations données dans ce document sont inévitablement partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Ces informations ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un conseil en investissement et sont susceptibles de modifications sans avis préalable. CPR AM décline toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM.

**Rebond de
+18 % du pétrole
au mois de janvier 2019**

Source : Bloomberg

NIVEAUX D'EXPOSITION en %

DANS CE NUMÉRO
DOSSIER SPÉCIAL CLIMATE ACTION
LA MESURE DE LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DES ENTREPRISES, LA MISSION DE NOTRE PARTENAIRE CDP
Catherine Crozat, Analyste Recherche Quantitative

Tegwen Le Berthe, Spécialiste Produits Actions et Responsable du Développement ESG

**CPR INVEST - CLIMATE ACTION
INVESTIR C'EST AUSSI AGIR**
Alexandre Blein, Gérant actions thématiques

Fanny Cutard, Responsable Marketing Retail

PROCHAINS RENDEZ-VOUS
14 FÉV. 2019
**CONFÉRENCE
EXPERTS
OBLIGATAIRE**
14 & 19 MARS 2019
**CONFÉRENCE
PETITS DÉJEUNERS
INVESTISSEURS**

INDICATEURS CLÉS

QUE PENSER DU REVIREMENT DE LA FED ?

La Fed a pris un tournant particulièrement accommodant après sa réunion du 30 janvier : elle annonce la possibilité d'arrêter son cycle de hausse des taux et une flexibilité sur la normalisation de son bilan. Cela peut surprendre vu les fondamentaux économiques : l'inflation est autour de son objectif de 2 %, et la croissance en 2019 et en 2020 -de ses propres prévisions- est attendue au-delà de son potentiel.

La lecture de ce changement peut se faire à travers les risques qui entourent ces prévisions : au-delà des incertitudes économiques, ce sont les chocs exogènes, par définition imprévisibles, qui créent cette incertitude. Les réactions impulsives du président Trump peuvent exacerber les risques géopolitiques, la persistance ou l'amplification des tensions commerciales impacterait la balance commerciale. La Fed installe donc un schéma neutre pour faire face à tout scénario adverse. Par ailleurs, son message soutient les actifs financiers et empêche ainsi une forte hausse des taux et l'érosion de la confiance des entreprises et l'épargne des ménages, moteurs de la consommation interne et de l'investissement.

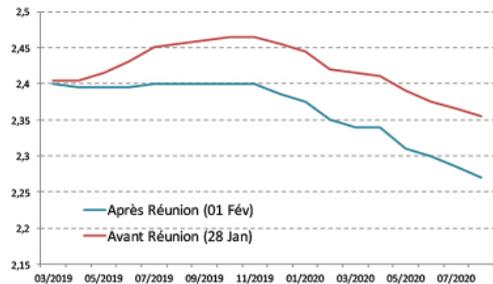
Les derniers chiffres de l'emploi et la tendance des salaires laissent penser que la Fed aura la marge de manœuvre pour poursuivre sa normalisation. Si son approche peut sembler prudente, elle prend le risque d'être en retard par rapport à son mandat. Son revirement risque également d'alimenter la polémique de son indépendance vis-à-vis du président Trump.

Impact de l'annonce de la Fed sur les anticipations des taux courts

Prévisions médianes de la Fed - Décembre 2018

Variable	2018	2019	2020	2021	Long Terme
Croissance PIB %	3.0	2.3	2.0	1.8	1.9
Taux de chômage	3.7	3.5	3.6	3.8	4.4
Inflation Core (PCE)	1.9	2.0	2.0	2.0	

*Source [federalreserve.gov](https://www.federalreserve.gov)



Sources : BLOOMBERG, CPR AM

TAUX ÉTATS-UNIS

LA FED ENDOSSÉ LA PATIENCE

La Fed a maintenu ses taux inchangés lors de la réunion de janvier mais a tenu un discours plus accommodant que prévu en indiquant qu'elle saurait dorénavant se montrer « patiente ». Elle a retiré de son communiqué la mention de futures hausses de taux notamment en raison de la détérioration des perspectives économiques. J Powell a expliqué, par ailleurs, que la normalisation de la taille du bilan arriverait plus tôt que prévu et que la Fed allait désormais évaluer le timing approprié pour la fin de la réduction du bilan. Sur le mois, les taux 10 ans cèdent 5 pb à 2,63 %.

90%
TAUX US

	85	90	95	100	105	110	115	
SOUS EXPO								
		M						
			M-1					
								SUR EXPO

TAUX EURO

MESSAGE MOINS OPTIMISTE

La Banque centrale européenne a clairement admis lors de sa dernière réunion de comité de politique monétaire que les risques sur la croissance étaient orientés à la baisse même si l'institution continue à se montrer optimiste sur les perspectives. La BCE maintient sa politique inchangée et rappelle qu'elle prévoit de continuer aussi longtemps que nécessaire à réinvestir la totalité des montants perçus à l'échéance des obligations qu'elle détient. Sur le mois, le 10 ans allemand baisse de 9 pb à 0,15 % alors que le 10 ans italien cède 16 pb à 2,58 % et que le taux 10 ans espagnol finit en baisse de 22 pb à 1,196 %.

90%
TAUX EURO

	85	90	95	100	105	110	115	
SOUS EXPO								
		M						
			M-1					
								SUR EXPO

ANALYSE À SUIVRE

REBOND VIOLENT EN JANVIER : COMMENT FAIRE FACE À CES CHANGEMENTS DE DIRECTION ?

