

L'investissement en produits ESG est-il pertinent ?

Travail de Bachelor réalisé en vue de l'obtention du Bachelor HES

par :

Johann LÜCKEHE

Conseiller au travail de Bachelor :

Frédéric SONNEY

Genève, le 15 juillet 2021

Haute École de Gestion de Genève (HEG-GE)

Filière Économie d'entreprise

Déclaration

Ce travail de Bachelor est réalisé dans le cadre de l'examen final de la Haute école de gestion de Genève, en vue de l'obtention du titre de Bachelor of Science en économie d'entreprise.

L'étudiant a envoyé ce document par email à l'adresse d'analyse remise par son conseiller au travail de Bachelor pour analyse par le logiciel de détection de plagiat URKUND.
<http://www.orkund.com/fr/student/392-orkund-faq>

L'étudiant atteste avoir réalisé seul-e le présent travail, sans avoir utilisé des sources autres que celles citées dans la bibliographie

L'étudiant accepte, le cas échéant, la clause de confidentialité. L'utilisation des conclusions et recommandations formulées dans le travail de Bachelor, sans préjuger de leur valeur, n'engage ni la responsabilité de l'auteur, ni celle du conseiller au travail de Bachelor, du juré et de la HEG.

Genève, le 15 juillet 2021

Johann Lückehe

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Remerciements

Je tenais à remercier toutes les personnes qui m'ont soutenu durant mon travail de bachelor ainsi que plus généralement durant ces 4 années d'études. Tout cela n'aurait pas été possible sans leur aide.

Ma famille, mon père et ma mère qui m'ont apporté soutien et conseils durant ces 4 années d'études en emploi.

Mon conseiller, Monsieur Frédéric Sonney pour sa disponibilité tout au long de ce travail et sa précieuse expertise.

Merci à Alexis Baeriswyl de m'avoir fait bénéficier de l'accessibilité aux données sur les fonds qui ont constitué l'analyse.

Merci à Alexandra Brites, Gabriel Ratano, Nicolas Sunier et Kastriot Sahiti pour leur soutien durant ce travail.

Finalement, je tenais à affirmer ma gratitude à tous mes collègues et managers de la Banque Pictet qui m'ont formé et permis d'évoluer durant ces 6 dernières années.

Résumé

Ce travail passe en revue les origines des préceptes ESG ainsi que les différentes idéologies d'investissements. Étant un sujet en vogue depuis plusieurs années, différentes législations se forment spécialement autour de la gestion d'actifs qui va devoir se conformer à intégrer la durabilité dans les processus d'investissement. À cette fin, ce travail décrira notamment la multitude de produits dans les classes actions et obligations qui permettent aux investisseurs de s'engager dans des entreprises qui recherchent à être durables ou auprès de projets durables, comme cela est le cas pour les Green bonds. La durabilité n'est bien sûr pas une mesure libre de toute subjectivité, celle-ci fait appelle actuellement à des méthodologies de notations qui peuvent différer grandement d'une agence de notation à une autre, ce pourquoi ce travail examine également ce point avec une particulière attention. Ces ratings donnent aussi naissance à des méthodologies d'investissements ESG dont les résultats et buts recherchés diffèrent. Cette partie descriptive est nécessaire pour comprendre les tenants et aboutissants d'une industrie de l'investissement qui prend du poids chaque année. Ce dossier réalise de plus une analyse approfondie sur une même stratégie (US Equity Large Blend) entre des fonds sélectionnés sur des critères d'excellence et de durabilité, ainsi que sur d'autres fonds qui ne suivent pas la même qualité ESG, mais une proportion égale de qualité d'un point de vue de la gestion des fonds. Les conclusions seront que les investissements ESG ne créent pas de freins sur le rendement, les méthodologies de notation ont cependant elle encore des améliorations possibles.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Table des matières

L'investissement en produits ESG est-il pertinent ?	1
Déclaration	i
Remerciements	ii
Résumé.....	iii
Table des matières	iv
Liste des tableaux.....	vii
Liste des figures	ix
1. Introduction.....	10
1.1 Énonciation de la problématique	10
1.2 ESG origines et méthodologies.....	10
1.3 Cadre légal.....	13
1.3.1 Devoir fiduciaire relatif à la gestion des investissements	13
1.3.2 Devoir fiduciaire des caisses de pension	15
1.3.3 UE & SPDR	16
1.4 Investissement actif et passif	18
1.5 Marché Action	19
1.5.1 Fonds Mutuels & ETF (Exchange Traded Funds).....	19
1.5.2 Indices actions.....	20
1.5.3 Exemples	21
1.6 Marché obligataire.....	22
1.6.1 Fonds & indices obligataires	23
1.6.2 Green bonds.....	25
1.7 Univers des investissements ESG.....	25
1.7.1 Fonds et leur composition	25
1.7.2 Performance	29

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.7.3	Performance durable	31
1.8	<i>Mesures ESG</i>	32
1.8.1	Environnement de notation.....	32
1.8.2	Choix de métriques & matérialité.....	33
1.8.3	Différences entre notes de crédit & notes ESG	36
1.8.4	Méthodologies et approches de notations	37
1.8.5	Approches d'investissement ESG.....	39
1.8.6	Stratégie d'investissement.....	41
1.9	<i>Mesures de Performance</i>	41
1.9.1	Performances des fonds ESG	41
1.9.2	Biais possibles	42
1.9.3	Données empiriques	43
2.	Analyse	44
2.1	<i>Critères de sélection</i>	44
2.2	<i>Biais de l'analyse</i>	45
2.3	<i>Analyse qualitative</i>	45
2.3.1	Composition sectorielle des fonds.....	45
2.3.2	Ratings des fonds	48
2.3.3	Composition des sociétés	48
2.4	<i>Analyse quantitative</i>	50
2.4.1	Frais de gestion	51
2.4.2	Taille des fonds (millions)	51
2.4.3	Rendement.....	52
2.4.4	Risque.....	54
2.4.5	Rendement ajusté au risque	57
2.4.6	Relation au benchmark	59
2.4.7	CAPM.....	61
3.	Conclusion	63
	Bibliographie	64
	Annexe 1 : Données qualitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG	71

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Annexe 2 : Données des sociétés composant >5% du top10 positions des 50 fonds sélectionnés sans critères ESG.....	73
Annexe 3 : Données quantitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG (sur 5 ans).....	74
Annexe 4 : Données quantitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG (sur 10 ans)	75
Annexe 5 : Données quantitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG (sur 14 ans, maximum mesurable).....	76
Annexe 6 : Données qualitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG	77
Annexe 7 : Données des sociétés composant >10% du top10 positions des 50 fonds sélectionnés sans critères ESG.....	79
Annexe 8 : Données quantitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG (sur 5 ans)	81
Annexe 9 : Données quantitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG (sur 10 ans).....	82
Annexe 10 : Données quantitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG (sur 14 ans, maximum mesurable).....	83

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Liste des tableaux

Table 1 : Répartition sectorielle S&P500	45
Table 2 : Répartition sectorielle - 50 fonds sans critères ESG - Moyenne	46
Table 3 : Répartition sectorielle - 50 fonds sans critères ESG - Médiane	46
Table 4 : Répartition sectorielle - 18 fonds avec critères ESG - Moyenne	47
Table 5 : Répartition sectorielle - 18 fonds avec critères ESG - Médiane	47
Table 6 : Composition S&P500 - Top 10 sociétés	48
Table 7 : Notes sociétés composition 50 fonds sans critères ESG	49
Table 8 : Notes sociétés composition 18 fonds avec critères ESG	50
Table 9 : Fonds sans critères ESG - Frais de gestion (données au 31.05.2021)	51
Table 10 : Fonds avec critères ESG - Frais de gestion (données au 31.05.2021)	51
Table 11 : Fonds sans critères ESG - Taille des fonds (données au 31.05.2021)	51
Table 12 : Fonds avec critères ESG - Taille des fonds (données au 31.05.2021)	52
Table 13 : S&P500 - Performance annualisée	52
Table 14 : Fonds sans critères ESG - Performance annualisée	52
Table 15 : Fonds avec critères ESG - Performance annualisée	53
Table 16 : S&P 500 - Volatilité annualisée	54
Table 17 : Fonds sans critères ESG - Volatilité annualisée	54
Table 18 : Fonds avec critères ESG - Volatilité annualisée	54
Table 19 : S&P 500 - Maximum Drawdown	55
Table 20 : Fonds sans critères ESG - Maximum Drawdown	55
Table 21 : Fonds avec critères ESG - Maximum Drawdown	55
Table 22 : Table 16 : S&P 500 - Volatilité négative annualisée	56

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Table 23 : Fonds sans critères ESG - Volatilité négative annualisée	56
Table 24 : Fonds avec critères ESG - Volatilité négative annualisée	56
Table 25 : Fonds sans critères ESG - Sharpe Ratio annualisé.....	57
Table 26 : Fonds avec critères ESG - Sharpe Ratio annualisé.....	57
Table 27 : Fonds sans critères ESG - Sortino Ratio annualisé	58
Table 28 : Fonds avec critères ESG - Sortino Ratio annualisé	58
Table 29 : Fonds sans critères ESG - Tracking error annualisé	59
Table 30 : Fonds avec critères ESG - Tracking error annualisé	59
Table 31 : Fonds sans critères ESG - Ratio d'information annualisé.....	60
Table 32 : Fonds avec critères ESG - Ratio d'information annualisé.....	60
Table 33 : Fonds sans critères ESG - Alpha de Jensen annualisé.....	61
Table 34 : Fonds avec critères ESG - Alpha de Jensen annualisé.....	61
Table 35 : Fonds sans critères ESG - Bêta annualisé.....	62
Table 36 : Fonds avec critères ESG - Bêta annualisé.....	62

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Liste des figures

Figure 1 : Social Impact of Investment.....	12
Figure 2 : Portefeuilles ESG & traditionnels.....	13
Figure 3 : Un pacte vert pour l'Europe	16
Figure 4 : Régulations selon stratégie ESG.....	17
Figure 5 : Tendances d'intégration ESG	23
Figure 6 : Performance avec titres ESG	24
Figure 7 : Augmentation des investissements ESG sur 9 ans	26
Figure 8 : Investissements ESG par stratégie et actif/passif.....	27
Figure 9 : "Inflows" investissements ESG 2020.....	28
Figure 10 : Performance des fonds durables 2020	29
Figure 11 : Performance fonds durables sur 3 & 5 ans	30
Figure 12 : Répartition des fonds durables par note	31
Figure 13 : Matérialités par agence de notation	32
Figure 14 : Mesures proposées par la SASB	33
Figure 15 : Risques & opportunités ESG	34
Figure 16 : Coefficient de détermination R^2 , agences de notation.....	36
Figure 17 : Divergences entre agences de notation	37
Figure 18 : Stratégies ESG	40

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

1. Introduction

1.1 Énonciation de la problématique

Ce travail a pour but d'explorer les investissements durables dans plusieurs dimensions afin de démontrer que l'investissement durable est possible sans pour autant diminuer la performance. Dans un premier temps il sera important de définir les types d'investissements durables et les éventuels cadres réglementaires en place et à venir. Par la suite, il sera nécessaire d'explorer l'univers des investissements obligataires & actions possibles et existants sur les marchés afin d'avoir une vue à 360° de la question. Enfin, dans le but de comprendre de quelle manière les sociétés et produits financiers sont notés, il est indispensable d'exposer les méthodes de notation ainsi qu'évoquer leur éventuelle subjectivité. La démarche consiste en une analyse approfondie de fonds notés ESG qui sont considérés comme dans le « best in class » selon la société de notation Morningstar. Plusieurs autres échantillons feront l'objet de ces analyses. Dans le but de donner une analyse la plus pertinente possible, ce travail se concentrera sur les fonds actions US Equity Large Blend, qui intègrent les sociétés les plus imposantes de l'économie américaine.

1.2 ESG origines et méthodologies

ESG est un terme qui désigne « environmental, social and governance » (ESG).

Celui-ci fut utilisé pour la première fois en 2004 dans un document intégrant les 20 plus grandes sociétés financières du monde affirmant que les sociétés adressant positivement les problématiques ESG auront un effet positif à long terme sur la valeur donnée aux investisseurs. Avoir une société sensible à ces aspects rendrait celle-ci plus à même de gérer ses risques comme les réglementations ou l'accès à d'autres marchés. La conséquence indirecte de la prise en compte de ces facteurs serait une réputation et une marque plus forte auprès des consommateurs. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

Un second acronyme utilisé dans l'investissement responsable est le SRI (Socially Responsible Investment). Celui-ci consiste majoritairement en une exclusion de secteurs, voire sociétés, considérés comme mauvais(es) éthiquement parlant. Ces entreprises sont

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

assimilées à des « sin stocks » littéralement en français « actions du pêché ». Celles-ci incluent des sociétés produisant de l'alcool ou tabac par exemple ou des sociétés de paris en ligne. Autrement dit il s'agit d'activités dont le résultat incite à des pratiques affectant négativement la santé de son consommateur. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

Au-delà du simple fait de manquer d'éthique dans leur business model, ces sociétés sont actives dans des secteurs comportant de hauts risques liés à leur approvisionnement, régulation ou risque de poursuites judiciaires dues aux produits vendus. Par conséquent, investir dans ces secteurs n'est pas sans risque. En effet, la première interrogation que pose une opération de ce type est avant tout celle de la fiabilité de l'évaluation éthique. Premièrement, exclure un groupe de sociétés de son portefeuille n'exclut pas nécessairement l'activité du secteur concerné. Pour l'énergie par exemple, comment être sûr qu'une société en question n'utilise pas un fournisseur d'énergie fossile pour ses transports ou une partie de sa production ? L'investissement serait-il donc un financement indirect de l'industrie des carburants fossiles ? En restant dans le même secteur, si les effets de ces exclusions devaient se faire sentir dans l'industrie et que les prix des produits découlant de celle-ci venaient à monter drastiquement, il est fort probable qu'une partie de l'économie en paie le prix. Finalement, de manière plus directe, les coûts engendrés par une sous-performance du marché seraient désastreux pour le fonds en question. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

En parallèle, si cela devait concerner un fonds de pension, celui pourrait faillir à ses obligations d'offrir un rendement aux capitaux le composant. Ce fut le cas des entreprises de tabac, qui durant les années 1950, ont été décriées pour la première fois comme ayant un lien avec le cancer des poumons. Celles-ci furent abandonnées par leurs investisseurs institutionnels car à la veille du 21^{ème} siècle, il n'y avait que peu de doute sur le risque encouru par les consommateurs de tabac. Cependant, malgré cela ces sociétés ont offert un rendement de 988% (FTSE All World Tobacco Index) de 2000 à 2016, contre 131% pour l'indice FTSE All World index. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

Plus récemment, dès le milieu des années 2000, les Nations unies ont dicté une liste de principes pour l'investissement responsable. Le but principal étant de réunir les grands

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

acteurs financiers et de déterminer une direction à suivre supplémentaire dans leur stratégie d'investissement. Ces facteurs baptisés « ESG » ont pour objet tous types d'investissements ; de l'obligataire aux actions en passant par les investissements alternatifs. Une liste d'organisations sont signataires aujourd'hui de ces principes, un total de 2000 institutions pour 80 trillions d'actifs sous gestion. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

Figure 1 : Social Impact of Investment

	Philanthropy		Social Impact Investing		Sustainable and Responsible Investing ⁸	Conventional financial investing
	Traditional Philanthropy	Venture Philanthropy	Social Investing	Impact investment	ESG investing	Fully commercial investment
Focus	Address societal challenges through the provision of grants	Address societal challenges with venture investment approaches	Investment with a focus on social and/or environmental outcome and some expected financial return	Investment with an intent to have a measurable environmental and/or social return	Enhance long-term value by using ESG factors to mitigate risks and identify growth opportunities.	Limited or no regard for environmental, social or governance practices
Return Expectation	Social return only	Social return focused	Social return and sub-market financial return	Social return and adequate financial market rate	Financial market return focused on long-term value	Financial market return only
	Social impact		Social and financial		Financial returns	

Source: stylised adaptation from OECD (2019), "Social Impact Investment, the Impact Imperative for Sustainable Development," based on earlier versions from various organisations; for illustrative purposes only.

Source: BOFFO, R., and PATALANO R., 2020. ESG Investing : Practices, Progress and Challenges. [en ligne]. OECD Paris. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf

L'illustration ci-dessus donne une large vue des extrêmes possibles dans l'intégration des principes durables. D'un côté, les stratégies en bleu qui poursuivent seulement un but durable nommées philanthropie. A l'extrême inverse l'investissement classique et finalement au centre le carré bleuté dont ce travail va traiter qui cherchera à concilier les deux aspects.

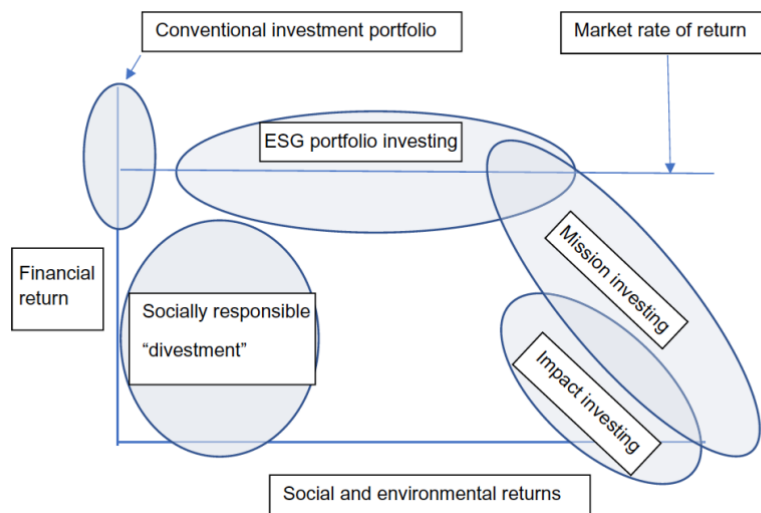
L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.3 Cadre légal

1.3.1 Devoir fiduciaire relatif à la gestion des investissements

Figure 2 : Portefeuilles ESG & traditionnels



Source : HILL John. 2020. Environmental, social, and governance (esg) investing: a balanced review of theoretical backgrounds and practical implications. 1ère éd. San Diego: Academic press is an imprint of Elsevier. ISBN 978-0-12-818692-3

De plus en plus d'investisseurs s'intéressent à la dimension durable des investissements. Cependant, au regard d'investisseurs institutionnels, les axes de l'illustration au-dessus sont trop simplistes pour représenter la complexité de la gestion et des impacts des différents types de portefeuilles. Plus généralement, les gérants ont ce qu'on appelle communément un « devoir fiduciaire ¹ » auprès des investisseurs. Cela est valable aussi pour les membres d'un conseil d'administration ou conseiller financier. Mais comme le graphique ci-dessus peut le laisser entendre, le fait de considérer les investissements ESG résulterait en une performance inférieure au marché et poserait donc un problème de

1 Le devoir fiduciaire apparaît lorsqu'une entité physique ou morale place sa confiance dans la bonne exécution d'une tâche ou mandat auprès d'un tiers.

principal-agent. Un problème de principal-agent se pose dès qu'une personne agit pour le compte d'une autre et dans le cadre de son activité professionnelle, peut résulter en un conflit d'intérêts. L'exemple classique serait celui d'un gérant qui engrange des frais pour son propre compte relatifs aux transactions effectuées et sera donc tenté d'augmenter sa rémunération par ce biais-là. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

L'investissement ESG rajoute donc une autre dimension qui introduit une possibilité de disparité dans les objectifs recherchés entre les investisseurs et les responsables de la société. Ces derniers, peut-être par obligation légale ou simplement par une différenciation dans les valeurs, suivront un cadre se rapportant aux principes de l'investissement responsable. La situation inverse où les investisseurs aimeraient que les gérants entreprennent des actions positives existe aussi. Cela est valable aussi à l'interne des sociétés, ces situations se concrétisent lorsque des entreprises à première vue sans influence négative particulière se retrouvent dans un scandale et les investisseurs décident de se séparer totalement des positions pour cette raison précise. Ce fut par exemple le cas de la Weinstein Company, dont les agissements hostiles du CEO envers les femmes, et le scandale public qui en a résulté, a fait abandonner le navire à la majorité des investisseurs. En ce qui concerne les sociétés de gestion, elles rencontrent d'autres problématiques qui complexifient la lecture de leurs valeurs par les investisseurs. Par exemple, certains marchés ou instruments financiers peuvent être sujets à des conditions opaques ou une stratégie très liée au Momentum. Les investissements seront donc possiblement plus illiquides ou très changeants en fonction des tendances du marché. Cela influera sur les possibilités de constances dans des valeurs durables. En effet, ce n'est que très récemment que les gérants ont décidé de s'éloigner de leur habituelle déclaration consistant à dire qu'ils ne pouvaient prendre d'autres facteurs en compte sans égratigner la performance de leurs instruments financiers. La popularité de ces investissements ainsi que les réglementations à venir en sont pour beaucoup. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.3.2 Devoir fiduciaire des caisses de pension

1.3.2.1 Cadre légal investissement durable suisse

En Suisse, le Conseil fédéral fit écrire un rapport au sujet de la politique d'investissements des caisses de pension suisses affirmant que 90% des recherches effectuées sur le sujet ont pour conclusion une absence d'effets négatifs sur la performance effectuée. Toujours selon le Conseil fédéral, la majorité de ces recherches affirment une corrélation positive sur la performance. Celui-ci indique, via la publication de métadonnées, des principes à suivre pour investir de manière durable pour les acteurs institutionnels. Ces principes sont seulement des pistes à appliquer sur base volontaire. Il n'y pas de base légale appuyant des minimas. (Comptabilité climatique des flux financiers, OFEV, 2020)

Selon l'art. 89a al. 8 du Code civil, les fondations de prévoyance ont les responsabilités suivantes :

«

- Administrer leur fortune de manière à garantir la sécurité des placements, un rendement raisonnable et à disposer des liquidités nécessaires à l'exécution de leurs tâches ;

.....

- Elles tiennent compte, par analogie, des principes de l'égalité de traitement et de l'adéquation. [...]» (Code Civile Suisse 2021)

Cet article est la base légale régissant le but des institutions de prévoyance en suisse. On peut donc observer qu'il ne mentionne aucun point au sujet de la responsabilité de l'investissement.