Le mois de décembre 2018 a été l'un des pires mois de décembre pour les marchés financiers sur les cinquante dernières années, et le mois de janvier 2019 l'un des plus beaux mois de janvier des dix dernières années : et maintenant où va-t-on ? La peur du vide est derrière nous. Après la dégradation des espoirs de croissance économique mondiale par le FMI, les attentes sont faibles pour les deux premiers trimestres mais plus fortes pour le deuxième semestre car les données macroéconomiques et microéconomiques convergent pour une deuxième partie de l'année mieux orientée. Les entreprises parient sur une reprise des commandes à la fin du deuxième trimestre, une fois la guerre commerciale devenue nouveau cadre d'échanges commerciaux entre gens de bonne compagnie, et donc une amélioration des perspectives des bénéfices pour 2019. Car, pour l'instant, la dynamique de révisions des bénéfices reste négative et seule la valorisation des marchés actions dans un monde où les taux longs ne vont pas beaucoup bouger plaide contre le risque de surchauffe à court terme... Bref, le mouvement du S&P dessiné au cours des dernières semaines c'est bien le « V » de la victoire de Donald Trump, tant sur la Fed qui déclare maintenant être attentive aux données économiques et aux réactions des marchés financiers que sur la Chine qui est poussée à négocier des accords différents et à acheter des produits américains pour compenser ses exportations massives. Dans ce contexte, la progression des indices depuis le début de l'année correspond à nos attentes annuelles. Elle annonce donc beaucoup de volatilité jusqu'à l'été et un market timing qui va prendre à nouveau le pas sur la sélection de titres.

Évolution de l'indice S&P500 et de l'indicateur Citi du solde des révisions des bénéfices des entreprises



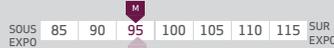
Source : BLOOMBERG

ACTIONS ÉTATS-UNIS

EMBALLLEMENT DU MARCHÉ DES ACTIONS

Après avoir connu son pire mois en décembre dernier, la Bourse de Wall Street a fortement rebondi au mois de janvier, enregistrant par la même occasion un de ses meilleurs mois depuis très longtemps. Le changement de discours de la Fed, les progrès réalisés dans les négociations commerciales et la bonne tenue du marché de l'emploi ont fini par rassurer les investisseurs malgré la poursuite du *shutdown* qui n'a trouvé son épilogue temporaire qu'en fin de mois. Le S&P 500 progresse de 7,56 % porté par le fort rebond des valeurs technologiques.

95%

ACTIONS
US

ACTIONS EUROPE

REBOND DANS LE SILLAGE DE NEW YORK

En zone euro, l'activité économique continue de ralentir avec une économie allemande qui évite la récession technique de justesse et une économie italienne qui s'enfonce dans la récession. Le taux de croissance annuel pour 2018 pour la zone atteindrait 1,8 %, malgré l'incertitude concernant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Pour autant le taux de chômage continue de baisser à 7,9 % de la population active un plus bas depuis plus de 10 ans. Au final le marché des actions profite de l'embellie de la bourse américaine et le MSCI EMU progresse de 6,28 % sur le mois.

105%

ACTIONS
EUROPE

ACTIONS ASIE

LA CHINE CONTINUE DE RALENTIR

En Asie, la Banque centrale chinoise a de nouveau annoncé des mesures d'assouplissement monétaire avec une baisse de 100 pb du taux de réserve obligatoire et ce, pour faire face au ralentissement économique en cours qui ne se limite plus au secteur manufacturier. Au Japon, les perspectives d'avenir sont fragiles. Les exportations japonaises ont nettement ralenti sous l'effet d'une forte baisse des livraisons vers les États-Unis et la Chine. Sur le mois, le Topix progresse de 5,39 % alors que le MSCI AC Asie Pacific Ex Japon s'envole de 7,77 %.

105%

ACTIONS
ASIE

LES SCÉNARIOS FINANCIERS À 3 MOIS À FIN JANVIER 2019

RAPPEL À FIN DÉC. 2018 1 > 50% 2 > 35% 3 > 15%

50% SCÉNARIO CENTRAL : BAISSÉ DES TENSIONS, RETOUR DE LA CONFIANCE À COURT TERME

Les négociations commerciales US-Chine sont en bonne voie. Un accord est trouvé pour le Brexit. Ces bonnes nouvelles entraînent à court terme un retour de la confiance sur les marchés financiers. Taux directeurs : stabilité aux États-Unis (2,50 %), au Japon (0 %) et en zone euro (0 %). Taux longs : remontée aux États-Unis (2,90 %), au Japon (0,05 %) et en zone euro (0,40 %). Actions : + 5 % aux États-Unis, au Japon, en zone euro et en Amérique latine, + 7,5 % dans les pays émergents asiatiques. La parité EUR-USD remonte au niveau de 1,16.

25% SCÉNARIO ALTERNATIF 1 : GUERRE COMMERCIALE

Les négociations commerciales se tendent fortement et une nouvelle escalade se met en place. Les risques géopolitiques et les craintes d'un ralentissement économique plus marqué entraînent une perte de confiance. Taux directeurs : stabilité aux États-Unis (2,50 %), au Japon (0 %) et en zone euro (0 %). Taux longs : baisse aux États-Unis (2,40 %), au Japon (0 %) et en zone euro (0,10 %). Actions : -12,5 % dans les pays émergents asiatiques, -10 % aux États-Unis, au Japon et en Amérique latine, -7,5 % en Europe. La parité EUR-USD baisse à 1,11.

25% SCÉNARIO ALTERNATIF 2 : VIVES TENSIONS POLITIQUES EUROPÉENNES DUES AU HARD BREXIT

La probabilité d'une sortie du Royaume-Uni de l'UE sans accord devient très élevée. Taux directeurs : stabilité aux États-Unis (2,50 %), au Japon (0 %) et en zone euro (0 %). Taux longs : légère baisse aux États-Unis (2,70 %). Baisse en zone Euro (0 %). Stabilité au Japon (0 %). Actions : 0 % aux États-Unis et au Japon, 5 % dans les pays émergents asiatiques et en Amérique latine, -10 % en zone Euro. L'EUR-USD baisse à 1,09.



PERFORMANCES AU 19.12.2018

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

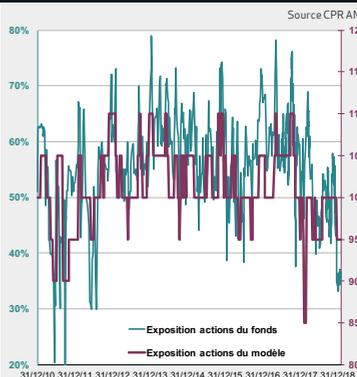
	Depuis le 31.12.17	sur 1 an	sur 5 ans	Niveau au 23.01.19	
États-Unis	0,16 %	2,01 %	4,31 %	2,50 %	Taux directeur
	-0,20 %	1,34 %	12,57 %	2,76 %	Taux 10 ans
	3,51 %	0,71 %	23,89 %	369	High Yield US
	-0,46 %	-7,44 %	-16,82 %	1,14	Euro/dollar
	5,26 %	-7,06 %	44,31 %	2 639	S&P 500
Europe	0,00 %	0,00 %	0,21 %	0,00 %	Taux directeur
	0,74 %	4,77 %	25,00 %	0,17 %	Taux 10 ans
	2,02 %	-2,12 %	21,62 %	438	High Yield Europe
	3,69 %	-15,25 %	-0,16 %	3 112	DJ EuroStoxx 50
Japon	2,89 %	-14,63 %	31,20 %	20 594	Nikkei 225

PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

	CENTRAL 50% de proba.	ALTERNATIF 1 25% de proba.	ALTERNATIF 2 25% de proba.
Taux directeur	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Taux 10 ans	2,90 %	2,40 %	2,70 %
High Yield US	330	440	370
Euro/dollar	1,16	1,11	1,09
S&P 500	5,00 %	-10,00 %	0,00 %
Taux directeur	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux 10 ans	0,40 %	0,10 %	0,00 %
High Yield Europe	400	470	500
DJ EuroStoxx 50	5,00 %	-7,50 %	-10,00 %
Nikkei 225	5,00 %	-10,00 %	0,00 %

ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

Après la forte correction enregistrée fin 2018, les marchés actions mondiaux ont enregistré de solides performances en janvier alors que les taux d'emprunt d'État refluaient. Des progrès semblent avoir été réalisés dans le cadre des négociations commerciales entre Washington et Pékin à l'approche de la date butoir. Ce qui explique avant tout ce revirement de tendance des marchés, c'est la Réserve fédérale qui a tenu un discours bien plus accommodant que prévu en affirmant qu'elle saurait se montrer désormais « patiente ». L'allusion à de nouveaux relèvements progressifs des taux a également été supprimée. Ce changement de fusil d'épaule de la part de la banque centrale américaine a rassuré les investisseurs et a redonné du tonus aux actifs risqués qui s'évalent ce mois-ci. Le MSCI world progresse de plus de 7% porté par le marché américain et les spreads de crédit se détendent assez nettement. La hausse du prix de l'or noir permet aux points morts inflation de remonter et les taux d'emprunt d'État poursuivent leur détente, le taux 10 ans américain clôturant le mois à 2,63 %. Néanmoins, suite à un rallye aussi rapide, une remontée de la volatilité et un environnement macroéconomique incertain, il n'est pas exclu d'imaginer une consolidation assez rapide des marchés. C'est la raison pour laquelle nous maintenons une position modérée sur les actions. Nous avons accru notre exposition au high yield européen compte tenu de son rendement attractif et commencé à introduire des protections.



DOSSIER SPÉCIAL

CLIMATE ACTION

INVESTIR C'EST AUSSI AGIR



asset
management



LA MESURE DE LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DES ENTREPRISES, LA MISSION DE NOTRE PARTENAIRE



Catherine Crozat,
Analyste Recherche
Quantitative



Tegwen Le Berthe,
Spécialiste Produits
Actions et Responsable
du Développement ESG

Les entreprises sont exposées à des risques d'ordre climatique qui affecteront leurs valorisations financières. Ces risques sont liés à la fois aux impacts physiques du changement climatique et à la transition vers une économie à plus faibles émissions carbone.

Pour identifier et atténuer les effets financiers potentiels du changement climatique, les investisseurs ont besoin d'un plus grand nombre d'informations et d'indicateurs environnementaux sur les entreprises. Pionnière dans la déclaration des émissions carbone et principale initiative conforme aux recommandations établies par la TCFD¹ en matière de déclaration des données environnementales, le CDP aide les investisseurs à cet égard.