Selon une interpellation du parlement au Conseil fédéral, bien que la plupart des institutions aient les moyens d'investir plus durablement, le Conseil fédéral considère que les institutions de prévoyance n'ont pas les armes nécessaires pour analyser le risque relatif aux changements climatiques qui pourrait impacter leurs positions existantes. La Suisse n'a donc manifesté que peu d'intérêt et engagé peu d'actions pour la mise en place de

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

réglementation à ce sujet. Cependant, ce n'est pas le cas au niveau international, qui n'hésite pas à prendre les devants. (Parlement Suisse, 2017, 2019)

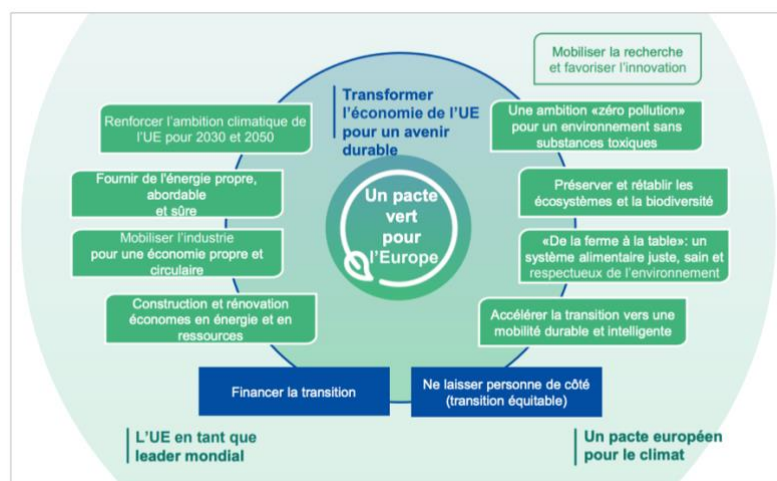
1.3.3 UE & SPDR

L'Union européenne quant à elle s'est engagée dans divers textes pour réguler l'industrie financière ainsi que les secteurs économiques responsables eux-mêmes des dérèglements climatiques.

1.3.3.1 EU Green deal

Le green deal représente un premier pas d'engagement de l'UE. Le but émis par l'union est de préserver la nature des territoires et la santé de la population européenne.

Figure 3 : Un pacte vert pour l'Europe



Source : Communication de la commission au parlement européen, au conseil européen, au conseil, au comité économique et social européen et au comité des régions, le pacte vert pour l'Europe (COM(2019) 640 final). EUR-Lex L'accès au droit de l'Union européenne [en ligne]. 11 décembre 2019. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0022.02/DOC_1&format=PDF

Ce pacte s'inscrit dans la volonté de l'UE d'atteindre la neutralité climatique d'ici à 2050. Celle-ci a déjà diminué ses émissions de 23% ces 30 dernières années. Selon l'illustration ci-dessus, l'UE mentionne vouloir être un acteur proactif dans la création d'un système

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

financier qui soutient des acteurs durables par le biais du « financer la transition » présent dans les principes du pacte vert. Il est de plus affirmé que la transition durable doit être financée avec la participation du secteur privé. Cela passe notamment par une obligation de constituer et communiquer une plus grande base de données permettant de mesurer l'impact que les entreprises ont sur leur environnement. (Le pacte vert pour l'Europe, Union Européenne, 2019)

1.3.3.2 EU SFDR

L'Union européenne a émis mi-mars 2021 un nouveau texte nommé le « Sustainable Finance Disclosure Regulation ». Celui-ci est un règlement que les acteurs de services financiers devront suivre lors de la publication d'informations de durabilité relatives aux investissements. Cette législation peut entraîner plusieurs conséquences sur l'environnement d'investissement. Il est bien possible que cette réglementation favorise une augmentation des indices ESG ainsi que les investissements référencés sur ceux-ci.

Figure 4 : Régulations selon stratégie ESG

Strategy	Sustainability Themed Investment	Best-in-Class Investment Selection	Norms-Based Screening	Exclusion of Holdings from Investment Universe	Integration of ESG Factors into Financial Analysis	Impact Investing
Description	Investment in themes or assets linked to the development of sustainability.	Approach according to which leading or best-performing investments within a universe, category or class are selected or weighted based on ESG criteria.	Screening of investments according to their compliance with international standards and norms.	An approach that excludes specific investments or classes of investment from the investible universe, such as companies, sectors or countries.	The explicit inclusion by asset managers of ESG risks and opportunities in traditional financial analysis and investment decisions.	Investments in companies, organisations and funds with the intention of generating a social and environmental impact alongside a financial return.
Art 6 SFDR		X (if based on ESG integration)		X (if at firm level)	X	
Art 8 SFDR	X (if part of portfolio)	X	X	X (if at fund level)		X (if part of portfolio)
Art 9 SFDR	X (if entire portfolio)					X (if entire portfolio)

Source: 2020. The EU sustainable finance disclosure regulation – Where do we stand ?. [en ligne]. Eurosif. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2020/12/2020-12-14-SFDR-Webinar.pdf>

Les articles mentionnés dans le tableau ci-dessus impliquent des règles de reporting de données à faire en fonction du but édicté par le fonds. Celles-ci ont pour but d'uniformiser la manière de reporter et d'éviter que certains fonds puissent s'affirmer ESG en donnant un effort moindre dans leurs recherches et dans les données reportées auprès, notamment, des agences de notation. La première de ces règles, donnée par l'article 6, implique que le fonds doive identifier les risques liés à la durabilité sur tous les produits financiers inclus

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

dans le portefeuille. La seconde règle (art. 8) intègre une dimension relative au but du produit et son impact. Ce même article indique le DNSH comme modèle optionnel. Le « Do No Significant Harm » est une réglementation européenne destinée à identifier si une activité peut avoir un impact négatif sur les cinq points suivants : changement climatique, usage durable des ressources aquatiques, économie circulaire, contrôle de la pollution et protection de la biodiversité. Finalement, les fonds ou sociétés concernées par la dernière règle (art. 9), doivent appliquer obligatoirement le DNSH. (The EU Sustainable Finance Disclosure, Eurosif, 2020)

La première conséquence concrète de ces provisions sera sur l'offre affichée par les entreprises créant des solutions d'investissements. Ces sociétés devront clairement affirmer de quelle manière les risques durables sont intégrés dans leur processus d'investissement. De plus, les sociétés les plus importantes devront être capables d'offrir à leur clientèle un rapport d'indicateurs durables d'ici le 30 juillet 2022. Un total de 50 indicateurs sont proposés dont 32 doivent obligatoirement être inclus au sein de leur rapports. La seconde conséquence de cette législation sera que le gérant devra renseigner l'investisseur en fonction de sa stratégie. Dépendant du portefeuille, la charge ESG sera plus ou moins importante. Chaque entreprise devra reporter des informations compte tenu des risques liés à la durabilité, mais les entreprises faisant la promotion de produits labellisés durables devront reporter une liste d'indicateurs permettant de mesurer l'impact de ce produit vis-à-vis du but durable explicité par l'entreprise. Cela est aussi valable pour la publicité faite par les émetteurs de produits sur leur site internet. Ceux-ci devront lister la méthodologie de mesure, les caractéristiques recherchées par ces produits, les sources de données ainsi que les potentiels angles morts d'analyse que possèdent ces méthodologies. (The EU Sustainable Finance Disclosure, Eurosif, 2020)

1.4 Investissement actif et passif

Différents styles de gestion peuvent subvenir dans le cas de fonds d'actions. Par exemple, un gérant actif cherche à surperformer un « benchmark », ou prénommé différemment, un indice de référence. Cette surperformance se génère via la sur/sous-pondération des titres composant le marché ciblé. La stratégie active peut se concentrer de manière sectorielle, par zone géographique ou selon le type d'entreprise du fait de leur taille, mais aussi en rapport à leur valeur boursière comparée à leur valeur comptable (plus communément

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

appelé « price/earning ratio »). Si nous décidons de rester dans la gestion de fonds traditionnels, la seconde stratégie que le gérant se doit d'aborder est la stratégie passive. Cette dernière ne fait que reproduire l'évolution d'un indice et est née de la difficulté des fonds actifs de surperformer leur benchmark. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

1.5 Marché Action

Les actions représentent des parts d'entreprises en général cotées en bourse. Ces titres offrent aux investisseurs des avantages patrimoniaux et/ou sociaux, respectivement représentés par un dividende versé régulièrement et un droit de vote au conseil d'administration. En acquérant ces titres, l'actionnaire se prête donc à un risque (plus ou moins-value du cours boursier) lié à l'activité de la société souscrite, ce risque peut être réduit en diversifiant son portefeuille en souscrivant un panier de titres directement ou plus simplement via des fonds de placement mutuels ou fonds indiciels. L'investissement en actions peut être entrepris par différents acteurs que ce soit par l'investisseur privé ou plus généralement par des investisseurs institutionnels tels que comme mentionnés précédemment les fonds de pension ou compagnies d'assurances, ou autre forme de gérants de fonds. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

1.5.1 Fonds Mutuels & ETF (Exchange Traded Funds)

La diversification est un élément central dans la constitution d'un portefeuille de titres pour un investisseur. Tenant compte de ce paramètre, les institutions financières ont créé des véhicules d'investissement permettant à tout type d'investisseur de s'engager en bourse simplement en ayant automatiquement une répartition sur plusieurs entreprises, marchés et monnaies. Le premier véhicule se nomme « fonds mutuel ». Il se compose de parts qui sont vendues et achetées par les investisseurs à un prix déterminé à chaque clôture de marché. Ce prix est la valeur nette d'inventaire (VNI) ou *net asset value* (NAV). Ces fonds mutuels se découpent en 2 catégories. Les fonds ouverts et les fonds fermés. Le premier permet d'acheter et de vendre continuellement les positions au prix déterminé tandis que le second possède un nombre déterminé de parts qui sont bloquées pendant un certain temps. Ces fonds peuvent être gérés de manière active et passive avec les caractéristiques

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

décrites précédemment. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

Une seconde forme actuellement très populaire, mais apparue plus tard, est l'ETF (Exchange Traded Funds). La principale différence avec les fonds mutuels est que contrairement à ces derniers, les investisseurs d'ETF ne possèdent pas de parts dans des entreprises qui constituent le sous-jacent du fonds. À la place, ils possèdent des parts de l'ETF en soi. Un avantage notoire vis-à-vis d'un fonds mutuel est que l'ETF peut être négocié toute la journée avec un prix mis à jour de manière continue. Par ailleurs, lors d'opérations de ventes et d'achat sur le fonds, un ETF n'occasionne pas d'incidences fiscales pour les autres participants du fonds, mais seulement pour celui qui engage les transactions. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

1.5.2 Indices actions

Voici un extrait d'indices qui peuvent être pris en référence pour mesurer la performance d'un portefeuille ou plus globalement d'un secteur en particulier :

Dow Jones Industrial Average – représente les 30 plus grandes entreprises américaines hors technologique.

NASDAQ 100 – Cet indice relate 100 sociétés ayant un volume de 200'000 parts journalièrement et étant accessible sur le marché américain depuis 3 mois au minimum.

DAX – 30 plus grandes sociétés négociées à la bourse allemande (Frankfurt Stock Exchange)

CAC 40 Index – 40 sociétés les plus imposantes sur le marché financier français (Euronext Paris)

SMI – Les 20 plus grandes sociétés négociées sur le marché suisse. (SIX Swiss Exchange)

(Wikipédia, 2021)

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.5.2.1 Indices actions ESG

Plusieurs indices ont été créés dans le but de refléter une liste d'entreprises présentant un degré de respect supérieur des mesures ESG. Ces produits ont pour but de répondre à un cahier de charges ESG en offrant un certain rendement, permettant donc aux gérants institutionnels de donner des solutions durables à leur clientèle.

Ces indices sont une première couche permettant à des gérants de créer des produits de types fonds mutuels, ETF ou encore produits dérivés qui seront mesurés par le biais de ces indices. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

1.5.3 Exemples

Pour illustrer les produits, voici une liste non exhaustive d'indices composés par des entreprises déjà actives dans la création d'indices plus traditionnels :

1.5.3.1.1 MSCI

MSCI est une société qui crée des indices actions depuis plus de 50 ans. Leurs indices sont utilisés par des gérants de fonds actifs comme facteurs d'alignement pour leurs objectifs d'investissement, mais aussi par des gérants de fonds passifs qui les utilisent comme base de données pour construire leurs fonds indiciaires et ETFs. Environ 180 milliards d'actifs ont été investis sur base des indices ESG offerts par MSCI.

- **MSCI Global Sustainability Indexes**

Ce regroupement de benchmarks cible les sociétés les mieux notées dans le 50% supérieur en termes de capitalisation qui composent les indices sous-jacents.

Les clients cibles sont intéressés à s'exposer à des sociétés ayant des standards élevés en termes de durabilité, tout en ayant un tracking error² relativement bas.

- **MSCI Global SRI Indexes**

Celui-ci reprend la même logique que l'index précédent, mais de manière plus restreinte, en sélectionnant 25% des meilleures sociétés en termes de durabilité et en excluant des industries que l'on peut relier aux « sins stocks » précisés

² Comme son nom l'indique, c'est une mesure de déviation d'un fonds par exemple vis-à-vis du marché ou indice ciblé.

auparavant. Alcool, OGM, divertissement pornographique et armement sont entre autres les secteurs exclus de ces indices.

1.5.3.1.2 FTSE Russell

C'est l'institution en possession du London Stock Exchange qui compose aussi des indices dans le même but que MSCI, comme benchmark pour des fonds, produits structurés et produits dérivés.

- **FTSE Global Climate Index Series**

Ces indices regroupent des sociétés dont le poids varie en fonction de trois facteurs liés à leur influence sur le climat. Les émissions de carbones de l'entreprise, les réserves d'énergies fossiles & les revenus générés par une activité durable.

- **FTSE Green Revenues Index Series**

Ces indices ont pour but de cibler les sociétés qui modifient les revenus de leurs sociétés à des revenus plus durables en atténuant leur impact sur le réchauffement climatique.

- **FTSE Environmental Technology Index Series**

Mesure les sociétés dont le business model est la recherche & développement dans les énergies renouvelables & le contrôle de la pollution.

(Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

1.6 Marché obligataire

Le marché de la dette, aussi bien celles des entreprises que des états, est bien plus large que le marché des actions. En effet, les investissements à caractéristique ESG peuvent se concrétiser de plusieurs manières différentes. Premièrement, de façon semblable au marché des actions, il existe différents fonds regroupant les obligations d'émetteurs possédant des caractéristiques répondant à des critères ESG. La seconde manière se distingue par l'achat d'« obligations vertes » ou (green bonds). Ces crédits ont été créés spécialement à l'occasion d'un projet d'entreprise qui intéresse les investisseurs poursuivant un objectif ESG.

Une obligation, ou plus simplement tout titre de type « fixed income » (revenu fixe), représente un prêt souscrit par une entreprise ou un état envers le marché. Celle-ci

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

s'engage à rendre la somme à une date donnée moyennant un intérêt déterminé à l'avance. La partie qui s'engage à cela se nomme « émetteur » et la somme empruntée qui devra être remboursée s'appelle le « principal ».

(Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

1.6.1 Fonds & indices obligataires

De la même manière que pour le marché des actions, il existe aussi des indices et fonds d'investissement, qui peuvent être similairement construits et filtrés en fonction de différents attributs. Les émetteurs sont classés en fonction de leurs secteur, emplacement géographique ou autre. Il existe aux États-Unis une multitude d'ETF répliquant un panier de sous-jacents. L'avantage de ce type de véhicule d'investissements est que ceux-ci ne possèdent pas de maturité comme aurait une obligation classique. En effet, l'ETF s'arrange simplement pour souscrire de nouvelles positions pour lisser la performance du fond. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

Fonds ESG obligataires

Ces dernières années les gérants se sont efforcés de créer des fonds ESG reflétant les caractéristiques de rendement des fonds actions traditionnels. Cependant la tendance reste moins de mise pour le marché obligataire qu'elle ne l'est pour le marché action. Cela peut s'expliquer par l'influence et donc des conséquences qui peuvent découler du droit de vote induit par les actions. Les obligations n'offrent pas de droits semblables même si l'on peut considérer qu'un débiteur important peut avoir voix au chapitre. L'infographie ci-dessous indique la tendance pour les investisseurs d'intégrer la réflexion ESG dans leurs choix.

Figure 5 : Tendances d'intégration ESG

	Equity analysis	Credit analysis
Governance issues	56%	42%
Environmental issues	37%	27%
Social issues	35%	27%

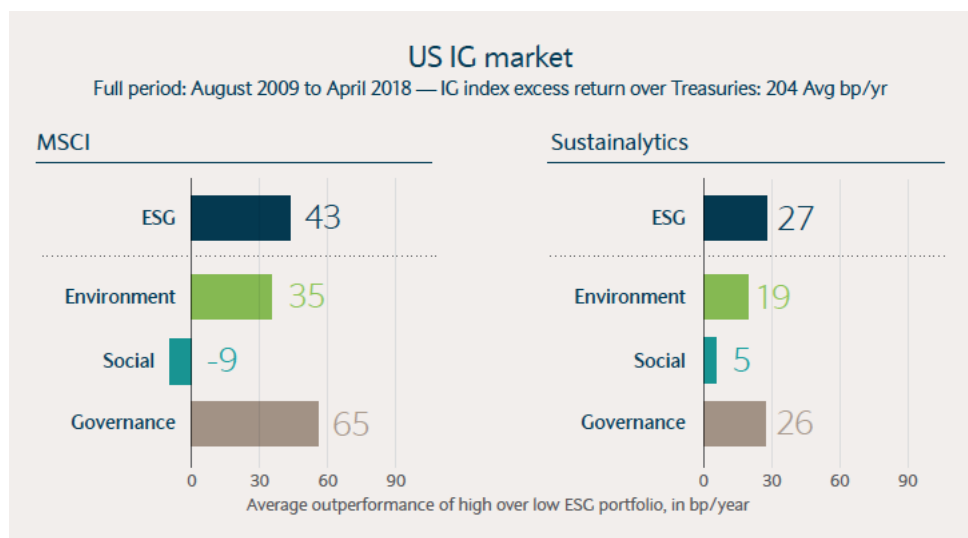
Source : HILL John. 2020. Environmental, social, and governance (esg) investing: a balanced review of theoretical backgrounds and practical implications. 1ère éd. San Diego: Academic press is an imprint of Elsevier. ISBN 978-0-12-818692-3

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Cependant, voici un exemple de la surperformance que des portefeuilles avec de grandes positions à caractère ESG peut générer. L'exemple ci-dessous est valable pour les obligations « Investment Grade³ », mais cela est aussi semblable pour les titres « High Yield⁴ ».

Figure 6 : Performance avec titres ESG



Source: DYNKIN, Lev., DUBOIS Mathieu., HYMAN Jay., POLBENNIKOV Simon. And DESCLEE Albert. 2018. The case for sustainable bond investing strengthens. [en ligne]. Barclays London. [Consulté le 15 mai 2021].

Disponible à l'adresse :

<https://www.investmentbank.barclays.com/content/dam/barclaysmicrosites/ibpublic/documents/our-insights/ESG2/BarclaysIB-ImpactSeries4-ESG-in-credit-5MB.pdf>

³ Obligation apposée d'une note de rating attribuée par les agences de notation supérieur ou égal à BB- (notation Standard & Poors).

⁴ Obligation apposée d'une note de rating attribuée par les agences de notation inférieur à BB-.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.6.2 Green bonds

Une autre manière d'investir de manière durable dans les obligations est l'investissement dans des « green bonds » (obligations vertes individuelles). Comme décrit précédemment, ces crédits proviennent de projets qui poursuivent un but durable. Ces projets peuvent se faire sous différentes formes : préservation de la biodiversité ainsi qu'efficience des transports ou de la gestion de l'énergie. Ces titres possèdent en général les mêmes notations que celles attribuées à l'émetteur, de plus les investisseurs auront des impôts modérés sur ces titres-là comparés à des obligations dites classiques. Ces obligations peuvent être émises par les mêmes émetteurs que les obligations traditionnelles. Celles-ci représentent seulement quelques pourcents de l'environnement obligataire. (Environmental, social, and governance (esg) investing, John HILL, 2020)

1.7 Univers des investissements ESG

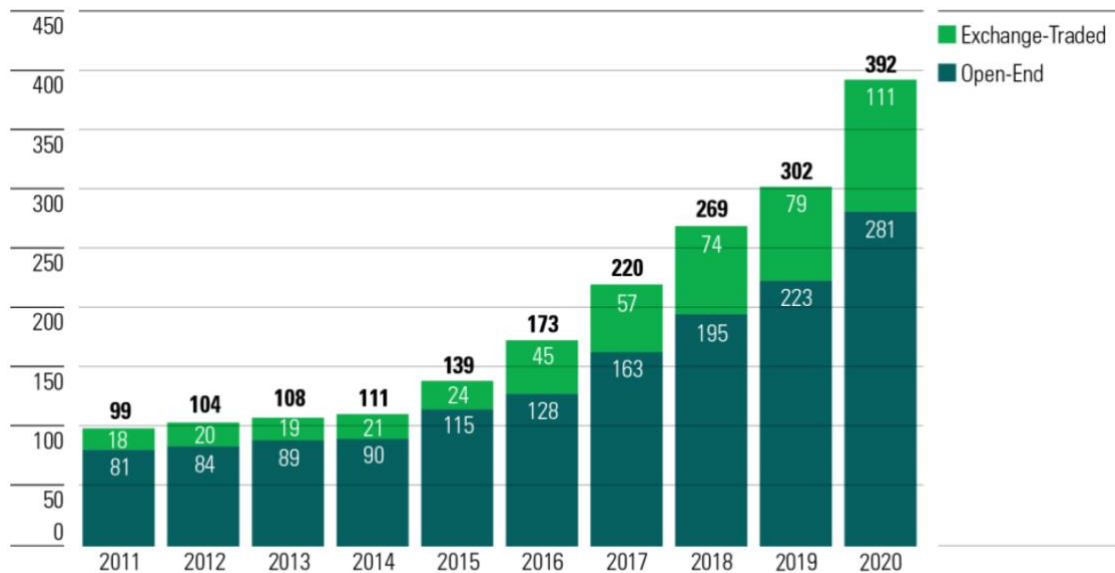
1.7.1 Fonds et leur composition

Maintenant que les caractéristiques d'investissement ESG ont été explicitées, il va par la suite s'agir de prendre du recul sur l'environnement d'investissement global.

Parmi les récents événements sociétaux que nous traversons, le COVID-19 a particulièrement mis à nu les faiblesses de notre civilisation. Cette problématique ravive encore plus qu'auparavant la sensibilité des investisseurs aux questions de durabilité environnementale, sociétale et financière. Les investissements ESG ont pris une énorme importance durant les dernières années. Une mesure pertinente pour le démontrer est celle du mois de novembre 2020, où Morningstar a estimé qu'un tiers des avoirs totaux investis aux États-Unis ont été faits avec une prise en compte de mesures durables. (Sustainable funds landscape report, Morningstar, 2021)

Au terme de l'année 2020, environ 400 fonds ESG étaient disponibles pour les investisseurs américains comme le décrit la figure 7 ci-dessous. Ce chiffre représente une augmentation de 30% par rapport à fin 2019.

Figure 7 : Augmentation des investissements ESG sur 9 ans



Source: Morningstar Direct. Data as of 12/31/2020. Note: Includes funds that have been liquidated during this period.