CPR AM a signé un partenariat exclusif avec le CDP en vue de proposer à ses clients une solution avancée pour la gestion des risques liés au climat.

Entretien avec Catherine Crozat, Analyste Recherche Quantitative et Tegwen Le Berthe, Spécialiste Produits Actions et Responsable du Développement ESG chez CPR AM.

TEGWEN, POUVEZ-VOUS NOUS PRÉSENTER LE CDP?

Le CDP (anciennement Carbon Disclosure Project) est une organisation à but non lucratif, spécialisée dans la mesure de la performance environnementale des émetteurs, que ce soit des entreprises, des villes ou des régions. Fondé en 2000, le CDP a pour ambition de faire de l'information environnementale et de la gestion des risques une nouvelle norme d'entreprise. Pour cela, elle met à leur disposition une plateforme unique afin que les émetteurs déclarent leurs impacts dans trois domaines : le climat, l'eau et la déforestation.

Au nom d'investisseurs signataires, le CDP demande chaque année aux plus grandes entreprises et à celles identifiées comme les plus gros pollueurs de la planète de fournir des renseignements sur la manière dont elles gèrent les risques liés au climat, notamment leurs émissions de CO₂. Il traduit ensuite ces données en analyse détaillée des risques, opportunités et impacts environnementaux. En 2018, plus de 650 investisseurs représentant 87 000 milliards de dollars d'actifs étaient signataires.

On peut noter une réelle dynamique ces dernières années. Lorsque le CDP a lancé le concept de la déclaration environnementale en 2002, seuls 35 investisseurs étaient signataires et seulement 245 entreprises avaient répondu. En 2018, plus de 7 000 entreprises représentant plus de 50 % de la capitalisation boursière mondiale ont déclaré leurs données environnementales par le biais du CDP. En demandant aux entreprises d'inciter leurs fournisseurs à également répondre, cela constitue un réel cercle vertueux.

Au cours des 15 dernières années, le CDP a créé ainsi un engagement inédit sur les questions environnementales.

Le CDP est également le cofondateur de l'initiative Science-Based Targets (SBT), en partenariat avec le Pacte mondial des Nations unies, le World Resources Institute (WRI), le WWF, et le regroupement d'entreprises *We Mean Business*. Cette initiative établit des méthodologies permettant aux entreprises de définir des objectifs ambitieux conformes au niveau de décarbonisation requis pour limiter le réchauffement climatique à moins de 2 °C (cf encadré page 4).

Enfin, le CDP est un acteur reconnu qui a notamment été nommé meilleur institut de recherche sur le climat en 2015, 2016 et 2017 (Extel IRRI) et

désigné « Meilleure Recherche ESG / ISR » lors des Investment Week's Sustainable & ESG Investment Awards en 2016 et 2017.

CATHERINE, L'ÉVALUATION DES ENTREPRISES AU TRAVERS D'UN QUESTIONNAIRE EST UN ÉLÉMENT IMPORTANT DE LA MISSION DU CDP. COMMENT FONCTIONNE-T-ELLE ?

Oui en effet, le questionnaire et l'évaluation qui en découle visent à encourager les entreprises à déclarer leurs impacts sur l'environnement et sur les ressources naturelles et à prendre des mesures pour réduire les effets négatifs.

En 2018, le CDP a amélioré ses questionnaires pour adopter une approche sectorielle et s'aligner sur les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD¹). La TCFD obtient un soutien croissant et 513 entreprises adhèrent désormais à ses recommandations.

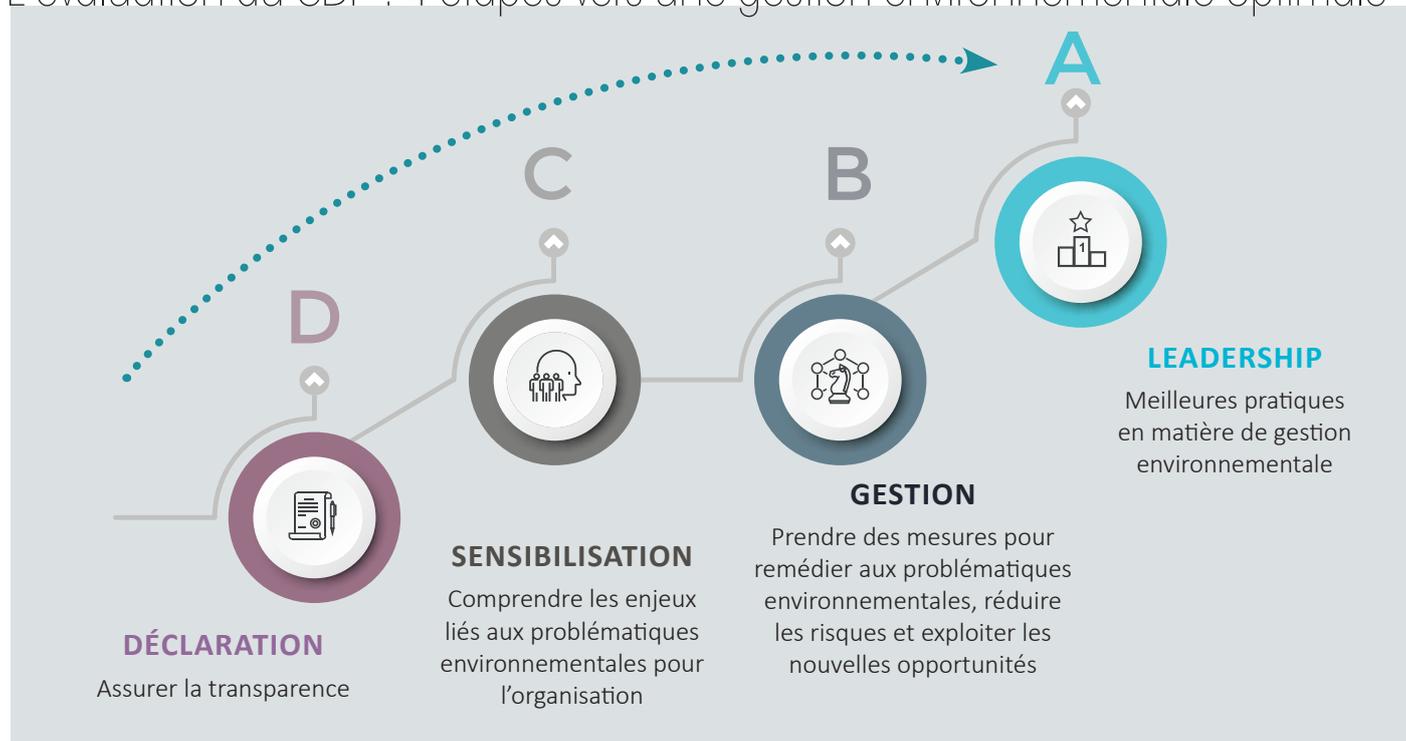
Selon cette nouvelle approche, le questionnaire sur le changement climatique comporte des questions générales ainsi que des questions propres aux activités des secteurs à fort impact. En