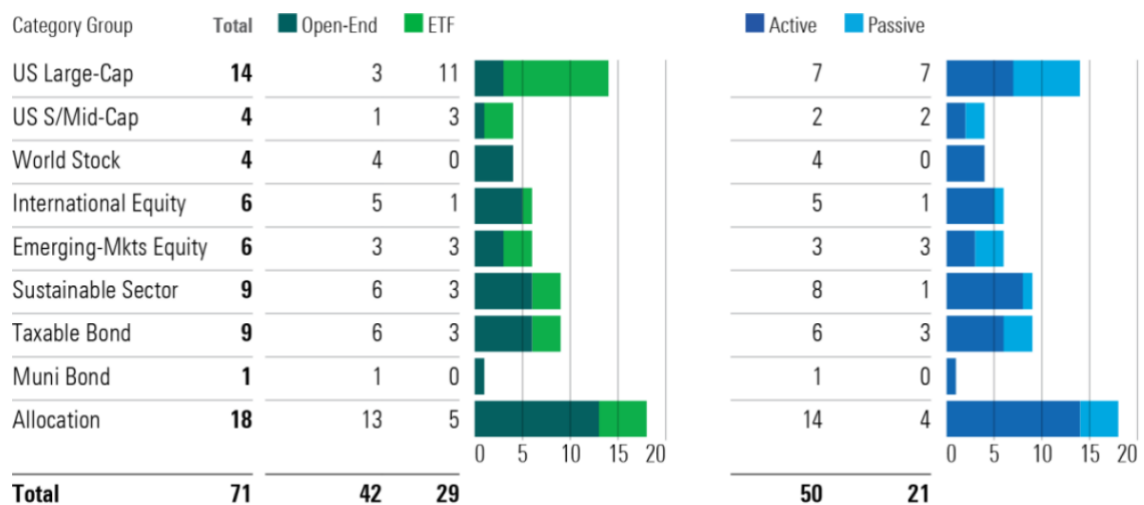
Source: HALE Jon., 2021. Sustainable Funds U.S. Landscape Report. [en ligne]. Morningstar. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/lp/sustainable-funds-landscape-report>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Selon une étude de Morningstar réalisée annuellement pour représenter l'environnement d'investissement ESG au sein des États-Unis, voici ci-dessous la répartition des catégories Morningstar en stratégies active/passive pour des fonds ESG lancés durant l'année 2020. Plus de deux tiers des fonds sont gérés de manière active sans prise en compte de la stratégie (voir fig. 8). Cela peut indiquer que les indices ne sont pas suffisamment ESG et que donc les investissements se différencient de ceux-ci.

Figure 8 : Investissements ESG par stratégie et actif/passif



Source: Morningstar Direct. Data as of 12/31/2020.

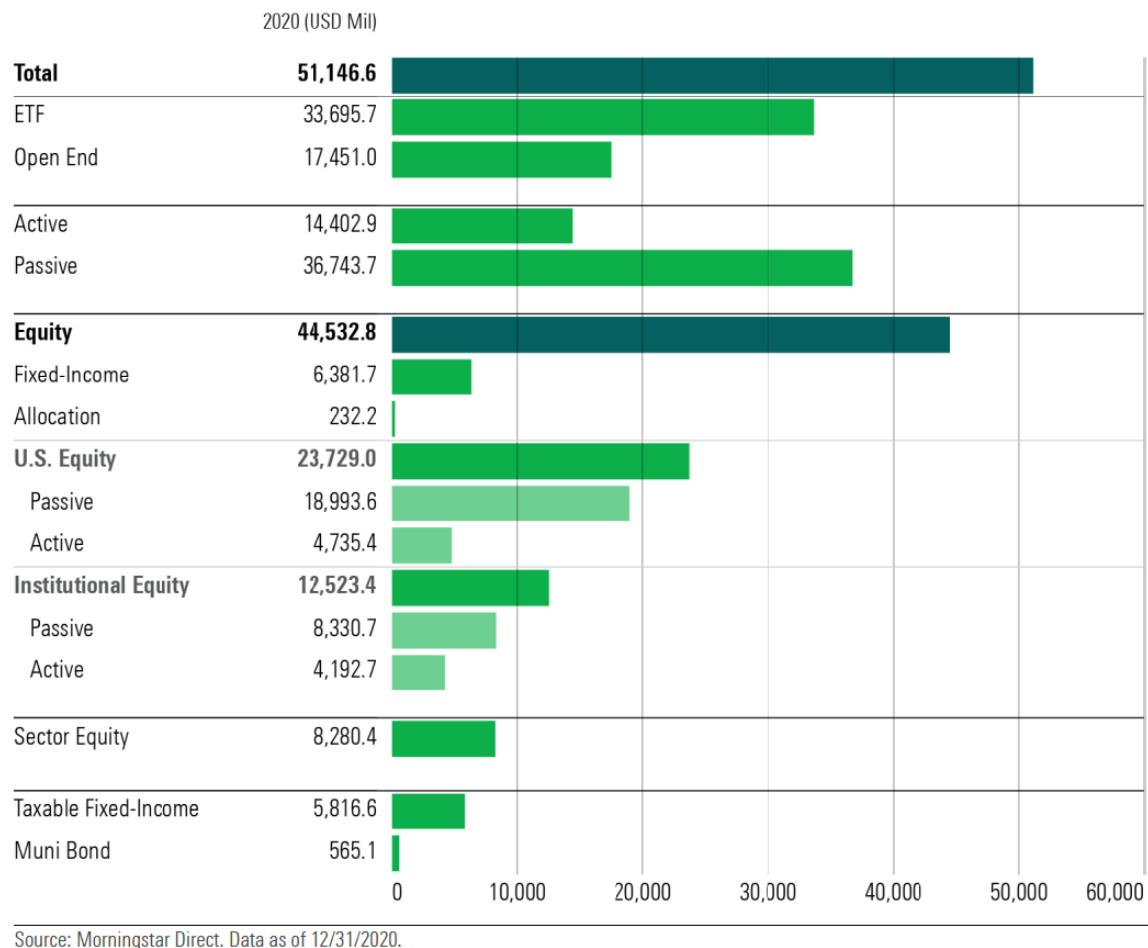
Source: HALE Jon., 2021. Sustainable Funds U.S. Landscape Report. [en ligne]. Morningstar. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/lp/sustainable-funds-landscape-report>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Toujours selon la même étude, les investissements ESG ont connu des entrées totalisant 51 milliards de dollars, +150% par rapport à l'année dernière et dix fois plus qu'en 2018. Les « inflows » sont répartis de la manière suivante selon la figure 9 :

Figure 9 : "Inflows" investissements ESG 2020



Source: HALE Jon., 2021. Sustainable Funds U.S. Landscape Report. [en ligne]. Morningstar. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/lp/sustainable-funds-landscape-report>

On peut également remarquer que l'écrasante majorité a été investie dans des fonds actions, la part des fonds fixed income reste elle minoritaire. Cela nous indique donc que les investissements ESG sont probablement plus aboutis dans la catégorie actions que dans l'obligataire.

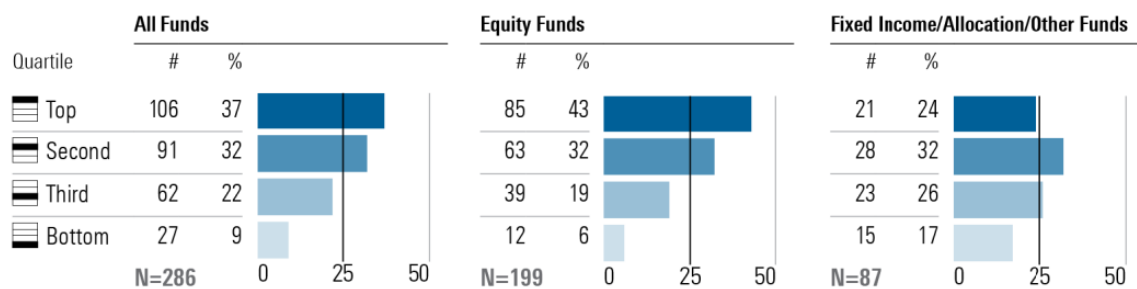
L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.7.2 Performance

En 2020, les fonds durables ont surperformé dans leur catégorie (voir fig. 10). Environ 43% des fonds actions sont dans le premier quartile de leur catégorie. Cela représente bien sûr une vue à très court terme.

Figure 10 : Performance des fonds durables 2020

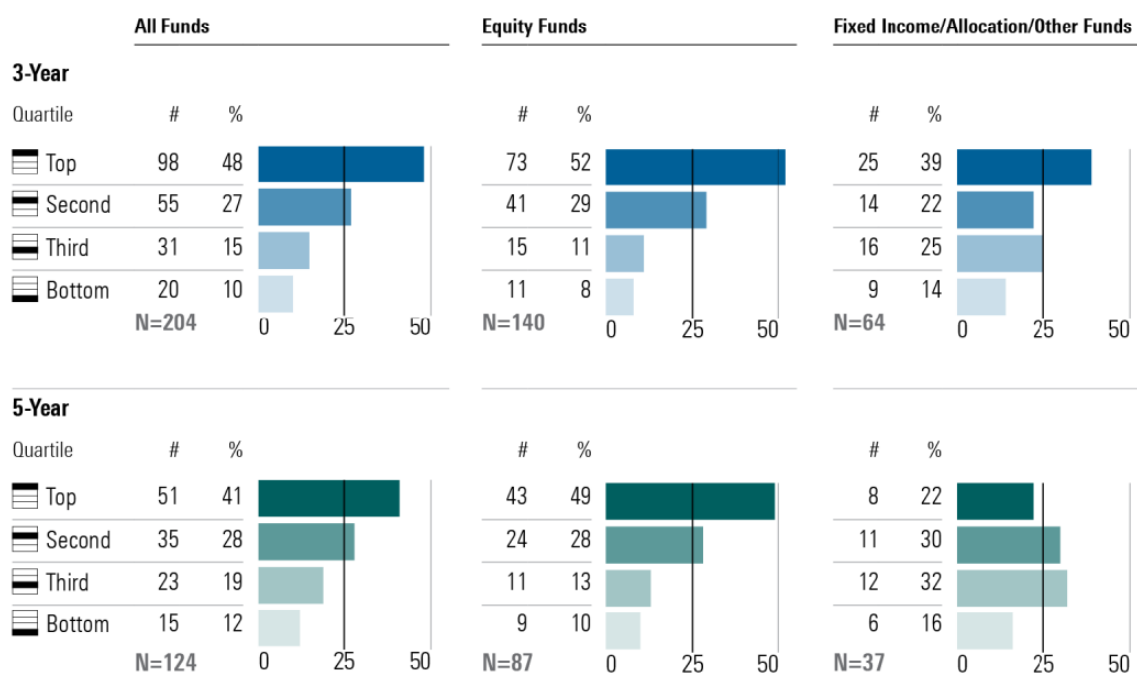


Source: Morningstar Direct. Data as of 12/31/2020. Note: Funds with full-year records only. Funds repurposed during 2020 not included.

Source: HALE Jon., 2021. Sustainable Funds U.S. Landscape Report. [en ligne]. Morningstar. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/lp/sustainable-funds-landscape-report>

Dans une optique à plus long terme, cette vue se confirme, spécialement encore pour les fonds actions.

Figure 11 : Performance fonds durables sur 3 & 5 ans



Source: Morningstar Direct. Data as of 12/31/2020. Note: Repurposed funds included after three or five years with sustainable objective.

Source: HALE Jon., 2021. Sustainable Funds U.S. Landscape Report. [en ligne]. Morningstar. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/lp/sustainable-funds-landscape-report>

De manière plus concrète (voir fig. 11), en se concentrant sur des fonds composés de parts du capital de sociétés américaines, sur une sélection de 52 fonds ESG, 44% ont surperformé le S&P 500 en 2020. Si nous prenons la population totale de Large-cap, seulement 20% ont réalisé cette prouesse. D'un point de vue international, 74% de la sélection ESG battrait le MSCI World Index contre seulement 43% du total des fonds de la catégorie. La comparaison de ces pourcentages est donc un facteur positif et démontre qu'il est possible d'atteindre des performances satisfaisantes à travers l'investissement ESG. (Sustainable funds landscape report, Morningstar, 2021)

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

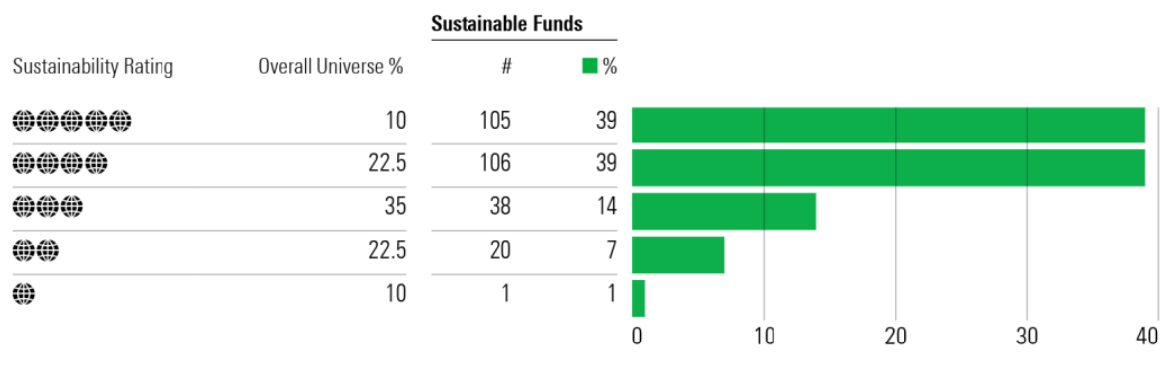
Lückehe, Johann

1.7.3 Performance durable

La mesure de la performance durable peut se matérialiser de plusieurs manières. Premièrement, en mesurant le risque ESG des titres contenus par des produits durables. Ou encore de quelle manière les sociétés gèrent leur transition énergétique.

À cet effet, l'entreprise Morningstar possède une filiale qui a mis au point une notation, nommée « Sustainability Rating » dans le but de mesurer le risque ESG qu'un titre induit.

Figure 12 : Répartition des fonds durables par note



Source: Morningstar Direct. Data as of 12/31/2020.

Source: HALE Jon., 2021. Sustainable Funds U.S. Landscape Report. [en ligne]. Morningstar. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/lp/sustainable-funds-landscape-report>

Comme le graphique ci-dessus le laisse entendre, un fonds dénommé « durable » ne veut de loin pas dire irréprochable dans son entièreté. Par exemple une grande partie des investisseurs ont pour acquis que les fonds se targuant d'être durables possèdent une composition de sociétés non actives dans les énergies fossiles. Cela n'est pas vrai dans tous les cas. Néanmoins, 73% des fonds à fin 2020 possèdent un indice carbone bas selon la sélection ESG de Morningstar. Un autre paramètre mesuré est l'activité des fonds au travers de leur droit de vote dans les sociétés investies. Bien sûr ces fonds seront uniquement des fonds actions, les obligations n'ayant pas de droits de vote associés. Sur une sélection de 67 résolutions ESG, 76% des fonds durables ont voté en faveur de propositions durables impactant l'entreprise concernée, contre seulement 47% en prenant les 20 plus grands émetteurs de fonds américains. (Sustainable funds landscape report, Morningstar, 2021)

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.8 Mesures ESG

1.8.1 Environnement de notation

Dans l'analyse qui doit être faite pour un investisseur (professionnel ou non), celui-ci désire en général des points de repère pour reconnaître facilement les investissements durables de ceux qui ne le sont pas. Tout comme la notation de Morningstar, Reuters ou encore Bloomberg possèdent des manières de noter les entreprises sur leur durabilité.

Figure 13 : Matérialités par agence de notation

Pillar	Thomson Reuters	MSCI	Bloomberg
Environmental	Resource Use	Climate Change	Carbon Emissions
	Emissions	Natural resources	Climate change effects
	Innovation	Pollution & waste	Pollution
		Environmental opportunities	Waste disposal
			Renewable energy
Social			Resource depletion
	Workforce	Human capital	Supply chain
	Human Rights	Product liability	Discrimination
	Community	Stakeholder opposition	Political contributions
	Product Responsibility	Social opportunities	Diversity
Governance			Human rights
			Community relations
	Management	Corporate governance	Cumulative voting
	Shareholders	Corporate behaviour	Executive compensation
	CSR strategy		Shareholders' rights
			Takeover defence
			Staggered boards
			Independent directors
Key metrics and submetrics	186	34	>120

Source: Refinitiv, MSCI, Bloomberg, FTSE; OECD assessment.

Source: BOFFO, R., and PATALANO R., 2020. ESG Investing : Practices, Progress and Challenges. [en ligne]. OECD Paris. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf

La table ci-dessus ne représente que trois leaders dans la publication de notations. Cependant, au vu de la difficulté que les entreprises peuvent rencontrer dans le report de ces mesures, les parties prenantes ont appelé à une standardisation de ces pratiques dans le but d'éviter un trop grand écart type dans les notations. Actuellement 80 places boursières (NASDAQ par exemple), ont publié leurs marches à suivre du type de données qui seront reportées. Cependant, il y a toujours de grandes disparités sur le nombre d'indices reportés d'un échange à un autre. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.8.2 Choix de métriques & matérialité

Le but de l'investissement ESG est de donner une valeur à long terme, il faut donc identifier parmi l'ensemble des mesures présentées, lesquelles capturent le mieux ces aspects financiers de manière transparente et quantifiable, afin de ne pas diluer les efforts de notation sur des aspects qui n'ont aucun impact sur l'activité de l'entreprise.

Une institution nommée la Sustainability Accounting Standards Board, publie des mesures qui se concentrent sur l'aspect financier de l'entreprise. Le but est d'avoir une série d'indicateurs utilisables dans chaque domaine de l'économie. Ces mesures sont et ont été la base de directives créées pour les investissements ESG, celles-ci sont listées sur l'illustration ci-dessous.

Figure 14 : Mesures proposées par la SASB



Source: SASB website, provided for illustrative purposes.

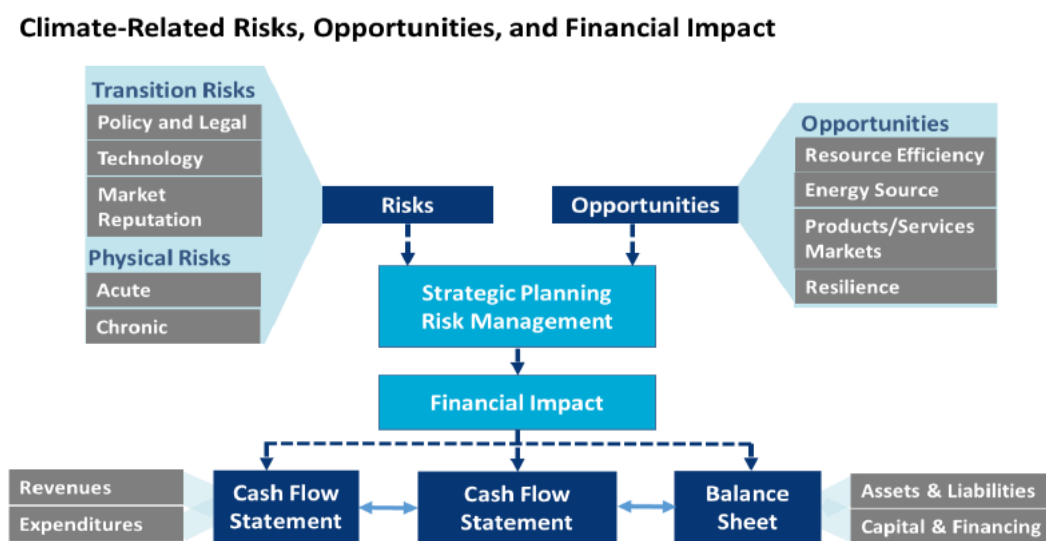
Source: BOFFO, R., and PATALANO R., 2020. ESG Investing : Practices, Progress and Challenges. [en ligne]. OECD Paris. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Pour avoir une deuxième interprétation des mesures ESG, la *Taskforce on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), a quant à elle basé son étude sur les risques et opportunités que peuvent déclencher le comportement des entreprises à l'égard de leur exposition au changement climatique. La prise en compte de ces facteurs peut aider l'institution en question à réduire ses coûts financiers et opérationnels entre autres, tout en gagnant une meilleure réputation parmi ses concurrents. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

Figure 15 : Risques & opportunités ESG



Source: Taskforce on Climate-related Financial Disclosures

Source: BOFFO, R., and PATALANO R., 2020. ESG Investing : Practices, Progress and Challenges. [en ligne]. OECD Paris. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf

La TCFD fournit donc des axes de travail (voir fig. 15) dans le but de réduire le risque de transition énergétique et le risque direct du changement climatique. En réponse à ces risques, cette institution identifie de potentielles opportunités pour améliorer la valeur financière en répondant à ces éventuels facteurs de risque. Cela peut passer par un meilleur usage des ressources comme l'économie d'eau ou un développement de produits et services dirigés de manière à faciliter des émissions réduites et une participation dans les énergies renouvelables. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Les différents acteurs rencontrent actuellement des difficultés dans leur démarche de reporting auprès de leurs parties prenantes en rapport au processus d'intégration des éléments jugés comme pertinents pour les investisseurs. Russell Investments a mis en place une méthodologie, qui permet de différencier les sociétés qui ont identifié les facteurs financiers clés dans leur business model impactant la considération ESG, des sociétés qui n'ont pas identifié cette matérialité. Les indicateurs contenus dans cette méthodologie permettent entre autres aux investisseurs ou gestionnaires d'actifs d'améliorer la composition de leur portefeuille et du même temps la potentielle performance de celui-ci. Même aujourd'hui, les acteurs ne sont pas encore à l'aise avec les métriques ESG. Cependant, les sociétés commencent à investir pour développer des moyens d'isoler les données financières pertinentes pour que les investisseurs puissent avoir une transparence sur les risques encourus au sein de leur investissement. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

Différents acteurs internationaux ont d'ailleurs décrété que les aspects de matérialité financière et de durabilité sont bien liés. Les Nations Unies ont par ailleurs admis que la méthodologie ESG ne peut pas être réduite à une liste de métriques uniformes pour toutes les entreprises. Il y a un an, le WEF (World Economic Forum) a publié une recherche concernant le reporting ESG. Les résultats sont que les investisseurs et sociétés ont l'envie d'avoir des outils pour faire face aux défis suivants : la complexité du reporting ESG, son incomparabilité d'une société à une autre rendant le travail d'analyse plus lourd ainsi que la piètre comparabilité que créent les différentes notations publiées par les agences. Ces ratings manquant souvent de transparence et rendent difficiles la compréhension des facteurs pondérés dans les notes attribuées. Ces multiples raisons donnent donc naissance une certaine animosité et criticité autour de la problématique ESG due en majorité aux larges différences de résultat que peuvent obtenir les utilisateurs individuels. Cela implique des portefeuilles dont le choix des titres est guidé majoritairement par les agences de notation publiant ces ratings. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

1.8.3 Différences entre notes de crédit & notes ESG

En guise d'introduction de la problématique de notation ESG entre différentes agences, la société State Street Global Advisors a réalisé en 2019 une étude pour comparer les notations de 4 sociétés.