2018, environ 150 questions étaient réparties dans 14 modules : Gouvernance, Stratégie/Gestion des risques de l'entreprise, Objectifs et Performance, Indicateurs (émissions, énergie, autre, etc.), Tarification du carbone, Engagement, Gestion des terres...

La méthodologie de notation fonctionne par palier successif afin d'évaluer in fine la performance environnementale d'une entreprise. Le CDP attribue ainsi une note comprise entre A et D (A étant accordé aux entreprises faisant montre des meilleures pratiques). Au-delà de la mesure et de la quantification environnementale, l'évaluation porte sur la façon dont les entreprises évaluent un ensemble de risques et d'impacts liés au changement climatique puis mettent en place une politique, une stratégie et une gouvernance afin de les gérer.

En raison de la nécessité de représenter différents niveaux de maturité et permettre à la méthodologie de suivre le rythme du développement des meilleures pratiques en matière de gestion environnementale, le CDP évalue le questionnaire selon 4 niveaux consécutifs (cf. encadré ci-dessous).

L'évaluation du CDP : 4 étapes vers une gestion environnementale optimale



1- La TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) est un groupe de travail nommé par le Financial Stability Board (FSB) en décembre 2015. Présidé par Michael Bloomberg, il est composé de 32 membres issus du secteur financier et non-financier (gestionnaires d'actifs, fonds de pension, groupes privés, entreprises d'audit et de consulting, agences de notation) et a été créé afin de développer des recommandations sur la manière de reporter et publier les risques et opportunités liés au changement climatique.

L'accent est mis différemment sur chaque niveau : l'exhaustivité au niveau de la Déclaration, les connaissances de base au niveau de la Sensibilisation, l'action au niveau de la Gestion environnementale et l'identification des meilleures pratiques au niveau du Leadership.

L'entreprise doit obtenir une note minimale et/ou présenter un nombre minimal d'indicateurs à un niveau pour pouvoir être évaluée au niveau suivant. Si elle n'atteint pas la note minimale, l'entreprise ne sera pas évaluée au niveau suivant. Les quatre niveaux représentent les étapes à suivre par les entreprises pour une bonne gestion environnementale. Très sélective, l'évaluation est indépendante et influente. Elle est menée par des organisations partenaires formées par le CDP et soumises à des contrôles qualité rigoureux.

LE CDP SE POSITIONNE AINSI EN TRAIT D'UNION ENTRE LES INVESTISSEURS ET LES ENTREPRISES. TEGWEN, COMMENT SONT UTILISÉES LES DONNÉES ET SCORES DU CDP PAR LES MARCHÉS FINANCIERS ?

La base de données constituée par le CDP est le plus grand recueil mondial d'informations sur les risques liés au changement climatique, à l'eau et à la déforestation, faisant de la plateforme l'une des sources d'information les plus riches sur le rôle des entreprises dans le changement climatique. L'approche sectorielle, les indicateurs prospectifs et la notation permettent aux investisseurs de prendre des engagements stratégiques et des décisions d'allocation en portefeuille. Quant aux entreprises répondantes, cela leur permet d'avoir des points de référence et de se comparer à leurs pairs. Ainsi, le CDP fournit aux entreprises et aux investisseurs des données comparables et pertinentes pour impulser des progrès plus substantiels.

Le CDP est ainsi un fournisseur de référence sur les données environnementales utilisées par le marché. Il alimente en effet les entreprises, organisations et autres fournisseurs qui proposent eux-mêmes des résultats de recherche, analyses, données, indices et autres notes.

Par ailleurs, les données du CDP sont déjà utilisées par certaines solutions d'investissement passif comme par exemple les indices bas carbone STOXX et l'indice bas carbone du fonds de retraite

New York State Common Retirement Fund. Elles permettent aux acteurs des marchés de limiter leur exposition au risque carbone dans le cadre d'une gestion indicielle.