Figure 16 : Coefficient de détermination R^2 , agences de notation

	Sustainalytics	MSCI	RobecoSAM	Bloomberg ESG
Sustainalytics	1	.53	.76	.66
MSCI		1	.48	.47
RobecoSAM			1	.68
Bloomberg ESG				1

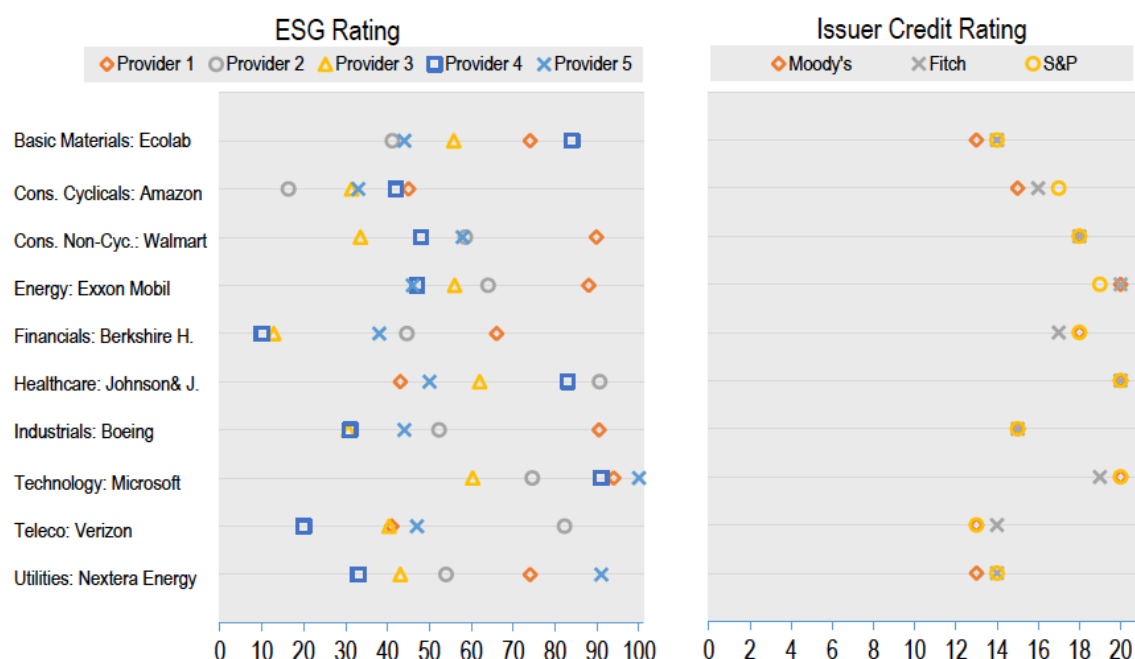
Source: State Street Global Advisors (2019)

Source: BOFFO, R., and PATALANO R., 2020. ESG Investing : Practices, Progress and Challenges. [en ligne]. OECD Paris. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf

Les différences de l'illustration ci-dessus sont représentées par un coefficient de détermination⁵. Les résultats sont que les notations diffèrent pour certaines de moitié d'un émetteur à l'autre. Ces différences mettent en avant la façon dont certaines institutions peuvent être considérées comme le haut du panier par différentes agences et néanmoins bien redescendre dans la notation d'autres agences. Ces résultats vont dépendre des choix faits sur les mesures, pondérations ou notations qualitatives attribuées par les sociétés de rating. Pour comparer ces mesures jeunes et encore immatures, l'OCDE a publié une recherche dont l'objectif est de comparer des notations de crédits à ces notations ESG. Celle-ci conclut (voir fig. 17) que les notes ESG diffèrent largement d'un émetteur à un autre. Cependant, cela est nettement moins le cas pour les notations de crédit des entreprises. Ces observations relèvent donc des interrogations sur la fiabilité et la pertinence d'utilisation des notations ESG comme support à la décision d'investissement et la pondération d'actifs sur l'entièreté d'un portefeuille concerné. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

⁵ Le coefficient de détermination est une mesure statistique expliquant la corrélation entre une variable indépendante et dépendante.

Figure 17 : Divergences entre agences de notation



Note: Sample of public companies selected by largest market capitalisation as to represent different industries in the United States. The issuer credit ratings are transformed using a projection to the scale from 0 to 20, where 0 represents the lowest rating (C/D) and 20 the highest rating (Aaa/AAA).

Source: Refinitiv, Bloomberg, MSCI, Yahoo finance, Moody's, Fitch, S&P; OECD calculations

Source: BOFFO, R., and PATALANO R., 2020. ESG Investing : Practices, Progress and Challenges. [en ligne]. OECD Paris. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf

1.8.4 Méthodologies et approches de notations

Il existe donc une immense variété d'émetteurs de notations qui vont publier leurs analyses avec des résultats, indicateurs et jugements bien différents.

Cette sous-section s'inscrit comme une revue des types de mesures composant ces analyses, nécessaire afin de dégager des facteurs et une méthodologie pour nos propres analyses.

Frameworks

Les Frameworks se concentrent sur une découpe de ce que représente l'investissement durable, via des catégories de données à prendre en compte. Le but est d'identifier des sources de risque ainsi que les réponses données par le management pour répondre à ceux-ci. Une différence clé dans ce que ces méthodologies doivent avoir, est la capacité d'identifier les points faibles sur lesquels le management aurait omis de se préparer.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Matérialité financière

Les agences financières ont mis au point soit des listes de métriques utilisées pour mesurer la matérialité, des modèles identifiant les facteurs clés par industrie concernée ou encore les indicateurs les plus relevés par les parties prenantes.

Évènements

Certains émetteurs de notation possèdent des manières pour identifier des cas qui peuvent porter préjudice à la réputation de l'entreprise ou qui mettent en évidence l'incapacité de son management à gérer une problématique. Dans le cas d'évènements majeurs impactant une société, certaines institutions seront plus à même de faire face aux problèmes, et cela pour différentes raisons.

Catégories et sous-catégories

Les investissements ESG étant donc composés de 3 facteurs, ceux-ci doivent être représentés de manière équilibrée par les agences de notation, représentant les différentes catégories d'indicateurs offerts par les providers.

Indicateurs

Comme décrit précédemment, TCFD ou SASB par exemple émettent des indicateurs à l'usage des agences de notation dans le cadre de leur analyse. Les agences de notation ont la transparence d'indiquer quels groupes de métriques ont été utilisés et éventuellement s'il y a effectivement eu un mélange entre les différents émetteurs. Cependant, ces indicateurs sont souvent choisis en fonction de la disponibilité des données afin de garantir une pertinence de la mesure sur une période donnée. Cependant les indicateurs peuvent varier considérablement d'une industrie à une autre, rendant la lecture des données plus compliquée pour leur utilisateur.

Jugement qualitatif

Dans le cadre des notations ESG, il est nécessaire d'émettre un jugement pour interpréter les métriques de base. Ces jugements sont généralement déterminants dans la pondération des indicateurs. Cependant, pour centrer leur interprétation ces agences se basent sur des rapports émis par des ONG dans le but de comprendre et apprécier les points déterminants dans l'industrie concernée. Ces rapports vont refléter des jugements font donc appel à une certaine subjectivité et sont donc majoritairement qualitatifs.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Pondération au sein de la notation ESG

Chaque émetteur de notations se doit lors de la collection d'indicateurs d'agréger ses notations en pondérant différentes données. Certains comme *Sustainalytics* fournissent une vision claire sur les indicateurs de chaque pilier (E, S & G) et la manière dont il procède à la notation.

Passage de la notation à l'indice

Comme introduit précédemment, ces mêmes émetteurs ont pour vocation de proposer des indices aux investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs. Ce passage s'inscrit par une exclusion ou inclusion de sociétés par les émetteurs, qui parfois excluent par exemple des secteurs comme le tabac ou les énergies fossiles.

(Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

1.8.5 Approches d'investissement ESG

Après avoir passé en revue une série d'indices et de fonds ESG dans l'univers actions ainsi qu'obligataire, il est à présent important d'analyser plus profondément une partie de ces fonds via les méthodologies d'investissements utilisées pour sélectionner les titres

Chacun de ces fonds a utilisé un des styles d'investissement suivants pour composer leur fonds (voir fig. 18) :

Cadrement ou exclusion d'investissement

Une des stratégies optées par les entreprises consistent à l'exclusion de titres qui ne respectent pas les valeurs durables déterminées au préalable. Les industries visées sont celles de l'armement, de l'alcool, du tabac, ou encore les sociétés actives majoritairement dans les énergies fossiles, plus particulièrement dans leur extraction. La méthode inverse voudrait que le fonds sélectionne des normes par rapport auxquelles un groupe d'entreprises sont le « best in class ».

Balancement ESG

Cette stratégie consiste en une coloration partielle du portefeuille par des entreprises représentant un risque ESG faible. Si le gérant estime qu'une plus-value peut être générée par la prise en considération de ces facteurs, il prendra des sociétés dans le haut du panier pour compenser la notation de l'entièreté du portefeuille.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Thématique ESG

Cette stratégie sera guidée principalement par une motivation financière ou en tous cas concentrés sur la valeur future de l'investissement. Le moyen sera d'utiliser une partie des indicateurs d'un pilier en particulier. Par exemple cela peut être les émissions carbone d'une industrie en particulier.

Impact ESG

Cette catégorie est intéressante car plus que d'autres, elle se concentre sur les résultats que peuvent engendrer des investissements dans des projets ou institutions recherchant à promouvoir la durabilité plutôt que le simple but de plus-value financière. Les investissements classiques peuvent bien sûr considérer des sociétés représentant moins de risques ESG dans le but de maximiser la valeur pour les investisseurs. Cependant, l'activisme du gérant via son droit de vote dans les sociétés pour une extension de pratiques durables n'est pas nécessaire pour rechercher des notions ESG. Cette stratégie intègre donc une certaine envie de la part du gérant de créer une valeur durable plus qu'uniquement des gains financiers.

(Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

Figure 18 : Stratégies ESG

	Screened exclusion or norms	ESG rebalancing	Thematic Focus	Impact
Objective	Remove specific companies w/ objectionable activities	Invest based on ESG scores and rating systems	Invest with focus on particular E, S, or G issues.	Target specific non-financial outcomes along with financial returns.
Key considerations	Definition / financial impact on screens.	ESG data sources, desired risk taken.	Broad vs specific exposures.	Report on progress of impact outcomes.
Examples	Screening out producers of weapons, fossil fuels, etc., or screening in those who comply with agreed international norms.	Optimise ESG benchmarks, active strategies, etc.	Environmental focus on low-emissions.	Specific green bond mandates.

Source: Staff explanations adapted from BlackRock Investment Institute and BlackRock Sustainability Investing, McKinsey and CFA Institute.

Source: BOFFO, R., and PATALANO R., 2020. ESG Investing : Practices, Progress and Challenges. [en ligne]. OECD Paris. [Consulté le 15 mai 2021]. Disponible à l'adresse : www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

1.8.6 Stratégie d'investissement

ESG Momentum

Cette stratégie s'inscrit dans une identification d'acteurs qui sont en cours d'amélioration de leur score ESG avec résultat dans un futur proche. L'approche impact se couple donc positivement avec cette stratégie, car l'influence du gérant peut avoir des résultats substantiels sur le comportement de l'entreprise. Cette stratégie est possible *long*, mais aussi *short*, en anticipant les sociétés qui auront ignoré la transition énergétique par exemple. La demande est en augmentation pour des fonds cherchant à anticiper ces sociétés qui souffriraient de la transition énergétique et subiraient donc une perte de valeur. Ces mêmes fonds peuvent être en premier plan sur les investissements en technologie verte.

Sustainable development goals ⁶(SDG)

Les investisseurs responsables cherchent à faire converger leur approches ESG avec la durabilité qui est reliée au développement durable des Nations unies. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

1.9 Mesures de Performance

1.9.1 Performances des fonds ESG

Dû aux multiples méthodologies de scoring développées, les sociétés de notations ont pris pour choix d'attribuer des notes ESG aux fonds sans prendre en compte si ceux-ci se tournent volontairement vers la promotion du développement durable. Selon Morningstar, il n'y a à l'heure actuelle que très peu d'études réalisées affirmant que le choix des investissements durable indiquerait de meilleurs retours sur investissements. Cela peut

⁶ Les SDG ont été adoptés par les Nations Unies en 2015. Ceux-ci sont composés de 17 objectifs distincts. Pour plus d'information à leur sujet, consulter le site des nations unies à l'adresse suivante : <https://sdgs.un.org/fr/goals.s>

s'expliquer par le large panel de stratégies dont les fonds peuvent opter ainsi que le manque d'uniformisation des méthodologies de notation.

En fonction des facteurs ESG choisis, la performance des fonds peut varier considérablement. Cependant, plusieurs études réalisées sur l'investissement durable ont obtenu des résultats en faveur de la mise en valeur de processus durables d'investissement. Une partie des fonds performant mieux que leurs pairs qui ne possèdent pas ces motivations. Cela s'explique en partie par une sous pondération (et non retrait complet) d'actifs qui ne sont pas en ligne avec les aspects ESG. Par exemple, cela peut se matérialiser dans le cas d'une société exploitante de mines de charbon, mais qui poursuit une dynamique durable d'un point de vue social ou gouvernemental.

Selon une étude de JPMorgan, les différences sont fines particulièrement en regard d'indices globaux comme le sont MSCI World et MSCI World ESG qui reportent des résultats très semblables. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

1.9.2 Biais possibles

Cette dernière décennie a été sujette économiquement à certains événements inédits tels que des taux d'intérêt très bas, ou plus récemment la pandémie du COVID-19. Ceux-ci ont pu avoir une influence sur les résultats des études ESG. Par la même occasion, ces dernières années ont connu une politique monétaire globale très accommodante ayant fortement influencé le prix des titres. D'autre part, les sociétés qui ont pu donner un plus grand nombre d'informations relatives à leur durabilité sont des compagnies plus grandes en moyenne avec donc des moyens plus importants. Cela implique donc que la capacité à reporter et mesurer les risques serait plus importante que la capacité à générer des opportunités durables pour améliorer leur note ESG. La pertinence de l'investissement ESG a donc encore du chemin à faire.

De manière plus généralisée, l'intérêt que les investissements durables ont suscité a résulté en une vague de capitaux au sein des sociétés les mieux notées. Celles-ci ont bénéficié

d'un bien meilleur ROE⁷ que les compagnies moins bien notées. La conséquence pour une partie des sociétés ayant bénéficié de cette augmentation de valeur serait que celles-ci se voient surévaluées.

Le biais déjà mentionné précédemment considère l'univers de choix de ratings. Chaque agence de notation peut émettre une notation avec des résultats qui diffèrent pour la même société.

Tous ces points peuvent créer des doutes dans la véracité perçue par les investisseurs de cette méthodologie de notation et, par extension, de l'investissement durable.

Par conséquent, les normes et notations ESG peuvent donc être des moyens de centrer l'environnement d'investissement, mais ne devraient pas représenter à elles seules un facteur clé de prise de position sur une entreprise. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

1.9.3 Données empiriques

Dues à la large variance observée dans les investissements ESG, plusieurs analyses ont été opérées par l'OCDE. Celle-ci ont été faites sur la base des scores donnés la composition des produits, ainsi que sur leur performance induite.

Selon cette étude, les métriques ESG peuvent être rentrées dans 2 catégories :

- Score ESG informatif
- Score ESG pour le management du risque

Le premier fait état des données reportées et l'autre est une mesure des risques auxquels la société s'expose.

Ces notations sont biaisées par les éléments déjà explicités plus tôt comme la taille de l'entreprise par exemple. Ce biais influence donc les performances des portefeuilles utilisant ces méthodes. L'étude de l'OCDE se base sur la théorie moderne du portefeuille

⁷ Le retour sur action représente la performance en divisant le revenu net par le capital des actionnaires.

pour en partie expliquer comment le risque ou le risque ajusté à la performance est modifié par les stratégies ESG. (Investing practices progress and challenges, OECD, 2020)

2. Analyse

2.1 Critères de sélection

Le but de cette section est de refléter la pertinence de l'investissement ESG. Le premier axe d'analyse sera qualitatif et consistera à mettre en lumière la composition des fonds retenus. Le second axe orientera une vue plus quantitative sur des mesures de performance et de risque sur une période de 15 ans.

Ce travail utilise comme support pour la sélection des fonds l'outil Premium « ESG Screener » dispensé par Morningstar.

Deux échantillons de fonds ont été sélectionnés. Tous deux ont été sélectionnés dans la catégorie US Equity Large Blend avec pour Benchmark utilisé le S&P500.

Le premier échantillon a été sélectionné en prenant l'entièreté des fonds répertoriés par Morningstar avec la note maximale attribuable ESG (une note de 5 globes selon le système Morningstar). Il en ressort un total de 18 fonds distincts.

Le second échantillon considère les fonds répertoriés dans la même catégorie US Equity Large Blend. Les fonds ont été sélectionnés selon les proportions de notes de gestion (note Overall), obtenues avec le premier échantillon. La sélection au sein des proportions fut réalisée de manière arbitraire. Ces fonds ont bénéficié malgré tout d'une note ESG, car ils ont été sélectionnés via l'outil ESG de Morningstar. Un total de 50 fonds ont été sélectionnés.

L'entièreté de ces fonds ont été injectés dans Bloomberg pour ressortir l'intégralité des mesures de risques calculables sur 5 ans (31.05.2016-31.05.2021), 10 ans (31.05.2011-31.05.2021) et le maximum de 14 ans (31.03.2007-31.05.2021) pour cause de tracking record des fonds qui n'était pas disponibles sur une plus longue période.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

2.2 Biais de l'analyse

Les fonds ESG n'ont pas été triés selon l'année éventuelle de redirection avec but ESG. Cela a été décidé ainsi car l'échantillon de fonds serait dans ce cas, trop peu élevé pour réaliser une analyse intéressante.

Les fonds sélectionnés l'ont été sous les classes institutionnelles, cependant il n'a pas été pris en compte des investissements minimaux des classes.

2.3 Analyse qualitative

2.3.1 Composition sectorielle des fonds

La composition des fonds ainsi que l'indice ont été reportés manuellement depuis l'outil Premium de Morningstar au courant du mois de juin. Les chiffres sont arrondis à la deuxième décimale. Seulement les différences de 1% minimum de médiane sont mises en évidence, en rouge pour les sous-pondérations par rapport à l'indice et en vert pour les surpondérations.

Premièrement, il est important de rappeler que cette analyse va prendre pour benchmark l'indice S&P500. Voici la répartition sectorielle de l'indice au 30.06.2021:

Table 1 : Répartition sectorielle S&P500

Basic Materials	Consumer Cyclical	Financial Services	Real Estate	Communication Services	Energy
2.27%	12.00%	14.22%	2.58%	11.14%	2.85%
Industrials	Technology	Consumer Defensive	Healthcare	Utilities	
8.86%	24.22%	6.32%	13.09%	2.45%	

Source : 2021. S&P 500® - S&P Dow Jones Indices [en ligne]. 30 juin 2021. [Consulté le 05 juillet 2021].
Disponible à l'adresse : <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500/#data>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Table 2 : Répartition sectorielle - 50 fonds sans critères ESG - Moyenne

Basic Materials	Consumer Cyclical	Financial Services	Real Estate	Communication Services	Energy
3.19%	11.81%	15.14%	2.35%	11.18%	2.57%
Industrials	Technology	Consumer Defensive	Healthcare	Utilities	
10.33%	22.30%	6.28%	12.71%	1.95%	

Source : Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

Table 3 : Répartition sectorielle - 50 fonds sans critères ESG - Médiane

Basic Materials	Consumer Cyclical	Financial Services	Real Estate	Communication Services	Energy
2.58%	11.8%	14.46%	2.35%	10.92%	2.41%
Industrials	Technology	Consumer Defensive	Healthcare	Utilities	
9.33%	23.18%	6.20%	12.99%	2.00%	

Source : Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Table 4 : Répartition sectorielle - 18 fonds avec critères ESG - Moyenne

Basic Materials	Consumer Cyclical	Financial Services	Real Estate	Communication Services	Energy
2.29%	10.81%	15.18%	2.76%	9.17%	0.7%
Industrials	Technology	Consumer Defensive	Healthcare	Utilities	
11.07%	25.60%	6.41%	14.44%	1.66%	

Source : Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

Table 5 : Répartition sectorielle - 18 fonds avec critères ESG - Médiane

Basic Materials	Consumer Cyclical	Financial Services	Real Estate	Communication Services	Energy
2.26%	10.34%	15.14%	2.66%	9.19%	0.00%
Industrials	Technology	Consumer Defensive	Healthcare	Utilities	
10.19%	25.57%	6.50%	13.95%	1.79%	

Source : Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

Selon les répartitions sectorielles entre l'indice et les fonds non sélectionnés avec des critères ESG, il n'y a que peu de différences notables en répartition sectorielle.

Concernant les fonds sélectionnés avec des critères ESG, ceux-ci ont clairement sous-pondérés voir supprimé l'allocation au secteur énergie. Par ailleurs, cette allocation semble avoir été investie sur les secteurs des technologies et de la santé. Comme il est visible selon le moteur de recherche de Sustainalytics, cela est dû en grande partie au fait que les

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

fonds ayant un but ESG fort sont motivés à retirer les allocations dans le secteur énergie, car ces sociétés sont moins bien notées que la moyenne. Néanmoins, Les sociétés technologiques et de la santé sont mieux notées. Les conclusions sont un peu plus mitigées pour le secteur des communications, des produits de consommation et pour les industriels.

2.3.2 Ratings des fonds

Parmi la sélection des 50 fonds sans critères ESG, ceux-ci possèdent une note ESG moyenne de 2.92 sur 5 ainsi que 3.00 sur 5 de médiane. Cela pourrait indiquer une corrélation avec la note Overall (qui dû aux proportions choisies est aussi centrée sur la moyenne, donc 3 sur 5).

2.3.3 Composition des sociétés

Afin de réaliser une analyse plus approfondie, ce dossier fournit une vue plus large sur la composition de ces fonds et les sociétés composant le top 10 des fonds.

Ont été sélectionné pour analyse seulement :

- les entreprises composant au moins 5% des fonds sélectionnés sans critères ESG.
- les entreprises composant au moins 10% des fonds sélectionnés avec critères ESG.

Pour avoir un point d'ancrage, voici le top 10 des titres constituant du S&P500 :

Table 6 : Composition S&P500 - Top 10 sociétés

1.Apple	2.Microsoft	3.Amazon	4.Facebook	5.Alphabet A
6.Alphabet C	7.Berkshire Hathaway	8.JPMorgan	9.Tesla	10.Johnson & Johnson

Source : 2021. S&P 500® - S&P Dow Jones Indices [en ligne]. 30 juin 2021. [Consulté le 05 juillet 2021].