CPR AM A SIGNÉ UN PARTENARIAT EXCLUSIF AVEC LE CDP. POUVEZ-VOUS NOUS EN DIRE QUELQUES MOTS ?

CPR AM est le 1^{er} asset manager à proposer une solution d'investissement co-construite avec le CDP. Gérée activement, elle s'appuie à la fois sur les scores du CDP et les SBT ainsi que sur notre approche ESG thématique déjà implémentée dans les fonds Food For Generations et Education.

Cette solution innovante combine ainsi l'utilisation de données de performances environnementales pertinentes et riches avec un processus d'investissement financier et extra-financier exigeant et de conviction.

En décembre 2018, CPR AM est aussi devenu le premier asset manager à utiliser une licence Climetrics pour la promotion de ses fonds. Développé par le CDP et ISS-climate, Climetrics offre, au niveau d'un fonds, une évaluation globale des risques et opportunités liés au climat. La notation indépendante permet ainsi aux investisseurs d'évaluer l'impact à long terme de leurs investissements et de s'assurer qu'ils sont bien positionnés dans la transition vers une économie bas-carbone.

À PROPOS DES SCIENCE-BASED TARGETS (SBT - Objectifs alignés sur la science)

Les SBT reposent sur une évaluation scientifique objective de ce qui est nécessaire, et non de ce qui est réalisable par une seule entreprise. Les objectifs (Targets) sont considérés comme étant « alignés avec la science » s'ils visent un niveau de décarbonisation suffisant pour maintenir la hausse de la température moyenne mondiale en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels.

Les entreprises adoptent de plus en plus les SBT : au 31 décembre 2018, 505 entreprises ont soumis un objectif « aligné avec la science » (contre 326 en décembre 2017) et 163 d'entre elles ont obtenu la validation de leur objectif (contre 84 en décembre 2017).

CPR INVEST - CLIMATE ACTION

INVESTIR C'EST AUSSI AGIR



Alexandre Blein,
Gérant Actions
Thématiques



Fanny Cutard,
Responsable Marketing
Retail

Catastrophes naturelles, disparitions d'espèces, déplacements de population, maladies infectieuses et respiratoires, les conséquences du changement climatique font désormais quotidiennement l'actualité. Mais les initiatives des ONG, les mobilisations citoyennes, les innovations technologiques et la coopération internationale autour de ces enjeux aussi.

En tant que société de gestion, CPR AM a un rôle important dans le financement de la transition vers une économie bas carbone. Il est de notre responsabilité d'intégrer les enjeux climatiques dans notre analyse des entreprises dès aujourd'hui afin d'en réduire les risques financiers et de les transformer en opportunités demain pour nos clients.

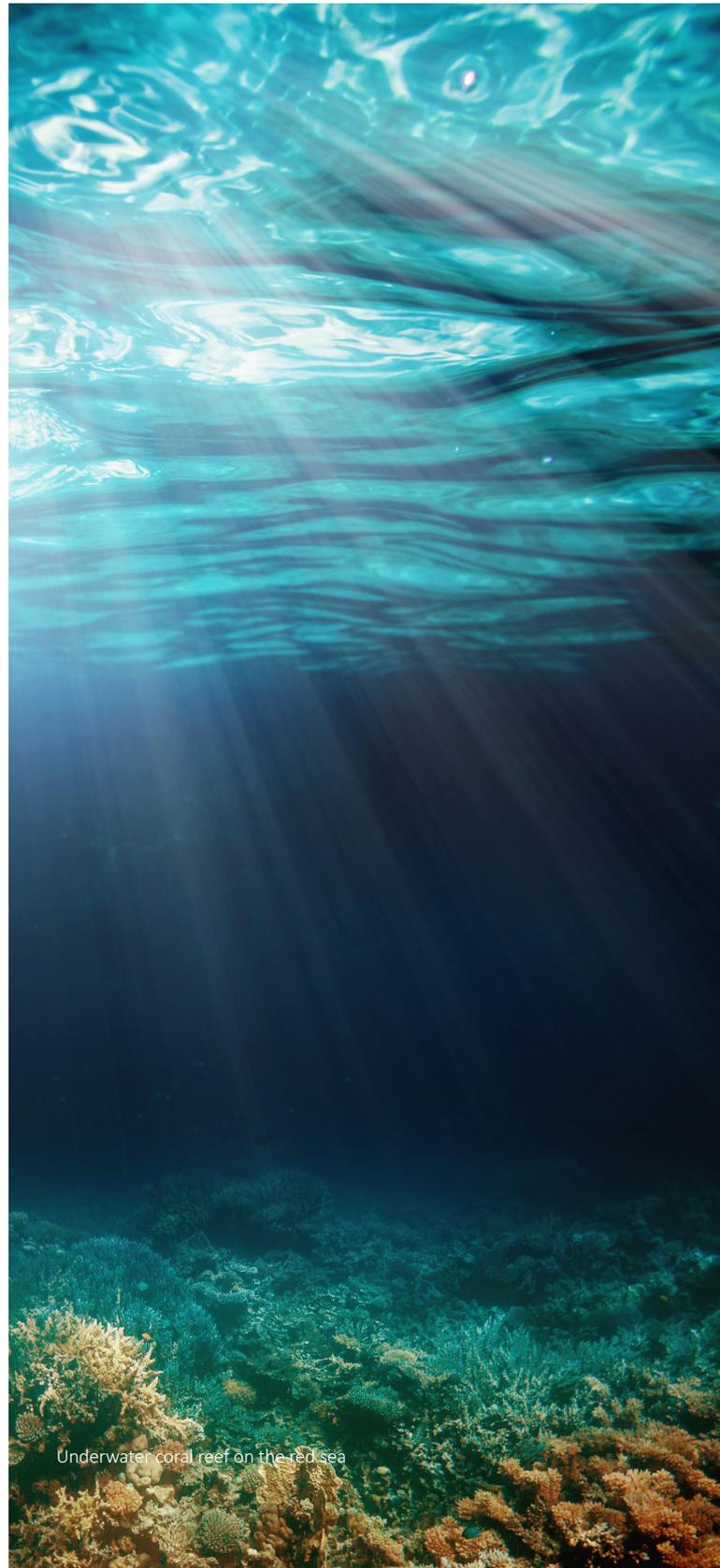
Pour cela, CPR AM a lancé le 7 décembre 2018 un nouveau fonds actions internationales, CPR Invest - Climate Action, en partenariat avec le CDP, une ONG de référence sur les données environnementales.