Disponible à l'adresse : <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500/#data>

Les fonds possèdent dans leur globalité l'entièreté du top 10 du S&P500, mais avec des différences notables.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Dans les deux catégories, avec et sans critères ESG, Microsoft, Apple, Alphabet constituent le top 3 des sociétés les plus représentées au sein des fonds.

Amazon, Facebook ainsi que JPMorgan n'ont pas la même constance dans leur allocation au sein des deux catégories. Ces trois sociétés possèdent une présence importante au sein des fonds non sélectionnés ESG (présent dans 67%, 63% & 52% des fonds de l'échantillon). Cependant celle-ci sont bien plus basses dans le cas des fonds durables. (12%, 12% & 24%).

Cela peut s'expliquer de la manière suivante : selon l'annexe 2, ces sociétés sont au bénéfice de notes risque ESG (dispensée par Sustainalytics) bien plus élevées que Microsoft, Apple ou Alphabet.

Plus généralement, nous pouvons remarquer que les fonds ESG possèdent une plus grande part de sociétés dans la catégorie « Software & Services »

2.3.3.1 Rating ESG sociétés

Comme cela est le cas pour les fonds, les sociétés possèdent des notes ESG attribuées par Sustainalytics. Ces notes représentent le risque des sociétés sur différentes matérialités, dont quatre principales qui sont identifiées en fonction des événements de controverses. Chaque société incluse dans les chiffres suivants a fait l'objet d'un rating par Sustainalytics.

Table 7 : Notes sociétés composition 50 fonds sans critères ESG

Société composant >5% du top 10 des fonds	
Moyenne	21.0
Médiane	22.7

Source: Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Table 8 : Notes sociétés composition 18 fonds avec critères ESG

Sociétés composant >10% du top 10 des fonds	
Moyenne	18.7
Médiane	17.7

Source: Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

Comme présenté ci-dessus, voici les moyennes et médianes des notes ESG pour les sociétés dans les deux catégories. Nous pouvons donc affirmer que logiquement les sociétés les mieux représentées dans les fonds non ESG représentent en moyenne et médiane un risque bien plus élevé. Si nous considérons la société représentant le plus de risque au sein des deux catégories – c'est-à-dire Tesla culminant à une note de 31.3 - les différences entre les deux catégories représentent des différences de 7.28% en moyenne et de médiane 16.00%. Différences non négligeables.

2.4 Analyse quantitative

Les métriques sont calculées sur bases de données mensuelles qui sont annualisées. Sur les trois périodes indiquées précédemment qui sont 5 ans, 10 ans et 14 ans sauf pour les frais de gestion et taille des fonds.

Au vu des résultats qui vont suivre, cette étude se doit de rappeler que les 50 fonds sélectionnés sans prise en compte des critères ESG représentent la même proportion de qualité (note Overall Morningstar) que les fonds sélectionnés seulement sur base d'une note ESG de 5/5 dans la même catégorie Large Blend US Equity.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

2.4.1 Frais de gestion

Table 9 : Fonds sans critères ESG - Frais de gestion (données au 31.05.2021)

Moyenne	0.54%
Médiane	0.63%

Source: Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

Table 10 : Fonds avec critères ESG - Frais de gestion (données au 31.05.2021)

Moyenne	0.61%
Médiane	0.59%

Source: Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

Selon les chiffres ci-dessus, les fonds ESG coûteraient en médiane moins cher que les fonds sélectionnés sans facteurs ESG.

2.4.2 Taille des fonds (millions)

Table 11 : Fonds sans critères ESG - Taille des fonds (données au 31.05.2021)

Moyenne	9'072.84
Médiane	604.20

Source: Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Table 12 : Fonds avec critères ESG - Taille des fonds (données au 31.05.2021)

Moyenne	2'149.45
Médiane	204.85

Source: Morningstar, 2021. *Morningstar Premium* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>

Les fonds sont largement plus grands dans le cas des investissements classiques, cependant ceux-ci intègrent dans l'échantillon des extrêmes tels qu'un fond qui culmine à 333 milliards (fonds Fidelity 500 Index FXAIX) sous gestion dans la classe.

2.4.3 Rendement

Table 13 : S&P500 - Performance annualisée

5 ans	10 ans	14 ans
10.19%	14.36%	17.14%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 11.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 14 : Fonds sans critères ESG - Performance annualisée

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	15.89%	13.66%	12.02%
Médiane	16.26%	13.77%	10.66%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Table 15 : Fonds avec critères ESG - Performance annualisée

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	19.75%	18.15%	16.74%
Médiane	17.39%	14.58%	13.23%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Les fonds ESG obtiendraient en médiane 2.567% de performance supplémentaire annuellement que les fonds traditionnels de la même catégorie sur la période de 14 ans. Les différences sur la médiane sont plus minces récemment. Au vu des chiffres de moyenne, il est cependant visible que les fonds ESG possèdent des extrêmes positifs sur les 3 périodes.

En médiane cependant, les deux sélections sous performent le S&P500 sur la durée la plus longue. La différence s'amincit sur 10 ans pour s'inverser avec des fonds qui surperforment sur la période de 5 ans. Il est donc visible que les rendements sont difficilement reproductibles sur de longues périodes.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

2.4.4 Risque

2.4.4.1 Ecart-type

Table 16 : S&P 500 - Volatilité annualisée

5 ans	10 ans	14 ans
15.57%	13.61%	14.99%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 11.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 17 : Fonds sans critères ESG - Volatilité annualisée

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	15.91%	14.76%	15.91%
Médiane	15.42%	14.15%	15.99%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 18 : Fonds avec critères ESG - Volatilité annualisée

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	15.73%	15.20%	16.10%
Médiane	15.10%	14.07%	15.84%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Les fonds ESG possèdent en médiane un écart-type légèrement plus bas que la première catégorie sur les 3 périodes. Ceux-ci restent similaires aux fonds sélectionnés sans critères ESG. De la même manière que pour les rendements, les volatilités sont intéressantes comparées à l'indice sur des périodes courtes, mais les fonds présentent des risques plus élevés sur des temporalités plus longues.

2.4.4.2 Maximum Drawdown

Table 19 : S&P 500 - Maximum Drawdown

5 ans	10 ans	14 ans
-19.60%	-19.60%	-50.91%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 20 : Fonds sans critères ESG - Maximum Drawdown

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	-21.03%	-21.11%	-36.18%
Médiane	-20.30%	-20.30%	-35.52%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 21 : Fonds avec critères ESG - Maximum Drawdown

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	-18.36%	-18.51%	-31.02%
Médiane	-19.53%	-19.56%	-26.02%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Sur un historique, incluant donc la crise de 2008, les fonds ESG ont subi une baisse en médiane 9.5% moins importante que les 50 fonds sélectionnés. Sur des historiques plus courts, les différences de moyenne & de médiane sont plus minces.

Comparé à l'indice les deux sélections sont meilleures que l'indice sur la durée totale.

2.4.4.3 Volatilité négative

Table 22 : Table 16 : S&P 500 - Volatilité négative annualisée

5 ans	10 ans	14 ans
8.70%	7.49%	9.46%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse :

<https://www.bloomberg.com/europe>

Table 23 : Fonds sans critères ESG - Volatilité négative annualisée

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	9.31%	8.35%	9.40%
Médiane	9.14%	7.90%	9.43%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse :

<https://www.bloomberg.com/europe>

Table 24 : Fonds avec critères ESG - Volatilité négative annualisée

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	8.69%	8.23%	9.09%
Médiane	8.70%	7.98%	9.35%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse :

<https://www.bloomberg.com/europe>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Voici une mesure de volatilité négative, celle-ci permet de reconnaître uniquement la mauvaise volatilité qui peut potentiellement engendrer des pertes sur les positions. Dans ce cas, les différences sont plus minces que pour la volatilité classique, que ce soit en termes de moyenne ou de médiane.

Les chiffres des investissements ESG sont plus bas et donc meilleurs. Ceci fait exception de la périodicité de 10 ans en médiane qui est légèrement supérieure à la première catégorie.

Comparé à l'indice la conclusion est mitigée les fonds ESG sont meilleurs que l'indice sur la longue période, mais les différences s'inversent ensuite.

2.4.5 Rendement ajusté au risque

Pour comparer les chiffres avec une plus grande justesse, il est nécessaire d'allier la performance au risque induit par le produit concerné, voici donc quelques indicateurs permettant de comparer la performance en tenant compte de la volatilité.

2.4.5.1 Sharpe Ratio

Table 25 : Fonds sans critères ESG - Sharpe Ratio annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	0.94	0.89	0.72
Médiane	0.96	0.89	0.65

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse :

<https://www.bloomberg.com/europe>

Table 26 : Fonds avec critères ESG - Sharpe Ratio annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	1.20	1.17	1.02
Médiane	1.06	0.99	0.87

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse :

<https://www.bloomberg.com/europe>

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Le ratio de Sharpe permet de reconnaître si l'investissement est rentable sur sa performance par rapport au risque pris. Un ratio égal ou au-dessus de 1 est considéré comme très bon. Ce ratio permet aussi d'apprécier la plus-value du gérant (dans ce cas des fonds) en plus de savoir si la performance est bien rémunérée vis-à-vis de son risque. Dans ce cas en médiane les 2 catégories sont en dessous de 1, cependant les investissements ESG restent au-dessus avec une moyenne bien plus élevée, ce qui peut signifier des extrêmes dans les meilleurs.

Les chiffres font remarquer que les Sharpe ratios régressent sur des périodes plus grandes est que la performance n'est pas reproductible de la même manière au fil du temps.

2.4.5.2 Sortino Ratio

Table 27 : Fonds sans critères ESG - Sortino Ratio annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	1.74	1.66	1.34
Médiane	1.76	1.70	1.15

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 28 : Fonds avec critères ESG - Sortino Ratio annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	3.15	3.08	2.78
Médiane	1.96	1.88	1.56

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Ce dossier a utilisé précédemment une mesure de volatilité négative, celle-ci permet donc d'isoler la « mauvaise » volatilité. Le principe est le même avec le ratio de Sortino.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Contrairement au ratio de Sharpe, celui-ci prend la différence entre la performance du titre et celle du marché et divise non pas par la volatilité totale, mais par la volatilité négative.

En comparaison du ratio de Sharpe, les chiffres sont logiquement bien plus élevés. Cela peut donc s'expliquer par une volatilité positive qui réduisait injustement les chiffres. Dans ce cas les deux catégories obtiennent des chiffres positifs, les investissements ESG s'illustrent toujours par une médiane plus élevée que les investissements classiques ainsi quasi deux fois plus élevée sur les 3 périodes.

2.4.6 Relation au benchmark

2.4.6.1 Tracking error

Table 29 : Fonds sans critères ESG - Tracking error annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	3.70%	3.52%	3.82%
Médiane	3.39%	3.22%	3.49%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse :

<https://www.bloomberg.com/europe>

Table 30 : Fonds avec critères ESG - Tracking error annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	3.18%	3.25%	3.51%
Médiane	2.63%	2.75%	3.47%

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse :

<https://www.bloomberg.com/europe>

Le tracking error représente les différences de performance agrégées entre un titre et son benchmark. En médiane, les deux catégories sont assez proches, elles s'éloignent et

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

remontent dans le cas des moyennes. Dans le cas de fonds indiciels, cela serait un point négatif. Pour des fonds cherchant à surperformer le benchmark et donc à se différencier du S&P500 dans ce cas, cela peut être vu positivement. Les fonds ESG sont donc plus proches du benchmark sur les trois périodes.

2.4.6.2 Ratio d'information

Table 31 : Fonds sans critères ESG - Ratio d'information annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	-0.80	-0.59	-0.25
Médiane	-0.21	-0.15	-0.17

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 32 : Fonds avec critères ESG - Ratio d'information annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	-0.06	-0.05	0.08
Médiane	0.04	0.04	0.06

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Le ratio d'information permet de mesurer la performance ajustée au risque en relation avec un benchmark le S&P500 dans ce cas. Nous pouvons conclure que les fonds ESG ont une meilleure constance dans leur performance pour un risque moindre relativement au S&P500.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

2.4.7 CAPM

2.4.7.1 Alpha de Jensen

Table 33 : Fonds sans critères ESG - Alpha de Jensen annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	-0.01	-0.01	0.02
Médiane	-0.01	-0.01	0.01

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 34 : Fonds avec critères ESG - Alpha de Jensen annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	0.03	0.04	0.07
Médiane	0.01	0.00	0.03

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

L'alpha de Jensen permet d'isoler l'éventuelle plus-value du gérant sur la gestion d'un produit. En médiane, les deux catégories sont très proches de 0, malgré cela les investissements avec la note maximale ESG dégagent un alpha positif sur les trois périodes même si celui-ci est plus bas durant les 5 et 10 dernières années. Ce qui permet d'indiquer que les gérants des fonds ont en médiane une réelle valeur ajoutée sur la durée. Ils surperformeraient donc leur indice même sur des durées longues.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

2.4.7.2 Bêta

Table 35 : Fonds sans critères ESG - Bêta annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	1.01	1.01	1.01
Médiane	1.01	1.02	1.02

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Table 36 : Fonds avec critères ESG - Bêta annualisé

	5 ans	10 ans	14 ans
Moyenne	0.98	0.99	0.99
Médiane	0.97	1.00	0.99

Source : Bloomberg, 2021. *Bloomberg* [logiciel]. [Consulté le 05.07.2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/europe>

Le bêta représente le mouvement d'un produit par rapport à son marché, le S&P500 dans ce cas. Les fonds ESG oscilleraient légèrement moins que le marché alors que les fonds non sélectionnés avec critères ESG oscilleraient plus que le marché. Les deux catégories évolueraient par contre dans le même sens que le marché leurs bêta étant positifs. Les fonds ESG sont donc aussi moins volatiles que le marché en accord avec les résultats de volatilité calculés précédemment.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

3. Conclusion

Ce travail a passé en revue la méthodologie ESG de la récolte d'informations par les providers des sociétés de ratings jusqu'à l'analyse d'un échantillon de fonds en prenant compte ou non la dimension ESG. La synthèse de ce travail va se scinder en deux parties distinctes, le bien-fondé de la méthodologie et les résultats de l'analyse qualitative et quantitative sur 68 fonds.

Les ESG proviennent de méthodologies encore jeunes, qui intègrent des indicateurs faisant appel à la subjectivité des agences de notations. Cela crée énormément de biais sur les manières de noter. Actuellement, de manière absolue, les sociétés actives dans l'énergie seront forcément en défaveur de sociétés technologiques. Ce point fut spécialement visible lors de l'analyse réalisée. Bien que l'énergie, au même titre que les sociétés de logiciels, font toutes deux parties de l'économie, est-ce logique d'exclure un pan de l'économie, car elle produit directement et non indirectement sa pollution ? Cela est à juger par soi-même.

Sustainalytics pour sa part distingue déjà les sociétés entre les secteurs ainsi que du point de vue de l'ensemble. La société fille de Morningstar n'intègre actuellement dans ses ratings que les matérialités directes dont les entreprises ont une influence. Les sociétés en question seront donc motivées à gérer ces risques et à limiter les controverses qui peuvent peser lourd sur la notation.

Les études de l'OCDE ainsi que Morningstar affichent des résultats encourageants sur la durée comparée aux fonds pairs. La diversité de produits en fonds dans plusieurs industries est déjà présente ainsi que des outils pour les gestionnaires d'actifs de se référencer sur des indices qui reproduisent une vision plus durable.

Comme le dossier l'a décrit, les réglementations arrivent et devront être appliquées par les gestionnaires d'actifs, cela donnera très probablement un équilibrage dans les notations des sociétés et peut-être à terme une uniformisation des notations. Celles-ci poseront un premier cadre uniforme relatif aux fonds désirant être ESG, une sorte de mode d'emploi à l'intention des gérants qui devra transparaître dans leur prospectus et processus d'investissement pour pouvoir se targuer d'être durable. Ces jalons retireront du flou pour les investisseurs qui recherchent à distinguer le type d'investissement qui correspond à leurs besoins et valeurs en fonction de catégories définies par la loi.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Ce qui est en revanche affirmable selon l'analyse réalisée est que les investissements durables ne sont pas un frein à la performance ou encore un risque inconsidéré ajusté à la performance réalisée. Il est notable qu'en médiane les fonds ESG dégagent une surperformance en étant moins volatile que le marché et la catégorie sélectionnée sans critères ESG. Il est encore tôt pour certifier que les investissements avec des notes maximales ESG sont meilleurs car ceux-ci ne sont encore que peu nombreux par rapport à l'univers de fonds, mais ce test donne déjà une idée positive de ce qui est faisable pour une performance, un risque ainsi qu'un coût raisonnable.

Bibliographie

BLOOMBERG, 2017. Bloomberg for Sustainable Finance Analysis [en ligne]. S.I. Bloomberg. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://data.bloomberglp.com/professional/sites/10/ESG-Brochure1.pdf>.

BOFFO, R. et PALATANO, R., 2020. *ESG Investing: Practices, Progress and Challenges* [en ligne]. S.I. OECD. Disponible à l'adresse : <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>.

CHEN, global market strategist Learn about our editorial policies James, 2021. Alpha. In : *Investopedia* [en ligne]. 17 mai 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/a/alpha.asp>.

CHEN, James, 2020a. Jensen's Measure. In : *Investopedia* [en ligne]. 30 septembre 2020. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/j/jensensmeasure.asp>.

CHEN, James, 2020b. Tracking Error Definition. In : *Investopedia* [en ligne]. 7 novembre 2020. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/t/trackingerror.asp>.

CHEN, James, 2021. Investment Grade Definition. In : *Investopedia* [en ligne]. 21 mai 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/i/investmentgrade.asp>.

ESA, 2021. *Joint ESA Supervisory Statement on the application of the Sustainable Finance Disclosure Regulation* [en ligne]. S.I. joint committee of the european supervisory authorities. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Draft%20Technical%20Standards/2021/RTS%20on%20disclosure%20under%20SFDR/963544/JC%202021%2006%20Joint%20ESAs%20supervisory%20statement%20-%20SFDR.pdf.

EUROPEAN UNION, 2018. *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION Action Plan: Financing Sustainable Growth* [en ligne]. 8 mars 2018. S.I. : s.n. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

EUROPEAN UNION, 2019a. Commission guidelines on non-financial reporting. In : *European Commission - European Commission* [en ligne]. 18 juin 2019. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://ec.europa.eu/info/publications/non-financial-reporting-guidelines_en.

EUROPEAN UNION, 2019b. *COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL EUROPÉEN, AU CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ DES RÉGIONS Le pacte vert pour l'Europe* [en ligne]. 11 décembre 2019. S.l. : s.n. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0022.02/DOC_1&format=PDF.

EUROPEAN UNION, 2019c. *RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers* [en ligne]. 9 décembre 2019. S.l. : s.n. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>.

EUROPEAN UNION, 2020a. Consultation on the renewed sustainable finance strategy. In : *European Commission - European Commission* [en ligne]. 15 juillet 2020. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-sustainable-finance-strategy_en.

EUROPEAN UNION, 2020b. *RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)* [en ligne]. 12 juillet 2020. S.l. : s.n. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:02019R2088-20200712&from=EN>.

EUROPEAN UNION, 2020c. *Summary Report of the Stakeholder Consultation on the Renewed Sustainable Finance Strategy* [en ligne]. S.l. European Union. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2020-sustainable-finance-strategy-summary-of-responses_en.pdf.

EUROPEAN UNION, 2020d. *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance* [en ligne]. mars 2020. S.l. : s.n. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf.

EUROPEAN UNION, 2021a. *Commission Notice Technical guidance on the application of "do no significant harm" under the Recovery and Resilience Facility Regulation* [en ligne]. 12 février 2021. S.l. : s.n. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/c2021_1054_en.pdf.

EUROPEAN UNION, 2021b. Sustainable finance. In : *European Commission - European Commission* [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en.

EUROSIF, 2020. *THE EU SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION - WHERE DO WE STAND?* In : [en ligne]. S.l. 9 décembre 2020. [Consulté le 7 juillet 2021].

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Disponible à l'adresse : <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2020/12/2020-12-14-SFDR-Webinar.pdf>.

FABOZZI, Frank J. et ANSON, Mark Jonathan Paul, 2007. *Fixed income analysis*. 2nd ed. Hoboken, N.J : Wiley. CFA Institute investment series. ISBN 978-0-470-05221-1. HG4650 .F329 2007

FINANCETRAN, 2012. Adjusted and Unadjusted Beta. In : *Finance Train* [en ligne]. 17 avril 2012. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://financetrain.com/adjusted-and-unadjusted-beta/>.

FTSE RUSSELL, 2021a. FTSE Russell. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 12 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.ftserussell.com/>.

FTSE RUSSELL, 2021b. FTSE Russell. In : *Wikipedia* [en ligne]. 5 juillet 2021. [Consulté le 12 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=FTSE_Russell&oldid=1032149475.

GREAME, Anderson, 2021. L'arrivée du SFDR place la durabilité au premier plan. In : *Allnews* [en ligne]. 7 avril 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.allnews.ch/content/points-de-vue/%E2%80%99arriv%C3%A9e-du-sfdr-place-la-durabilit%C3%A9-au-premier-plan>.

HALE JON, 2021a. *Sustainable Funds U.S. Landscape Report | Morningstar* [en ligne]. S.I. Morningstar. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/lp/sustainable-funds-landscape-report>.

HALE JON, 2021b. U.S. Sustainable Funds Continued to Break Records in 2020. In : *Morningstar, Inc.* [en ligne]. 25 février 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/articles/1026261/us-sustainable-funds-continued-to-break-records-in-2020>.

HAYES, Adam, 2021. Duration Definition. In : *Investopedia* [en ligne]. 13 avril 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/d/duration.asp>.

HILL, John, 2020a. Chapter 2 - ESG, SRI, and impact investing. In : HILL, John (éd.), *Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing* [en ligne]. S.I. : Academic Press. pp. 13-27. [Consulté le 28 mai 2021]. ISBN 978-0-12-818692-3. Disponible à l'adresse : <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780128186923000025>.

HILL, John, 2020b. *Environmental, social, and governance (esg) investing: a balanced review of theoretical backgrounds and practical implications*. 1. San Diego : Academic press is an imprint of Elsevier. ISBN 978-0-12-818692-3.

JASON, Fernando, 2020. R-Squared. In : *Investopedia* [en ligne]. 18 novembre 2020. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/r/r-squared.asp>.

JASON, Fernando, 2021a. How Return on Equity (ROE) Works. In : *Investopedia* [en ligne]. 8 avril 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp>.

JASON, Fernando, 2021b. How to Use the Sharpe Ratio to Analyze Portfolio Risk and Return. In : *Investopedia* [en ligne]. 10 avril 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/s/sharperatio.asp>.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

JP MORGAN, 2016. ESG - Environmental, Social & Governance Investing. In : [en ligne]. 14 décembre 2016. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.coursehero.com/file/43280265/7-jpm-esg-how-esg-can-enhance-your-portfolio/pdf/>.

JP MORGAN, 2021. Environmental, social and governance integration | J.P. Morgan Private Bank. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://privatebank.jpmorgan.com/gl/en/services/investing/sustainable-investing/esg-integration>.