Entretien avec Alexandre Blein, gérant actions thématiques.

QUELLE EST LA GENÈSE DU LANCEMENT DU FONDS ?

Le réchauffement climatique est, aujourd'hui, indiscutable. Si les conséquences sont d'ores et déjà visibles pour l'environnement, la vie humaine, le monde animal et la biodiversité, elles sont aussi économiques. Entre 1998 et 2017, les pertes économiques liées au réchauffement de la planète se sont élevées à 2 908 milliards de dollars soit une augmentation de 251 % par rapport aux 20 années précédentes¹.

¹- Rapport du Bureau des Nations Unies pour la réduction des risques de catastrophes UNISDR, Economic losses, poverty & disasters 1998 – 2017.



Underwater coral reef on the red sea

A titre d'exemple, citons la baisse historique du niveau du Rhin en 2018 due aux records combinés de chaleur et de faibles précipitations. Le think tank allemand *Institute for the World Economy* a estimé le coût des conditions climatiques extrêmes à 0,3 point de croissance sur l'année 2018. Les retards d'approvisionnement des matières premières et des produits finis, la hausse des coûts du fret fluvial, les restrictions sur l'utilisation de l'eau impactant les centrales hydroélectriques ou l'industrie chimique ont en effet pénalisé lourdement l'économie allemande.

Mais aussi des conséquences financières. Dans un discours historique en novembre dernier, Benoît Cœuré de la Banque centrale européenne (BCE) a indiqué que « l'horizon auquel le changement climatique affecte l'économie s'est raccourci [...] ce qui signifie que le changement climatique affectera vraisemblablement la politique monétaire d'une façon ou d'une autre. »

Nous considérons que la prise en compte des enjeux climatiques par les entreprises est cruciale pour leur rentabilité et que le risque climatique est, aujourd'hui, mal intégré dans leur valorisation boursière.

QUELLE EST LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT ?

CPR Invest - Climate Action est un fonds actions internationales. Il vise à réduire le risque climatique de nos investissements pour nos clients.

L'univers d'investissement intègre les entreprises les plus engagées dans un processus de transition énergétique et écologique, quel que soit leur secteur d'activité. Nous considérons, en effet, que tous les acteurs économiques doivent agir pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre et inverser le mix énergétique vers une décarbonisation de la consommation d'énergie. Le potentiel de croissance et les opportunités d'investissement d'une telle transformation de l'économie sont donc évidents.

Néanmoins, toutes les entreprises ne sont pas au même niveau de maturité sur la prise en compte des enjeux environnementaux. Il est donc essentiel pour nous d'être en mesure de dissocier les gagnants des perdants. C'est bien la finalité de l'évaluation du CDP : mesurer la performance environnementale des entreprises et identifier les leaders qui présentent les meilleures pratiques.

COMMENT EST CONSTRUIT L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT ?

Pour identifier les « gagnants », nous nous appuyons sur les notes du CDP et ne retenons que les meilleures entreprises, notées A et B (sur une échelle de A à D). Nous réintégrons les entreprises notées C et assorties de « Science Based Targets » validées (cf. article précédent). Notre approche responsable thématique, déjà mise en pratique dans la gestion des fonds Food For Generations et Education, vient compléter le filtre du CDP sur le climat. Notre filtre ESG nous permet d'exclure les entreprises aux plus mauvais comportements Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (E, S, G) à la fois sur leur note globale, sur les composantes E et G ainsi que sur l'ensemble des critères environnementaux. Un filtre sur les controverses vient sanctionner les entreprises affichant les controverses ESG les plus élevées.

Ces trois briques nous permettent d'avoir une approche complémentaire de l'analyse extra-financière des entreprises aussi bien stratégique que dynamique.

Notre univers éligible ainsi constitué se compose d'environ 700 valeurs. Le processus d'investissement classique est ensuite appliqué avec une double analyse quantitative qui permet de réduire l'analyse fondamentale à 150 valeurs.

QUELLE EST L'ALLOCATION ACTUELLE DU PORTEFEUILLE ?

Le portefeuille est actuellement composé de 67 valeurs présentant ainsi les meilleurs profils financiers et extra-financiers. Il est le reflet de nos vues de marché actuelles et des dynamiques régionales sur les enjeux climatiques. D'un point de vue géographique, les valeurs américaines sont sous-pondérées (-12 %) au profit des valeurs européennes (+17 % sur la zone euro). Si aucun biais sectoriel marqué n'apparaît, le portefeuille est plutôt orienté sur des valeurs des secteurs Consommation, Santé et Technologies et moins exposé aux secteurs Télécommunications, Energie et Financières.