KENTON, Will, 2020. Understanding the Sortino Ratio. In : *Investopedia* [en ligne]. 9 août 2020. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/s/sortinoratio.asp>.

KENTON, Will, 2021a. Beta. In : *Investopedia* [en ligne]. 21 janvier 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/b/beta.asp>.

KENTON, Will, 2021b. Capital Asset Pricing Model (CAPM). In : *Investopedia* [en ligne]. 1 avril 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/c/capm.asp>.

KENTON, Will, 2021c. Downside Risk Definition. In : *Investopedia* [en ligne]. 18 mars 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/d/downsiderisk.asp>.

LEUNG, Mary et TUNG, Rocky, 2018. *DUAL-CLASS SHARES: THE GOOD, THE BAD, AND THE UGLY* [en ligne]. S.I. CFA Institute. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/apac-dual-class-shares-survey-report.ashx>.

LEV, Dynkin, DUBOIS, Mathieu, HYMAN, Jay, POLBENNIKOV, Simon et DESCLÉE, Albert, 2018. *BarclaysIB-ImpactSeries4-ESG-in-credit-5MB.pdf* [en ligne]. S.I. Barclays. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investmentbank.barclays.com/content/dam/barclaysmicrosites/ibpublic/documents/our-insights/ESG2/BarclaysIB-ImpactSeries4-ESG-in-credit-5MB.pdf>.

MORNINGSTAR, 2018. 8 of the Best Short-Term Bond Funds. In : *Morningstar, Inc.* [en ligne]. 18 juillet 2018. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/articles/873215/8-of-the-best-short-term-bond-funds>.

MORNINGSTAR, 2019a. 1.2 : *Morningstar Sustainability Rating Methodology* [en ligne]. S.I. Morningstar. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/744156_Morningstar_Sustainability_Rating_for_Funds_Methodology.pdf.

MORNINGSTAR, 2019b. The Morningstar Sustainability Rating, Explained. In : *Morningstar, Inc.* [en ligne]. 21 novembre 2019. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/articles/957266/the-morningstar-sustainability-rating-explained>.

MORNINGSTAR, 2020a. *MSCI ESG Controversies* [en ligne]. S.I. MSCI. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://www.msci.com/documents/1296102/1636401/ESG_Controversies_Factsheet.pdf/4dfb3240-b5ed-0770-62c8-159c2ff785a0.

MORNINGSTAR, 2020b. *MSCI ESG Ratings Methodology*. S.I. MSCI.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

MORNINGSTAR, 2021a. ESG Screener | Morningstar. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/esg-screener/?filtersSelectedValue=%7B%7D&page=1&perPage=10&sortField=legalName&sortOrder=asc&universeld=FOUSA>.

MORNINGSTAR, 2021b. Large Blend Funds | Morningstar. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/large-blend-funds>.

MORNINGSTAR, 2021c. Morningstar | Empowering Investor Success. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.morningstar.com/>.

MSCI, 2021a. MSCI ESG_EU Sustainable Finance solutions_202103 (1).pptx. In : . Powerpoint. S.l. 1 mars 2021.

MSCI, 2021b. Sustainable Finance Solutions. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/sustainable-finance-solutions>.

MURPHY, Chris B., 2021. The Information Ratio Helps Measure Portfolio Performance. In : *Investopedia* [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/terms/i/informationratio.asp>.

OECD, 2021. A practical guide to ESG integration for equity investing. In : *PRI* [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.unpri.org/listed-equity/a-practical-guide-to-esg-integration-for-equity-investing/10.article>.

OFEV, Office fédéral de l'environnement, 2020. Délibérations parlementaires. In : [en ligne]. 2020. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themen/thema-klima/klima--dossiers/klimaschutz-und-co2-gesetz/berichte-parlament.html>.

PARETO, Cathy, 2021. A Deeper Look At Alpha. In : *Investopedia* [en ligne]. 15 mai 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/articles/financial-theory/08/deeper-look-at-alpha.asp>.

PARLEMENT SUISSE, 2017a. 17.3904 | Caisses de pension et urgence climatique. Divulgarion des impacts des investissements sur le climat | Objet | Le Parlement suisse. In : [en ligne]. 29 septembre 2017. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20173904>.

PARLEMENT SUISSE, 2017b. 17.4315 | Investisseurs institutionnels. Devoir fiduciaire et changements climatiques | Objet | Le Parlement suisse. In : [en ligne]. 15 décembre 2017. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20174315>.

PARLEMENT SUISSE, 2019. 19.3819 | Investissements des caisses de pension. Garantir la transparence sur les risques financiers liés au changement climatique | Objet | Le Parlement suisse. In : [en ligne]. 21 juin 2019. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20193819>.

PIMCO, 2021a. Sustainable Investing: Understanding ESG in Bonds | PIMCO. In : *Pacific Investment Management Company LLC* [en ligne]. 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://global.pimco.com/en-gbl/resources/education/sustainable-investing-understanding-esg-in-bonds>.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

PIMCO, 2021b. Who We Are | PIMCO. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://global.pimco.com/en-gbl/our-firm>.

PRI, 2016. *UNIPRI* [en ligne]. S.I. UNPRI. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.unpri.org/download?ac=10>.

PRI, 2021. What are the Principles for Responsible Investment? In : *PRI* [en ligne]. 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.

PWC, 2020. *Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)* [en ligne]. S.I. PricewaterhouseCoopers AG. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.pwc.ch/en/publications/2020/sustainable-finance-disclosure-regulation.pdf>.

ROBECO, 2020. Sustainable Development Goals (SDG) - Sustainable investing. In : *Gestion d'actifs à 100 % | Robeco.com* [en ligne]. 23 décembre 2020. [Consulté le 12 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.robeco.com/fr/nos-points-forts/investissement-durable/glossaire/sustainable-development-goals.html>.

SANTDOMINGO, Rey, 2018. Is High Tracking Error a Bad Thing? | Parametric Portfolio... In : *Parametric* [en ligne]. 12 septembre 2018. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.parametricportfolio.com/blog/is-high-tracking-error-a-bad-thing>.

SASB, 2021. SASB. In : *SASB* [en ligne]. 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.sasb.org/>.

SERVICES, Full Bio Follow Twitter Melissa Horton is a financial literacy professional She has 10+ years of experience in the financial et HORTON, planning industry Learn about our editorial policies Melissa, 2021. What Metrics Do I Use to Evaluate the Risk-Return Tradeoff for a Mutual Fund? In : *Investopedia* [en ligne]. 19 avril 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/ask/answers/050615/what-metrics-should-i-use-evaluate-risk-return-tradeoff-mutual-fund.asp>.

S&P500, 2021. S&P 500® - S&P Dow Jones Indices. In : [en ligne]. 31 mai 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500/#data>.

STAFF, Investopedia, 2020. Active vs. Passive Investing: What's Best for You? In : *Investopedia* [en ligne]. 5 septembre 2020. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/news/active-vs-passive-investing/>.

SUSTAINALYTICS, 2021a. Company ESG Risk Ratings – Sustainalytics. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings?industry=Oil¤tpage=1>.

SUSTAINALYTICS, 2021b. Company ESG Risk Ratings – Sustainalytics. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings?industry=Energy+Services¤tpage=1>.

SUSTAINALYTICS, 2021c. *ESG Risk Ratings - Methodology Abstract* [en ligne]. S.I. Sustainalytics. [Consulté le 7 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://connect.sustainalytics.com/hubfs/INV/Methodology/Sustainalytics_ESG%20Rating_s_Methodology%20Abstract.pdf.

SWISS CONFEDERATION, 2021. RS 210 - Code civil suisse du 10 décembre 1907. In : [en ligne]. 1 janvier 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/24/233_245_233/fr.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

TEOFILOVSKI, Ognjen, 2017. *Thomson Reuters ESG Scores*. S.I. Thomson Reuters.

UN, [sans date]. LES 17 OBJECTIFS | Sustainable Development. In : [en ligne]. [Consulté le 12 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://sdgs.un.org/fr/goals>.

USSIF, 2020. The US SIF Foundation's Biennial Trends Report; Finds That Sustainable Investing Assets Reach \$17.1 Trillion. In : [en ligne]. 16 novembre 2020. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : http://www.ussif.org/blog_home.asp?Display=155.

USSIF, 2021. The Forum for Sustainable and Responsible Investment. In : [en ligne]. 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://www.ussif.org/trends>.

WIKIPEDIA, 2021a. CAC 40. In : *Wikipedia* [en ligne]. 19 juin 2021. [Consulté le 12 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=CAC_40&oldid=1029377936.

WIKIPEDIA, 2021b. DAX. In : *Wikipedia* [en ligne]. 9 juillet 2021. [Consulté le 12 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=DAX&oldid=1032816852>.

WIKIPEDIA, 2021c. Dow Jones Industrial Average. In : *Wikipédia* [en ligne]. 5 juillet 2021. [Consulté le 12 juillet 2021]. Disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Dow_Jones_Industrial_Average&oldid=184387380.

WIKIPEDIA, 2021d. Nasdaq-100. In : *Wikipedia* [en ligne]. 9 mai 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Nasdaq-100&oldid=1022290305>.

WIKIPEDIA, 2021e. Swiss Market Index. In : *Wikipédia* [en ligne]. 17 avril 2021. [Consulté le 28 mai 2021]. Disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Swiss_Market_Index&oldid=182002970.

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Annexe 1 : Données qualitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG

Tickers	Position 1	Position 2	Position 3	Position 4	Position 5	Position 6	Position 7	Position 8	Position 9	Position 10
AFEIX	Microsoft	Apple	Amazon	Alphabet A	Home Depot	Walt Disney	JPMorgan	NextEra Energy	Prologis	Morgan Stanley
BIRIX	Apple	Microsoft	Amazon	Alphabet A	Alphabet C	Home Depot	Walt Disney	Tesla	Mastercard	PayPal
CISIX	Apple	Microsoft	Amazon	Alphabet A	Tesla	JPMorgan	Visa	NVIDIA	Mastercard	Walt Disney
DHANX	Apple	Microsoft	Amazon	Exxon Mobil	Cimarex	Barrick Gold	Intel	Facebook	Chevron	Alphabet A
AWEIX	Amazon	Microsoft	Apple	Alphabet A	Visa	UnitedHealth Group	Honeywell International	Qualcomm	Johnson & Johnson	JPMorgan
LCISX	Microsoft	Apple	Bank of America	The Hartford Financial Services	UnitedHealth Group	Home Depot	TE Connectivity	Comcast	Trane Technologies	CVS Health
FXAIX	Apple	Microsoft	Amazon	Facebook	Alphabet A	Alphabet C	Tesla	Berkshire Hathaway	JPMorgan	Johnson & Johnson
FSAEX	Microsoft	Apple	Alphabet A	Amazon	Facebook	Mastercard	UnitedHealth Group	Jabil	Home Depot	Capital One Financial
FITLX	Microsoft	Alphabet A	Alphabet C	Tesla	Johnson & Johnson	Visa	NVIDIA	Home Depot	Mastercard	Walt Disney
GQLIX	Microsoft	UnitedHealth Group	Apple	Taiwan Semiconductor Manufacturing	U.S. Bancorp	Coca-Cola	Accenture	Oracle	Wells Fargo	Lam Research
GALPX	Microsoft	Alphabet A	Apple	JPMorgan	Visa	Walt Disney	Union Pacific	Eli Lilly	American Express	Cisco Systems
GEQYX	Apple	Microsoft	Amazon	Facebook	Alphabet A	Alphabet C	Berkshire Hathaway	Johnson & Johnson	JPMorgan	Tesla
HGITY	Alphabet A	Microsoft	Apple	Amazon	Facebook	JPMorgan	Walt Disney	UnitedHealth Group	Bank of America	Procter & Gamble
CDGRX	Microsoft	Motorola	The Aarons	Texas Instruments	D.R. Horton	JPMorgan	UnitedHealth Group	Truist Financial	Allstate	CDW
FLSAX	Penn National Gaming	Caesars Entertainment	Tesla	Microsoft	Adobe	T-Mobile	Alphabet A	Zebra Technologies	Lam Research	JBS
ESGHX	CNH	XYLEM	NextEra	Conagra	Alphabet A	Watts Water Technologies	Nestle	Danone	Bristol-Myers	Sony Group
PSECX	Packaging Corp	Crown Castle	NextEra	Celanese	The Interpublic Group of Companies	Home Depot	CoreSite Realty	Republic Services	UnitedHealth Group	First American Financial
NLCDX	Apple	Microsoft	Alphabet A	Facebook	Amazon	Goldman Sachs	FedEx	U.S. Bancorp	JPMorgan	Capital One Financial
MNNCX	Microsoft	Apple	Amazon	Alphabet A	JPMorgan	NVIDIA	AbbVie	Broadcom	Facebook	Old Dominion Freight Line
SSVSX	Microsoft	Apple	Amazon	Alphabet A	JPMorgan	NVIDIA	AbbVie	Facebook	Bank of America	Old Dominion Freight Line
SGICX	Amazon	IDEXX Laboratories	F5 Networks	Microsoft	Intuit	NVR	Dollar General Corp	Adobe	Paycom Software	Best Buy
RTDCX	Apple	Microsoft	Amazon	Alphabet A	Alphabet C	Berkshire Hathaway	JPMorgan	UnitedHealth Group	Comcast	Johnson & Johnson
NDGCX	Freemport-McMoran	Microsoft	Devon Energy	Qualcomm	Corning	Apple	Stanley Black & Decker	PNC Financial Services	JPMorgan	Eli Lilly
MUOCX	Microsoft	Apple	First Republic	Ameriprise Financial	United Rentals	Alphabet A	SVB Financial Group	STORE Capital Corp	MGM Resorts International	Danaher Corp
GCTCX	Microsoft	Apple	Amazon	Johnson & Johnson	Paypal	Facebook	Alphabet A	NVIDIA	Alphabet C	AbbVie
OMSCX	Microsoft	Alphabet A	JPMorgan	Amazon	Apple	Facebook	Applied Materials	Mastercard	UnitedHealth Group	Chevron
NYVCX	Capital One Financial	Wells Fargo	Berkshire Hathaway	Alphabet A	Applied Materials	New Oriental Education & Technology	U.S. Bancorp	Facebook	Amazon	JPMorgan
SAGCX	Comcast	Biogen	UnitedHealth Group	Broadcom	Twitter	Cree	TE Connectivity	Nuance Communications	Vertex Pharmaceuticals	Autodesk
FRDIX	Microsoft	Roper Technologies	Accenture	Stryker	Texas Instruments	Linde	Analog	Air Products & Chemicals	West Pharmaceutical Services	Target Corp
MIGCX	Microsoft	Amazon	JPMorgan	Facebook	UnitedHealth Group	Applied Materials	Qualcomm	HCA Healthcare	Prologis	United Parcel Service
QAACX	Alphabet A	Apple	Otis Worldwide	Microsoft	Amazon	State Street	Philip Morris	Colgate	McKesson	Allstate
AEAX	Apple	Alphabet A	Microsoft	Facebook	Amazon	Cisco	Pfizer	Citigroup	Bristol-Myers	Deere
FLRAX	Alphabet A	Microsoft	Facebook	Mastercard	Visa	Amazon	Fiserv	Morgan Stanley	Lam Research	AstraZeneca
MSSAX	Microsoft	Amazon	JPMorgan	Facebook	UnitedHealth Group	Applied Materials	Qualcomm	HCA Healthcare	Prologis	United Parcel Service
TFOAX	Microsoft	Alphabet A	Facebook	Apple	Amazon	Goldman Sachs	Berkshire Hathaway	Bank of America	Jones Lang LaSalle	Johnson & Johnson
RYSOX	Apple	Microsoft	Amazon	Facebook	Alphabet A	Alphabet C	Berkshire Hathaway	JPMorgan	Tesla	Johnson & Johnson
FGTAX	General Electric	Microsoft	Bank of America	Wells Fargo	Apple	Exxon Mobil	JPMorgan	Alphabet A	Alphabet C	Walt Disney
DFMAX	Alphabet A	Microsoft	Apple	Fortinet	Cigna	Goldman Sachs	Cisco	T-Mobile	Raytheon Technologies	Citigroup
REQAX	Microsoft	Alphabet A	Apple	Johnson & Johnson	Facebook	U.S. Bancorp	Amazon	Unilever	Merck	UnitedHealth
VNSAX	Facebook	Union Pacific	Mastercard	Amazon	Texas Instruments	Microsoft	UnitedHealth Group	Alphabet A	Aon	NVIDIA
YFSIX	Samsung Electronics	Bolloré	Hi-Lex	KT&G	Financiere de l'Odet	Ocean Wilsons	Fox Corp	News Corp	Brenntag	CB Industrial
NEOYX	Ally Financial	Alphabet A	Bank of America	Capital One	Citigroup	Facebook	EOG Resources	General Motors	Charles Schwab	Comcast
CECYX	Apple	Microsoft	Alphabet A	Amazon	Facebook	JPMorgan	Johnson & Johnson	Procter & Gamble	Adobe	Cisco Systems
GINGX	Microsoft	Alphabet A	Apple	JPMorgan	Visa	Walt Disney	Union Pacific	Eli Lilly	American Express	Cisco Systems
VRNIX	Apple	Microsoft	Amazon	Facebook	Alphabet A	Alphabet C	Berkshire Hathaway	JPMorgan	Tesla	Johnson & Johnson
VRTTX	Apple	Microsoft	Amazon	Facebook	Alphabet A	Alphabet C	Berkshire Hathaway	JPMorgan	Tesla	Johnson & Johnson
EVSIX	Apple	Microsoft	Amazon	Alphabet A	Facebook	Alphabet C	JPMorgan	Johnson & Johnson	Tesla	Visa
CCRZX	Apple	Alphabet A	Microsoft	Facebook	Amazon	Cisco	Pfizer	Citigroup	Bristol-Myers	Deere
BRGNX	Apple	Microsoft	Amazon	Facebook	Alphabet A	Alphabet C	Berkshire Hathaway	JPMorgan	Tesla	Johnson & Johnson
JFCIX	Amazon	Alphabet A	Facebook	Lennar	Morgan Stanley	Bank of America	Apple	Post Holding	First Hawaiian	Liberty Formula

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Basic Materials	Consumer Cyclical	Financial Services	Real Estate	Communication Services	Energy	Industrials	Technology	Consumer Defensive	Healthcare	Utilities	Notes ESG	Management fees	Fund size (billions)
2.83	14.71	16.09	1.9	9.2	1.51	10.11	22.88	6.41	12.44	1.92	4	0.59%	3.4
2.36	9.85	16.76	3.97	9.58	3	10.84	21.84	7.53	12.33	1.95	4	0.40%	0.36
2.27	13.27	15.17	0.38	10.09	0.11	9.99	26.05	6.5	14.16	2.02	3	0.24%	4.4
15.98	10.52	5.89	2.59	9.73	19.92	2.17	22.11	6.55	2.63	1.92	1	0.75%	0.1574
3.01	11.04	15.81	0.92	9.3	1.48	9.7	23.21	4.23	17.51	3.79	3	0.66%	1.6
1.51	15.07	16.55	1.29	5.74	0	9.06	27.63	6.09	13.77	3.29	4	0.65%	0.0571
2.34	12.43	14.42	2.53	11.18	2.68	9.05	23.44	6.4	12.89	2.64	3	0.02%	333.3
2.88	12.7	15.45	3.14	10.77	2.62	8.08	23.21	5.89	12.71	2.55	2	0.00%	3.9
2.75	13.16	15.12	2.84	12.29	1.26	9.22	23.29	6.58	12.41	1.08	5	0.11%	1.2
0	7.1	12.58	0	7.4	0	5.8	37.12	6.86	23.14	0	4	0.48%	8.3
4.52	10.26	14.15	2.03	12.7	0	11.96	24.52	3.94	11.66	4.26	3	0.55%	0.149
2.58	11.76	14.87	2.61	11.31	2.79	9.28	23.15	6.29	12.78	2.58	3	0.09%	2.8
1.41	12.05	14.07	1.72	13.26	1.18	8.76	24.51	6.84	13.74	2.46	2	0.34%	11.7
3.84	13.9	13.7	4.43	5.76	2.64	15.13	19.39	5.88	12.85	2.48	3	0.75%	0.0677
3.71	26.53	9.44	0	13.6	0.81	6.45	22.84	4.03	9.02	3.57	3	0.58%	1.4
2.43	7.19	18.98	0	11.01	0	22.32	8.1	14.45	11.46	4.07	2	1.00%	0.0404
7.73	15.39	22.03	15.13	7.68	0	12.05	0	5.52	6.48	7.98	4	0.75%	0.0322
3.34	10.6	13.46	1.14	9.66	0	13.89	26.48	8.71	12.72	0	4	0.64%	0.4538
2.98	16.04	12.12	1.16	8.82	4.15	12.62	24.93	5.13	12	0.05	2	0.75%	0.4419
3.03	16.04	12.02	1.16	9.32	4.1	12.56	24.63	5.02	12.01	0.11	3	0.75%	0.0496
0	11.3	11.76	0.44	7.13	3.03	9.09	30.42	7.38	18.39	1.05	4	0.70%	0.5209
3.35	11.34	17.24	1.18	10.98	1.06	8.91	21.28	7.89	13.53	3.25	3	0.30%	0.7893
7.7	10.64	17.73	4.52	3.3	3.47	10.63	19.87	4.2	13.54	4.4	2	0.76%	0.0677
0	16.83	22.08	4.49	6.8	3.49	6.71	19.91	5.75	11.34	2.6	4	0.60%	0.0633
4.33	12.8	16.39	4.22	9.84	1.88	7.23	21.97	4.41	16.43	0.5	2	0.67%	2.3
2.09	13.76	14.34	2.55	15.11	2.75	9.2	22.21	5.04	10.58	2.37	3	0.66%	1.4
0.7	10.52	47.27	0	17.69	0	2.05	12.35	4.92	4.5	0	2	0.53%	9.3
1.26	0.41	1.11	0	28.93	0.65	5.06	36.79	0	25.79	0	3	0.70%	7.4
10.57	8.17	5.45	0	0	1.98	24.46	19.26	9.94	20.17	0	3	0.50%	26.4
1.37	12.94	13.96	2.48	10.29	2.31	10.01	23.54	7.6	13.59	1.9	4	0.45%	11.1
3.56	14.48	14.93	2.15	8.82	1.63	9.31	23.08	6.4	14.18	1.46	3	0.70%	0.4302
2.1	0.76	12.88	2.4	11.65	2.68	9	25.44	7.87	13.19	2.03	3	0.63%	4.8
5.99	10.19	18.02	0.94	13.42	1.02	13.75	18.84	2.56	13.92	1.35	2	0.70%	0.0511
1.43	12.92	13.93	2.48	10.24	2.32	10.07	23.51	7.67	13.54	1.89	4	0.55%	0.1229
1.56	17.56	12.95	3.97	15.84	1.12	10.79	22.21	3.33	10.67	0	3	0.63%	1.3
2.46	11.86	14.77	2.55	11.1	2.79	9.25	23.11	6.47	13.08	2.56	3	0.75%	0.1803
5	3.52	20.08	0.58	13.94	8.1	15.07	16.37	4.89	12.38	0.06	1	0.43%	1.7
4.21	11.31	9.12	5.89	8.81	2.8	10.79	23.81	5.04	15.02	3.21	3	0.65%	0.1347
1.36	8.38	15.56	3.71	11.15	0.29	10.66	21.98	9.76	15.11	2.03	4	0.55%	0.2955
5.44	7.11	10.86	0	12.88	7.22	11.54	29.82	3.71	11.42	0	3	0.75%	0.2114
5.67	10.6	4.61	0	22.23	2.26	20.18	18.42	14.44	1.58	0	2	0.87%	0.165
0	12.26	36.49	1.04	14.77	6.63	8.05	8.71	4.65	7.4	0	1	0.69%	0.3119
1.77	11.84	13.7	2.45	11.59	2.49	9.07	24.63	7.03	13.18	2.26	3	0.75%	0.4487
4.52	10.26	14.15	2.03	12.7	0	11.96	24.52	3.94	11.66	4.26	3	0.55%	0.0152
2.56	11.66	14.46	3.32	10.92	2.66	9.33	23.36	6.15	13.15	2.43	3	0.06%	2.5
2.68	11.85	14.48	3.59	10.39	2.67	9.8	22.65	5.98	13.48	2.44	2	0.07%	1.1
1.87	13.2	15.34	2.3	10.71	2.5	8.7	24.11	5.84	13.41	2.03	3	0.35%	1.1
2.1	10.76	12.88	2.4	11.65	2.68	9	25.44	7.87	13.19	2.03	3	0.63%	4.8
2.57	11.66	14.46	3.32	10.92	2.66	9.33	23.36	6.16	13.14	2.42	3	0.03%	0.6875
0	19.79	17.15	3.67	16.63	5.17	8.42	14.5	8.24	6.44	0	2	0.68%	0.1372

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Annexe 2 : Données des sociétés composant >5% du top10 postions des 50 fonds sélectionnés sans critères ESG

Société	Note ESG (0-10 Negligible, 10-20 Low, 20-30 Med., 30-40 High, 40+ Severe)	Matérialité 1	Matérialité 2	Matérialité 3	Matérialité 4	Lien Sustainabilitys	Classement overall Total 14151 sociétés	Classement de son secteur	Controversy Events	Taux de possession top10 fonds non-ESG	Taux de possession top10 fonds ESG
Microsoft	13.3	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/microsoft-corp/1007900081	585	15/842	Data Privacy and Security	83%	100%
Alphabet A	22.9	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/alphabet-inc/1007907342	4371	393/843	Anti-Competitive Practices	75%	76%
Apple	16.9	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/apple-inc/1007903183	1702	173/562	Accounting and Taxation, Anti-Co	67%	59%
Amazon	30.9	Data Privacy & Security	Product Governance	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/amazon-com-inc/1007896995	8632	473/474	Accounting and Taxation, Anti-Co	63%	12%
Facebook	28	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/facebook-inc/1028643709	7109	725/843	Data Privacy and Security	52%	12%
JPMorgan	28.2	Data Privacy & Security	Product Governance	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/jpmorgan-chase-co/1008537022	7177	382/1058	Anti-Competitive Practices, Busin	48%	24%
Johnson & Johnson	29	Product Governance	Human Capital	Access to Basic Services	Product Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/johnson-johnson/1008017923	7615	145/901	Marketing Practices, Quality and S	27%	18%
UnitedHealth Group	20.9	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Product Governance	Access to Basic Services	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/unitedhealth-group-inc/1007982	3435	101/561	Business Ethics Incidents	25%	12%
Alphabet C	22.9	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/alphabet-inc/1007907342	4371	393/843	Anti-Competitive Practices	23%	12%
Tesla	31.3	Product Governance	Human Capital	Business Ethics	Corporate Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/tesla-inc/1035322998	8794	50/72	Corporate Governance, Labour Re	21%	12%
Berkshire Hathaway	17.2	ESG Integration - Financials	Corporate Governance	Human Capital	Business Ethics	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/berkshire-hathaway-inc/10081133	1797	83/795	Social Impact of Products, Carbor	17%	0%
Walt Disney	14.9	Corporate Governance	Product Governance	Business Ethics	Human Capital	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/the-walt-disney-co/1008069810	1043	70/282	Accounting and Taxation, Anti-Co	15%	41%
Bank of America	26.4	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Business Ethics	Product Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/bank-of-america-corp/100789725	6291	318/1063	Anti-Competitive Practices, Busin	13%	24%
Mastercard	16.3	Corporate Governance	Human Capital	Business Ethics	Data Privacy and Security	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/mastercard-inc/1014355442	1494	61/846	Anti-Competitive Practices	13%	29%
Visa	17.4	Corporate Governance	Business Ethics	Data Privacy and Security	Human Capital	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/visa-inc/1045921713	1890	97/846	Anti-Competitive Practices	13%	29%
Home Depot	11.6	Corporate Governance	Land Use and Biodiversity - Suppl	Human Capital	Human Rights - Supply Chain	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/the-home-depot-inc/1008156925	289	17/474	Accounting and Taxation, Busines	12%	41%
NVIDIA	12.8	Corporate Governance	Human Capital	Business Ethics	Product Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/nvidia-corp/1007910553	479	3/261	Anti-Competitive Practices, Quali	12%	29%
Comcast	18.8	Corporate Governance	Business Ethics	Product Governance	Data Privacy and Security	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/comcast-corp/1008051587	2487	203/282	Anti-Competitive Practices, Data	8%	12%
U.S. Bancorp	30	Corporate Governance	Product Governance	Data Privacy and Security	ESG Integration - Financials	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/u-s-bancorp/1008183550	8196	465/1063	Quality and Safety	8%	0%
Applied Materials	12.3	Corporate Governance	Resource Use	Human Capital	Business Ethics	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/applied-materials-inc/100812947	397	2/261	-	8%	6%
Citigroup	25.2	Corporate Governance	ESG Integration - Financials	Business Ethics	Product Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/citigroup-inc/1008269933	5663	282/1063	Business Ethics Incidents	8%	12%
Capital One Financial	23.2	Corporate Governance	Product Governance	Data Privacy and Security	Business Ethics	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/capital-one-financial-corp/10082	4583	173/794	Data Privacy and Security	6%	0%
Wells Fargo	29.2	Corporate Governance	Product Governance	Business Ethics	Data Privacy and Security	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/wells-fargo-company/100817113	7799	435/1063	Business Ethics Incidents	6%	0%
Union Pacific	22.9	Corporate Governance	Emissions, Effluents and Waste	Product Governance	Carbon - Own Operations	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/union-pacific-corp/1008188324	4415	135/348	Anti-Competitive Practices, Emiss	6%	6%
Texas Instruments	19.9	Corporate Governance	Resource Use	Product Governance	Human Capital	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/texas-instruments-incorporated/1	2999	30/261	Quality and Safety	6%	12%
Adobe	10.9	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Human Capital	Product Governance	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/adobe-inc/1007902567	196	5/846	Data Privacy and Security, Accour	6%	35%
Morgan Stanley	22.7	Corporate Governance	Product Governance	Business Ethics	Human Capital	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/morgan-stanley/1008351144	4313	163/794	Business Ethics Incidents, Social I	6%	12%
Goldman Sachs	27.7	Corporate Governance	Business Ethics	Product Governance	Human Capital	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/the-goldman-sachs-group-inc/100	6929	302/794	Business Ethics Incidents, Anti-Co	6%	0%
Cisco	11.2	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Business Ethics	Human Capital	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/cisco-systems-inc/1007897937	224	33/563	Anti-Competitive Practices, Data	6%	6%
AbbVie	27.4	Corporate Governance	Business Ethics	Product Governance	Access to Basic Services	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/abbvie-inc/1149763952	6782	121/901	Marketing Practices	6%	0%
Qualcomm	18.5	Corporate Governance	Product Governance	Business Ethics	Resource Use	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/qualcomm-inc/1007911739	2354	21/261	Anti-Competitive Practices	6%	0%
Eli Lilly	29.1	Corporate Governance	Access to Basic Services	Product Governance	Business Ethics	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/eli-lilly-co/1008163713	7740	149/901	Quality and Safety, Access to Basic	6%	0%
Prologis	10	Corporate Governance	Product Governance	Human Capital	ESG Integration - Financials	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/prologis-inc/1008208369	110	28/1037	Corporate Governance, Quality ar	6%	12%
Lam Research	14.7	Corporate Governance	Human Capital	Resource Use	Occupational Health and Safety	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/lam-research-corp/1007908901	1004	6/261	-	6%	6%
Bristol-Myers	23	Corporate Governance	Business Ethics	Product Governance	Access to Basic Services	https://www.sustainalytics.com/esg-rating/bristol-myers-squibb-co/1007904	4463	67/901	Access to Basic Services, Accounti	6%	0%

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Annexe 3 : Données quantitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG (sur 5 ans)

Tickers	Annualized Return (Ticker)	Standard Deviation	Max Drawdown	Downside Risk	Sharpe*	Sortino	Raw Beta	Tracking Error	Information Ratio	Jensen Alpha
AFEIX	18.20%	15.26%	-18.98%	8.64%	1.12	2.11	1.01	1.74%	0.55	0.01
BIRIX	18.22%	15.72%	-20.40%	9.11%	1.09	2.00	1.04	1.97%	0.53	0.00
CISIX	18.36%	15.19%	-18.56%	8.50%	1.14	2.16	1.01	1.58%	0.68	0.01
DHANX	17.20%	13.12%	-13.02%	6.54%	1.23	2.63	0.81	5.72%	-0.04	0.03
AWEIX	17.61%	14.69%	-18.08%	8.16%	1.12	2.16	0.97	2.13%	0.17	0.01
LCISX	20.73%	14.19%	-16.24%	7.74%	1.38	2.68	0.91	3.97%	0.74	0.05
FXAIX	17.14%	14.99%	-19.59%	8.70%	1.07	1.97	1.00	0.02%	-0.05	0.00
FSAEX	18.41%	16.12%	-19.95%	9.21%	1.07	2.00	1.07	2.12%	0.60	0.00
FITLX	17.65%	16.08%	-19.11%	9.40%	1.03	1.88	0.97	1.84%	0.23	0.01
GQLIX	27.55%	18.52%	-16.48%	9.16%	1.43	3.01	0.90	4.11%	0.32	0.12
GALPX	18.54%	16.58%	-17.24%	9.22%	1.05	2.01	0.90	3.26%	0.22	0.03
GEQYX	17.24%	14.93%	-19.57%	8.69%	1.08	1.98	1.00	0.31%	0.24	0.00
HGITY	16.78%	14.41%	-19.92%	8.34%	1.09	2.01	0.95	2.03%	-0.20	0.00
CDGRX	9.84%	12.38%	-20.83%	8.29%	0.71	1.19	0.71	7.59%	-0.90	-0.03
FLSAX	15.22%	22.61%	-31.33%	13.91%	0.62	1.09	1.42	9.96%	-0.02	-0.09
ESGHX	10.33%	15.24%	-22.85%	9.72%	0.60	1.06	0.97	4.69%	-1.28	-0.06
PSECX	7.52%	11.57%	-19.35%	7.45%	0.55	1.01	0.70	6.60%	-1.38	-0.05
NLCDX	13.58%	18.02%	-28.64%	10.58%	0.69	1.28	1.15	5.59%	-0.47	-0.06
MNNCX	13.00%	17.19%	-25.87%	10.89%	0.69	1.19	1.12	4.19%	-0.78	-0.06
SSVSX	13.53%	16.81%	-24.50%	10.46%	0.74	1.29	1.10	3.81%	-0.75	-0.05
SGICX	11.06%	12.99%	-18.62%	8.09%	0.77	1.37	0.82	4.95%	-1.15	-0.03
RTDCX	13.92%	19.48%	-23.36%	12.11%	0.66	1.15	1.06	2.22%	-1.49	-0.04
NDGCX	14.06%	16.05%	-23.49%	9.30%	0.81	1.51	1.03	4.32%	-0.59	-0.04
MUOCX	15.59%	17.20%	-23.78%	10.35%	0.84	1.51	1.12	4.19%	-0.24	-0.03
GCTCX	14.00%	16.12%	-21.82%	9.60%	0.80	1.46	1.06	2.89%	-0.89	-0.04
OMSCX	14.49%	15.44%	-20.46%	9.16%	0.87	1.58	1.01	2.92%	-0.77	-0.03
NYVCX	14.80%	18.31%	-26.67%	11.61%	0.75	1.27	1.15	6.53%	-0.22	-0.05
SAGCX	11.92%	17.97%	-19.58%	9.97%	0.60	1.19	1.07	8.16%	-0.51	-0.06
FRDTX	14.49%	15.09%	-20.58%	8.89%	0.89	1.63	0.98	3.40%	-0.68	-0.02
MIGCX	13.94%	15.07%	-20.30%	9.02%	0.85	1.55	0.99	2.50%	-1.12	-0.03
QAACX	17.76%	16.60%	-22.12%	9.43%	1.00	1.88	1.08	3.88%	0.20	-0.01
AQEAX	15.60%	15.27%	-19.93%	8.98%	0.95	1.74	1.01	2.30%	-0.57	-0.02
FLRAX	17.40%	16.75%	-21.33%	10.02%	0.97	1.74	1.08	4.41%	0.12	-0.01
MSSAX	14.42%	15.09%	-20.13%	8.97%	0.88	1.61	0.99	2.49%	-0.95	-0.03
TFOAX	15.87%	16.36%	-19.36%	9.26%	0.90	1.71	1.07	3.42%	-0.26	-0.02
RYSOX	15.14%	14.98%	-19.99%	8.86%	0.94	1.71	1.00	0.06%	-27.78	-0.02
FGTAX	16.48%	16.31%	-22.99%	9.35%	0.94	1.76	1.03	5.08%	-0.07	-0.01
DFMAX	16.05%	15.10%	-19.77%	8.60%	0.99	1.87	0.98	3.38%	-0.28	-0.01
REQAX	14.39%	12.81%	-17.23%	7.20%	1.04	2.00	0.84	3.17%	-0.85	0.00
VNSAX	16.73%	15.92%	-21.64%	9.30%	0.98	1.80	1.03	4.05%	-0.05	-0.01
YFSIX	17.39%	16.28%	-24.69%	9.58%	1.00	1.81	0.88	8.39%	0.01	0.02
NEOYX	17.13%	20.69%	-29.68%	12.40%	0.77	1.38	1.30	8.21%	0.12	-0.05
CECYX	16.46%	15.37%	-20.34%	9.12%	1.00	1.81	1.02	1.76%	-0.30	-0.01
GINGX	17.13%	13.72%	-17.24%	7.46%	1.17	2.30	0.90	3.13%	-0.06	0.02
VRNIX	17.39%	15.40%	-20.30%	8.95%	1.06	1.94	1.03	0.84%	0.32	0.00
VRTTX	17.28%	15.65%	-20.90%	9.18%	1.03	1.88	1.04	1.40%	0.16	-0.01
EVSIX	14.12%	15.18%	-19.86%	8.78%	0.86	1.61	0.99	3.47%	-0.75	-0.03
CCRZX	15.89%	15.29%	-19.90%	8.97%	0.97	1.77	1.01	2.29%	-0.46	-0.01
BRGNX	17.30%	15.40%	-20.31%	8.96%	1.05	1.93	1.03	0.84%	0.24	0.00
JFCIX	19.60%	19.99%	-24.75%	11.09%	0.93	1.77	1.28	7.10%	0.42	-0.02

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Annexe 4 : Données quantitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG (sur 10 ans)

Tickers	Annualized Return (Ticker)	Standard Deviation	Max Drawdown	Downside Risk	Sharpe*	Sortino	Raw Beta	Tracking Error	Information Ratio	Jensen Alpha
AFEIX	14.42%	13.74%	-18.98%	7.52%	1.01	1.92	1.00	1.63%	0.04	0.00
BIRIX	17.07%	15.49%	-20.40%	8.97%	1.06	1.90	1.05	1.96%	0.42	0.02
CISIX	15.18%	13.89%	-18.56%	7.42%	1.05	2.05	1.01	1.76%	0.43	0.01
DHANX	13.14%	11.98%	-13.02%	5.79%	1.05	2.27	0.80	5.35%	-0.21	0.02
AWEIX	14.69%	13.36%	-18.08%	7.11%	1.06	2.07	0.97	2.09%	0.12	0.01
LCISX	16.35%	14.13%	-16.24%	7.66%	1.12	2.13	0.92	3.89%	0.47	0.03
FXAIX	14.36%	13.61%	-19.59%	7.49%	1.01	1.92	1.00	0.02%	0.02	0.00
FSAEX	14.36%	14.54%	-19.95%	8.06%	0.95	1.78	1.06	2.06%	0.06	-0.01
FITLX	17.65%	16.08%	-19.11%	9.40%	1.06	1.88	0.97	1.84%	0.23	0.04
QLIX	27.55%	18.52%	-16.48%	9.16%	1.46	3.01	0.90	4.11%	0.32	0.15
GALPX	18.54%	16.58%	-17.24%	9.22%	1.08	2.01	0.90	3.26%	0.22	0.06
GEQYX	14.44%	13.55%	-19.57%	7.44%	1.02	1.94	0.99	0.42%	0.15	0.00
HGITY	14.95%	13.12%	-19.92%	7.11%	1.10	2.10	0.95	2.24%	0.21	0.01
CDGRX	8.20%	10.90%	-20.83%	6.89%	0.70	1.19	0.67	7.60%	-0.78	-0.02
FLSAX	11.44%	20.11%	-31.33%	12.15%	0.54	0.94	1.37	8.96%	-0.17	-0.08
ESGHX	7.00%	14.60%	-23.75%	9.19%	0.44	0.76	0.99	5.50%	-1.19	-0.07
PSECX	7.31%	10.90%	-19.35%	6.59%	0.62	1.11	0.73	5.67%	-1.33	-0.03
NLCDX	12.92%	16.24%	-28.64%	9.26%	0.76	1.40	1.13	4.99%	-0.35	-0.03
MNNCX	10.48%	15.84%	-25.87%	9.47%	0.62	1.11	1.12	4.50%	-0.70	-0.06
SSVSX	8.83%	15.76%	-25.69%	9.47%	0.52	0.93	1.12	4.46%	-1.05	-0.07
SGICX	11.40%	12.77%	-18.62%	7.92%	0.85	1.44	0.82	4.96%	-1.12	0.00
RTDCX	13.92%	19.48%	-23.36%	12.11%	0.68	1.15	1.06	2.22%	-1.49	-0.01
NDGCX	14.09%	15.80%	-23.49%	9.15%	0.85	1.54	1.02	4.52%	-0.40	-0.01
MUOCX	15.55%	17.20%	-23.78%	10.35%	0.87	1.50	1.12	4.19%	-0.24	0.00
GCTCX	12.17%	14.76%	-21.82%	8.28%	0.79	1.47	1.07	2.64%	-0.68	-0.03
OMSCX	11.38%	13.86%	-20.46%	7.78%	0.78	1.46	0.99	2.92%	-0.90	-0.03
NYVCX	11.33%	16.14%	-26.67%	9.77%	0.67	1.16	1.13	5.35%	-0.43	-0.05
SAGCX	11.11%	16.49%	-19.58%	9.04%	0.64	1.23	1.10	6.99%	-0.36	-0.05
FRDTX	11.72%	13.17%	-20.58%	7.35%	0.85	1.60	0.94	3.50%	-0.69	-0.02
MIGCX	12.32%	13.65%	-20.30%	7.65%	0.86	1.61	0.99	2.34%	-0.77	-0.02
QAACX	13.80%	15.23%	-22.12%	8.48%	0.87	1.63	1.09	3.73%	-0.07	-0.02
AQEAX	13.71%	14.01%	-19.93%	7.87%	0.94	1.74	1.02	2.21%	-0.23	-0.01
FLRAX	13.43%	15.59%	-21.41%	8.97%	0.82	1.50	1.11	4.14%	-0.13	-0.02
MSSAX	12.78%	13.68%	-20.13%	7.63%	0.89	1.67	0.99	2.32%	-0.60	-0.01
TFOAX	14.02%	15.19%	-19.36%	8.12%	0.88	1.73	1.08	4.02%	-0.02	-0.01
RYSOX	12.46%	13.59%	-19.99%	7.63%	0.87	1.63	1.00	0.10%	-16.51	-0.02
FGTAX	13.73%	14.79%	-22.99%	8.18%	0.89	1.68	1.05	3.98%	-0.10	-0.01
DFMAX	12.99%	14.21%	-19.77%	7.80%	0.87	1.66	1.02	3.18%	-0.36	-0.02
REQAX	12.33%	12.27%	-17.23%	6.65%	0.96	1.85	0.89	2.77%	-0.72	0.00
VNSAX	15.97%	14.10%	-21.64%	7.82%	1.09	2.04	1.03	3.98%	0.08	0.01
YFSIX	17.39%	16.28%	-24.69%	9.58%	1.03	1.81	0.88	8.39%	0.01	0.05
NEOYX	13.72%	17.79%	-29.68%	10.22%	0.74	1.34	1.24	6.42%	0.02	-0.04
CECYX	14.27%	14.00%	-20.34%	7.83%	0.98	1.82	1.02	1.65%	-0.02	0.00
GINGX	13.01%	13.47%	-19.01%	7.31%	0.92	1.78	0.97	2.96%	-0.41	-0.01
VRNIX	14.31%	13.94%	-20.30%	7.72%	0.98	1.85	1.02	0.78%	0.00	0.00
VRTTX	14.12%	14.17%	-20.90%	7.93%	0.95	1.78	1.04	1.29%	-0.11	-0.01
EVSIX	13.22%	13.81%	-19.86%	7.58%	0.92	1.74	1.00	2.68%	-0.37	-0.01
CCRZX	14.00%	14.03%	-19.90%	7.85%	0.96	1.78	1.02	2.21%	-0.12	-0.01
BRGNX	14.26%	13.94%	-20.31%	7.72%	0.98	1.85	1.02	0.78%	-0.06	0.00
JFCIX	15.44%	17.77%	-24.75%	9.87%	0.84	1.56	1.24	6.45%	0.25	-0.02

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Annexe 5 : Données quantitatives 50 fonds sélectionnés sans critères ESG (sur 14 ans, maximum mesurable)