La volatilité est comparable à celle du MSCI World AC. La tracking-error autour de 3% est moins élevée que pour des fonds thématiques classiques concentrés sectoriellement.

Climate Action se positionne ainsi comme un fonds cœur de portefeuille.

QUELS OUTILS ET SERVICES SPÉCIFIQUES PROPOSEZ-VOUS AUX INVESTISSEURS SUR CE FONDS ?

Un reporting spécifique sera mis à disposition des investisseurs mensuellement afin de suivre en détail la construction de l'univers éligible : niveau de sélectivité et d'exclusion par filtre. Les données « carbone » sur le portefeuille seront également publiées : émissions et réserves carbone, contributions géographique et sectorielle des émissions, expositions charbon et technologie verte, etc.

Par ailleurs, nous travaillons activement pour positionner le portefeuille sur une trajectoire climatique. Néanmoins nous restons pragmatiques et la robustesse des méthodologies est encore à l'étude.

Parce que nous avons tous un rôle à jouer

UN UNIVERS ACTIONS INTERNATIONALES TOUS SECTEURS ET PAYS

Aucune exclusion *a priori* afin d'encourager les principaux émetteurs de CO₂ à modifier leurs pratiques.

GÉRER LE RISQUE CLIMATIQUE :
pour la planète
et les investisseurs

AVEC UN TRIPLE FILTRE DURABLE

Notes CDP
et SBT

Notes ESG

Controverses

Caractéristiques du fonds : parts E, I et A

CLASSES D'ACTIONS	E - Acc LU1902444154	I - Acc LU1902443933	A - Acc LU1902443420
Type d'investisseurs	Investisseurs institutionnels « early bird » qui sont les premiers souscripteurs à la création du fonds jusqu'à l'atteinte d'un encours de 100 millions €, et pendant une période d'un an après le lancement.	Investisseurs institutionnels	Tout investisseur
Montant min. de souscription initiale	100 000 €		1 fraction d'action
Commission max. de souscription	5,00 %		
Commission max. de rachat	Néant		
Frais max. de gestion TTC par an	0,50 %	0,70 %	1,40 %
Frais administratifs max. par an	0,30 %		
Commission de surperformance TTC*	15 % TTC de la surperformance au-delà de celle de l'actif de référence sur un an, dans la limite de 2 % de l'actif net. Période de calcul : 1 ^{er} janvier - 31 décembre		

RISQUES	
Risque de perte de capital	OUI
Risque actions	OUI (dont pays émergents et petites capitalisations)
Risque de change	OUI (dont pays émergents)
Risque de contrepartie	OUI
Risque de liquidité	OUI



Informations synthétiques devant être complétées par la consultation des documents légaux de l'OPC. Toute souscription dans un OPC se fait sur la base de son document d'informations.

* Une explication détaillée des frais de surperformance ou frais variable est disponible dans le DICI et le prospectus du FCP disponibles auprès de CPR AM sur simple demande ou sur le site Internet www.cpr-am.fr. Il est recommandé de se référer au DICI ou au prospectus du FCP pour une meilleure compréhension de l'ensemble des frais appliqués au compartiment. ** Le SRRI correspond au profil de risque et de rendement présent dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Il n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps.

Ce document promotionnel est uniquement destiné à l'attention des investisseurs institutionnels et distributeurs, professionnels, qualifiés ou sophistiqués. Il ne doit pas être distribué au grand public, aux clients privés ou à des investisseurs non professionnels dans quelque juridiction que ce soit, ni aux « US Persons » (résidents ou citoyens des Etats-Unis d'Amérique).

En outre, tout investisseur doit, dans l'Union Européenne, être un investisseur « Professionnel » au sens de la directive 2004/39 / CE du 21 Avril 2004 relative aux marchés d'instruments financiers (« MIF ») ou, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la loi fédérale du 23 Juin 2006 (LPCC) sur les placements collectif de capitaux, l'ordonnance du 22 Novembre 2006 (CISO) et la circulaire FINMA 2013 sur la distribution de placements collectifs de capitaux. En aucun cas, ce document ne peut être distribué dans l'Union Européenne à des investisseurs non « professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne sont pas conformes à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la loi et de la réglementation applicable.

Ce document non contractuel synthétique contient des informations sur les compartiments de CPR INVEST (le « Produit »), un organisme de placement collectif en valeurs mobilières constitué en vertu de la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 Décembre 2010, organisé comme une société d'investissement à capital variable (SICAV), agréé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et enregistré auprès du Registre des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B-189.795. La SICAV a son siège social au 5, Allée Scheffer, L- 2520 Luxembourg. CPR INVEST est gérée par CPR Asset Management.

Design & conception : Karine Matteotti - Marketing & Communication CPR AM
Crédit Photo Shutterstock

CPR Asset Management, société de gestion de portefeuilles, agréée AMF sous le n° GP 01-056 en date du 21 décembre 2001 (Autorité des Marchés Financiers - 17, place de la Bourse - 75082 PARIS CEDEX 02), SA au capital de 53 445 705 euros – 399 392 141 RCS, 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris. Tel : 01 53 15 70 00 / Fax : 01 53 15 70 70