Tickers	Annualized Return (Ticker)	Standard Deviation	Max Drawdown	Downside Risk	Sharpe*	Sortino	Raw Beta	Tracking Error	Information Ratio	Jensen Alpha
AFEIX	10.50%	15.39%	-48.23%	9.29%	0.63	1.13	0.98	0.02	0.13	0.00
BIRIX	17.07%	15.49%	-20.40%	8.97%	1.05	1.90	1.05	0.02	0.42	0.06
CISIX	10.64%	16.30%	-53.16%	9.87%	0.61	1.08	1.04	0.02	0.23	0.00
DHANX	13.14%	11.98%	-13.02%	5.79%	1.03	2.27	0.80	0.05	-0.21	0.05
AWEIX	11.02%	15.18%	-45.56%	9.02%	0.68	1.22	0.96	0.02	0.30	0.01
LCISX	16.35%	14.13%	-16.24%	7.66%	1.10	2.13	0.92	0.04	0.47	0.07
FXAIX	10.18%	15.58%	-50.99%	9.46%	0.60	1.08	1.00	0.00	-0.33	0.00
FSAEX	15.83%	15.75%	-19.95%	8.64%	0.96	1.83	1.06	0.02	0.29	0.05
FITLX	17.65%	16.08%	-19.11%	9.40%	1.05	1.88	0.97	0.02	0.23	0.08
QLIX	27.55%	18.52%	-16.48%	9.16%	1.45	3.01	0.90	0.04	0.32	0.18
GALPX	18.54%	16.58%	-17.24%	9.22%	1.07	2.01	0.90	0.03	0.22	0.09
GEQYX	10.13%	15.54%	-51.22%	9.45%	0.60	1.07	1.00	0.00	-0.17	0.00
HGITX	10.69%	15.09%	-47.82%	9.24%	0.66	1.16	0.95	0.03	0.14	0.01
CDGRX	8.79%	10.80%	-20.83%	6.80%	0.74	1.29	0.67	0.08	-0.72	0.02
FLSAX	8.81%	23.80%	-64.32%	15.22%	0.34	0.58	1.39	0.12	0.00	-0.05
ESGHX	7.32%	17.60%	-42.16%	10.38%	0.37	0.70	1.02	0.07	-0.26	-0.03
PSECX	7.31%	10.90%	-19.35%	6.59%	0.60	1.11	0.73	0.06	-1.33	0.00
NLCDX	12.92%	16.24%	-28.64%	9.26%	0.75	1.40	1.13	0.05	-0.35	0.01
MNNCX	9.64%	19.24%	-54.18%	11.84%	0.46	0.81	1.13	0.08	0.04	-0.02
SSVSX	6.30%	18.33%	-55.27%	11.84%	0.30	0.53	1.13	0.06	-0.58	-0.05
SGICX	11.40%	12.77%	-18.62%	7.92%	0.83	1.44	0.82	0.05	-1.12	0.03
RTDCX	13.92%	19.48%	-23.36%	12.11%	0.68	1.15	1.06	0.02	-1.49	0.03
NDGDX	14.09%	15.80%	-23.49%	9.15%	0.84	1.54	1.02	0.05	-0.40	0.04
MUOCX	15.55%	17.20%	-23.78%	10.35%	0.86	1.50	1.12	0.04	-0.24	0.04
GCTCX	7.70%	16.46%	-54.21%	10.11%	0.42	0.76	1.04	0.03	-0.79	-0.03
OMSCX	7.54%	16.61%	-54.17%	10.06%	0.41	0.75	1.04	0.04	-0.57	-0.03
NYVCX	7.46%	17.64%	-55.02%	11.06%	0.38	0.67	1.09	0.05	-0.44	-0.04
SAGCX	8.13%	18.45%	-52.74%	11.17%	0.40	0.73	1.09	0.07	-0.20	-0.03
FRDTX	8.47%	14.49%	-47.34%	8.78%	0.53	0.96	0.90	0.04	-0.41	-0.01
MIGCX	8.21%	15.98%	-53.02%	9.77%	0.47	0.84	1.01	0.03	-0.61	-0.02
QAACX	8.56%	17.50%	-55.20%	11.11%	0.45	0.77	1.09	0.04	-0.27	-0.03
AQEAX	9.31%	16.10%	-53.67%	9.90%	0.53	0.94	1.02	0.02	-0.32	-0.01
FLRAX	9.40%	17.34%	-52.32%	10.56%	0.50	0.89	1.08	0.04	-0.10	-0.02
MSSAX	8.66%	16.00%	-52.87%	9.75%	0.49	0.89	1.01	0.03	-0.47	-0.02
TFOAX	10.37%	16.54%	-46.17%	9.80%	0.58	1.06	1.03	0.04	0.06	0.00
RYSOX	8.57%	15.55%	-50.87%	9.60%	0.50	0.89	1.00	0.01	-2.44	-0.02
FGTAX	10.44%	16.90%	-47.76%	10.15%	0.57	1.03	1.05	0.04	-0.16	0.00
DFMAX	11.15%	16.29%	-34.54%	9.72%	0.64	1.15	1.01	0.03	-0.17	0.01
REQAX	10.22%	14.98%	-36.50%	9.41%	0.63	1.09	0.94	0.03	-0.65	0.01
VNSAX	15.97%	14.10%	-21.64%	7.82%	1.08	2.04	1.03	0.04	0.08	0.05
YFSIX	17.39%	16.28%	-24.69%	9.58%	1.02	1.81	0.88	0.08	0.01	0.08
NEOYX	9.73%	19.77%	-56.82%	11.89%	0.45	0.82	1.22	0.07	0.04	-0.03
CECYX	15.66%	14.09%	-20.34%	7.80%	1.06	2.01	1.01	0.02	-0.02	0.05
GINGX	13.36%	13.88%	-19.73%	7.48%	0.91	1.79	0.98	0.03	-0.41	0.03
VRNIX	15.39%	13.68%	-20.30%	7.54%	1.07	2.04	1.02	0.01	0.09	0.05
VRTTX	15.28%	13.91%	-20.90%	7.74%	1.04	1.97	1.04	0.01	-0.01	0.05
EVSIX	14.23%	13.72%	-19.86%	7.38%	0.98	1.93	1.00	0.03	-0.31	0.04
CCRZX	14.98%	13.74%	-19.90%	7.67%	1.03	1.95	1.02	0.02	-0.08	0.05
BRGNX	14.22%	13.85%	-20.31%	7.69%	0.97	1.85	1.02	0.01	-0.04	0.04
JFCIX	15.44%	17.77%	-24.75%	9.87%	0.83	1.56	1.24	0.06	0.25	0.03

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Lückehe, Johann

Annexe 6 : Données qualitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG

Tickers	Position 1	Position 2	Position 3	Position 4	Position 5	Position 6	Position 7	Position 8	Position 9	Position 10	Basic Materials	Consumer Cyclical
AFEIX	Microsoft	Apple	Amazon	Alphabet A	Home Depot	Walt Disney	JPMorgan	NextEra Energy	Prologis	Morgan Stanley	2.83	14.71
REDWX	Microsoft	UnitedHealth Group	Visa Inc	VMware	Starbucks	NXP Semiconductors	Akamai Technologies	Prologis	Aptiv	Ameriprise Financial	3.74	8.05
BCAMX	Microsoft	Apple	Alphabet A	Visa	Citigroup	Morgan Stanley	Verizon Communications	Mohawk Industries	Hannon Armstrong Sustainable Infrastructure Capital	Adobe	1	10.62
BTEFX	Microsoft	Apple	Alphabet A	Accenture	Visa	Costco	Union Pacific	UnitedHealth Group	JPMorgan	Starbucks	1.7	9.72
MIDIX	Microsoft	Apple	Alphabet A	Cigna Corp	Walt Disney	Oracle	Lowe's Companies	Allstate	PepsiCo	United Parcel Service	2.24	10.82
FWMNX	Microsoft	Walt Disney	Accenture	Anthem	Salesforce.com	Nasdaq	Adobe	Bank of America	NVIDIA	Federal Signal	1.15	16.73
FITLX	Microsoft	Alphabet A	Alphabet C	Tesla	Johnson & Johnson	Visa	NVIDIA	Home Depot	Mastercard	Walt Disney	2.75	13.16
FWOMX	Microsoft	Walt Disney	Accenture	Anthem	Salesforce.com	Nasdaq	Adobe	Bank of America	NVIDIA	Federal Signal	1.15	16.73
JHJIX	Apple	Microsoft	Alphabet A	Mastercard	Bank of America	Target	Trane Technologies	Adobe	Deere & Co	Paypal	3.12	10.06
JISX	Microsoft	Apple	Walt Disney	Mastercard	Home Depot	Bank of America	Citigroup	Intuit	Cigna	Trane Technologies	0	9.39
SUSTX	Microsoft	Home Depot	PNC Financial Services	Medtronic	Visa	Accenture	Rockwell Automation	Commerce Bancshares	Johnson & Johnson	Danaher	1.97	11.13
NBSLX	Microsoft	Alphabet A	Texas Instruments	Comcast	JPMorgan	Cigna	W.W. Grainger	Advance Auto Parts	United Rentals	Stanley Black & Decker Inc	1.93	10.96
NUEIX	Apple	Microsoft	Alphabet A	Amazon	Mastercard	Alphabet C	Home Depot	Texas Instruments	JPMorgan	Facebook	1.39	12.93
PRILX	Microsoft	Alphabet A	CME Group	Comcast	Danaher	Deere & Co	FedEx	Charles Schwab	Linde	Verizon Communications	3.24	6.07
PXLIX	Microsoft	Apple	Applied Materials	Amazon.com	Procter & Gamble	United Parcel Service	Alphabet A	Bristol-Myers Squibb Company	Voya Financials	T-Mobile	3.02	9.18
PWGIX	Apple	Microsoft	Alphabet A	NVIDIA	Johnson & Johnson	Verizon Communications	Thermo Fisher Scientific	Home Depot	Lam Research	Zoetis Inc	5.2	7.1
IESGX	Microsoft	Apple	Alphabet A	Home Depot	Allianz	Adobe	Iberdrola	Facebook	Sony	T.Rowe	2.28	9.33
VSRDX	Alphabet A	Visa	Adobe	PepsiCo	Mastercard	Verizon Communications	Walt Disney	NVIDIA	Cisco	Tesla	2.52	7.84

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Financial Services	Real Estate	Communication Services	Emergy	Industrials	Technology	Consumer Defensive	Healthcare	Utilities	Notes ESG	Management fees	Fund size (billions)	Note Overall
16.09	1.9	9.2	1.51	10.11	22.88	6.41	12.44	1.92	5	0.59	3.5	5
19.15	3.38	2.7	0	13.6	28.62	5.38	14.39	1	5	2	0.1383	3
15	2.98	11.34	0	10.01	27.43	7.63	12.07	1.91	5	0.75	0.0576	2
18.32	0	11.08	2.14	14.7	20.38	9.04	11.79	1.13	5	0.75	0.1955	3
12.42	3.72	11.66	1.98	8.65	28.49	5.55	12.67	1.8	5	0.47	0.2142	2
15.14	2.35	7.7	0.95	8.45	25.61	4.58	14.17	3.19	5	0.54	0.1207	1
15.12	2.84	12.29	1.26	9.22	23.29	6.58	12.41	1.08	5	0.11	1.2	5
15.14	2.35	7.7	0.95	8.45	25.61	4.58	14.17	3.19	5	0.54	0.1207	1
16.1	3.73	7.09	0	12.3	24.39	8.38	13.31	1.52	5	0.75%	0.169	5
17.11	4.79	7.29	0	11.15	29.67	5.07	13.73	1.78	5	0.3	0.113	4
15.14	2.26	1.95	0	12.82	24.52	6.66	23.55	0	5	0.6	0.0134	1
11.46	0	10.59	0	14.59	25.52	5.13	17.37	2.46	5	0.63	1.9	3
16.42	3.62	10.18	0.92	9.01	25.41	4.59	14.66	0.86	5	0.37	0.3385	4
13.21	5.68	12.23	0	15.76	24.81	8.05	10.95	0	5	0.58	28.1	5
13.6	5.01	8.81	0	8.31	26.9	7.09	17.01	1.06	5	0.65	1.4	5
11.64	2.88	9.18	0	9.06	29.7	6.76	16.68	1.8	5	0.65	0.2869	3
12.48	0	9.06	0	12.76	26.92	7.78	16.79	2.59	5	1.25	0.0091	2
19.71	2.18	14.05	2.31	10.27	20.63	6.13	11.73	2.63	5	0.25	0.8132	4

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Annexe 7 : Données des sociétés composant >10% du top10 positions des 50 fonds sélectionnés sans critères ESG

Secteur	Société	Note ESG (0-10 Negligible, 10-20 Low, 20-30 Med., 30-40 High, 40+ Severe)	Matérialité 1	Matérialité 2	Matérialité 3
Software & Services	Microsoft	13.3	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics
Software & Services	Alphabet A	22.9	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics
Technology Hardware	Apple	16.9	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics
Media	Walt Disney	14.9	Corporate Governance	Product Governance	Business Ethics
Retailing	Home Depot	11.6	Corporate Governance	Land Use and Biodiversity - Supply Chain	Human Capital
Software & Services	Adobe	10.9	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Human Capital
Software & Services	Visa	17.4	Corporate Governance	Business Ethics	Data Privacy and Security
Software & Services	Mastercard	16.3	Corporate Governance	Human Capital	Business Ethics
Semiconductors	NVIDIA	12.8	Corporate Governance	Human Capital	Business Ethics
Software & Services	Accenture	11.3	Corporate Governance	Business Ethics	Human Capital
Banks	Bank of America	26.4	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Business Ethics
Banks	JPMorgan	28.2	Data Privacy & Security	Product Governance	Business Ethics
Telecommunication Services	Verizon Communications	17.9	Corporate Governance	Product Governance	Data Privacy and Security
Pharmaceuticals	Johnson & Johnson	29	Product Governance	Data Privacy and Security	Access to Basic Services
Software & Services	Alphabet C	22.9	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics
Healthcare	UnitedHealth Group	20.9	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Product Governance
Retailing	Amazon	30.9	Data Privacy & Security	Product Governance	Business Ethics
Semiconductors	Texas Instruments	19.9	Corporate Governance	Resource Use	Product Governance
Healthcare	Anthem	12.2	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Human Capital
Automobiles	Tesla	31.3	Product Governance	Human Capital	Business Ethics
Media	Comcast	18.8	Corporate Governance	Business Ethics	Product Governance
Food Products	PepsiCo	17.7	Corporate Governance	Human Rights - Supply Chain	E&S Impact of Products and Services
Consumer Services	Starbucks	21.1	Corporate Governance	E&S Impact of Products and Services	Product Governance
Banks	Citigroup	25.2	Corporate Governance	ESG Integration - Financials	Business Ethics
Software & Services	Salesforce.com	11.4	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Human Capital
Pharmaceuticals	Danaher	17.7	Corporate Governance	Human Capital	Product Governance
Diversified Financials	Morgan Stanley	22.7	Corporate Governance	Product Governance	Business Ethics
Diversified Financials	Nasdaq	14.9	Corporate Governance	Data Privacy and Security	Human Capital
Healthcare	Cigna	11.8	Corporate Governance	Business Ethics	Access to Basic Services
Machinery	Deere & Co	16.7	Corporate Governance	Human Capital	Product Governance
Transportation	United Parcel Service	20.5	Corporate Governance	Human Capital	Carbon - Own Operations
Building Products	Trane Technologies	14.6	Corporate Governance	E&S Impact of Products and Services	Resource Use
Real Estate	Prologis	10	Corporate Governance	Product Governance	Human Capital
Software & Services	Facebook	28	Data Privacy & Security	Human Capital	Business Ethics

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Matérialité 4	Classement overall Total 14151 sociétés	Classement de son secteur	Taux de possession top10 fonds ESG	Taux de possession top10 fonds non-ESG
Corporate Governance	585	15/842	100%	83%
Corporate Governance	4371	393/843	76%	75%
Corporate Governance	1702	173/562	59%	67%
Human Capital	1043	70/282	41%	15%
Human Rights - Supply Chain	289	17/474	41%	12%
Product Governance	196	5/846	35%	6%
Human Capital	1890	97/846	29%	13%
Data Privacy and Security	1494	61/846	29%	13%
Product Governance	479	3/261	29%	12%
Data Privacy and Security	246	7/846	24%	2%
Product Governance	6291	318/1063	24%	13%
Corporate Governance	7177	382/1058	24%	48%
Business Ethics	2130	15/222	24%	0%
Product Governance	7615	145/901	18%	27%
Corporate Governance	4371	393/843	12%	23%
Access to Basic Services	3435	101/561	12%	25%
Corporate Governance	8632	473/474	12%	63%
Human Capital	2999	30/261	12%	6%
Business Ethics	388	4/561	12%	0%
Corporate Governance	8794	50/72	12%	21%
Data Privacy and Security	2487	203/282	12%	8%
Product Governance	2028	8/578	12%	0%
Human Rights - Supply Chain	3547	131/455	12%	0%
Product Governance	5663	282/1063	12%	8%
Product Governance	261	8/846	12%	0%
Business Ethics	2056	12/901	12%	0%
Human Capital	4313	163/794	12%	6%
ESG Integration - Financials	1057	51/794	12%	0%
Data Privacy and Security	307	2/561	12%	2%
E&S Impact of Products and Services	1649	5/498	12%	0%
Occupational Health and Safety	3283	76/348	12%	4%
Business Ethics	965	2/133	12%	2%
ESG Integration - Financials	110	28/1037	12%	6%
Corporate Governance	7109	725/843	12%	52%

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Annexe 8 : Données quantitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG (sur 5 ans)

Tickers	Annualized Return (Ticker)	Annualized Return (Benchmark)	Standard Deviation	Max Drawdown	Downside Risk	Sharpe*	Sortino	Raw Beta	Tracking Error	Information Ratio	Jensen Alpha
AFEIX	18.20%	17.14%	15.26%	-18.98%	8.64%	1.12	2.11	1.01	0.02	0.55	0.01
REDWX	18.38%	17.14%	19.66%	-29.73%	12.33%	0.88	1.49	1.23	0.08	0.25	-0.02
BCAMX	17.14%	17.14%	14.61%	-18.67%	8.80%	0.90	1.63	0.97	0.02	-1.18	-0.02
BTEFX	16.40%	17.14%	14.34%	-20.00%	8.33%	1.07	1.97	0.94	0.03	-0.27	0.00
MIDIX	11.55%	17.14%	15.89%	-19.95%	9.49%	0.66	1.22	1.02	0.05	-1.05	-0.06
FWMNX	24.03%	17.14%	21.14%	-22.31%	12.26%	1.08	1.96	1.09	0.05	0.28	0.05
FITLX	17.65%	17.14%	16.08%	-19.11%	9.40%	1.03	1.88	0.97	0.02	0.23	0.01
FWOMX	24.00%	17.14%	21.14%	-22.31%	12.26%	1.08	1.96	1.09	0.05	0.27	0.05
JHJIX	16.74%	17.14%	14.76%	-20.92%	8.48%	1.06	1.97	0.97	0.02	0.08	0.00
JHISX	17.33%	17.14%	14.58%	-17.65%	8.22%	1.11	2.11	0.96	0.02	0.04	0.01
SUSTX	42.23%	17.14%	12.52%	-2.61%	2.11%	3.28	20.06	0.80	0.04	0.04	0.28
NBSLX	15.36%	17.14%	15.26%	-21.49%	9.01%	0.93	1.71	0.99	0.03	-0.46	-0.02
NUEIX	34.71%	17.14%	15.45%	-2.24%	4.99%	2.17	6.95	0.97	0.02	1.74	0.18
PRILX	17.45%	17.14%	13.29%	-16.91%	7.40%	1.23	2.36	0.86	0.04	0.01	0.03
PXLIX	20.01%	17.14%	15.92%	-18.27%	9.16%	1.19	2.18	1.00	0.03	0.98	0.03
PWGIX	15.22%	17.14%	14.23%	-20.53%	8.47%	0.99	1.80	0.94	0.02	-0.92	-0.01
IESGX	13.63%	17.14%	14.01%	-18.72%	8.38%	0.89	1.63	0.90	0.04	-0.87	-0.02
VSRDX	15.49%	17.14%	14.95%	-20.12%	8.76%	0.96	1.77	0.99	0.02	-0.71	-0.01

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Annexe 9 : Données quantitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG (sur 10 ans)

Tickers	Annualized Return (Ticker)	Annualized Return (Benchmark)	Standard Deviation	Max Drawdown	Downside Risk	Sharpe*	Sortino	Raw Beta	Tracking Error	Information Ratio	Jensen Alpha
AFEIX	14.42%	14.36%	13.74%	-18.98%	7.52%	1.01	1.92	1.00	0.02	0.04	0.00
REDWX	16.04%	14.36%	19.67%	-29.73%	12.50%	0.79	1.28	1.24	0.08	0.10	-0.02
BCAMX	12.84%	14.36%	12.98%	-18.67%	7.45%	0.94	1.72	0.97	0.02	-0.97	-0.01
BTEFX	12.69%	14.36%	12.91%	-20.00%	7.22%	0.94	1.76	0.93	0.03	-0.61	-0.01
MIDIX	11.00%	14.36%	15.44%	-21.83%	8.80%	0.67	1.25	1.07	0.05	-0.53	-0.04
FWMNX	24.03%	14.36%	21.14%	-22.31%	12.26%	1.11	1.96	1.09	0.05	0.28	0.08
FITLX	17.65%	14.36%	16.08%	-19.11%	9.40%	1.06	1.88	0.97	0.02	0.23	0.04
FWOMX	24.00%	14.36%	21.14%	-22.31%	12.26%	1.11	1.96	1.09	0.05	0.27	0.08
JHJIX	16.74%	14.36%	14.76%	-20.92%	8.48%	1.09	1.97	0.97	0.02	0.08	0.03
JHISX	14.25%	14.36%	13.98%	-18.51%	7.61%	0.98	1.87	1.01	0.02	-0.02	0.00
SUSTX	42.23%	14.36%	12.52%	-2.61%	2.11%	3.33	20.06	0.80	0.04	0.04	0.31
NBSLX	12.24%	14.36%	14.07%	-21.49%	8.13%	0.83	1.50	1.00	0.03	-0.54	-0.02
NUEIX	34.71%	14.36%	15.45%	-2.24%	4.99%	2.21	6.95	0.97	0.02	1.74	0.21
PRILX	14.74%	14.36%	12.03%	-16.91%	6.39%	1.18	2.31	0.85	0.04	0.04	0.02
PXLIX	20.01%	14.36%	15.92%	-18.27%	9.16%	1.22	2.18	1.00	0.03	0.98	0.06
PWGIX	11.91%	14.36%	14.06%	-20.53%	7.82%	0.81	1.52	1.01	0.03	-0.73	-0.03
IESGX	13.63%	14.36%	14.01%	-18.72%	8.38%	0.93	1.63	0.90	0.04	-0.87	0.01
VSRDX	13.68%	14.36%	13.75%	-20.12%	7.62%	0.95	1.79	1.00	0.02	-0.36	-0.01

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?

Annexe 10 : Données quantitatives 18 fonds sélectionnés avec critères ESG (sur 14 ans, maximum mesurable)

Tickers	Annualized Return (Ticker)	Annualized Return (Benchmark)	Standard Deviation	Max Drawdown	Downside Risk	Sharpe*	Sortino	Raw Beta	Tracking Error	Information Ratio	Jensen Alpha
AFEIX	10.50%	10.19%	15.39%	-48.23%	9.29%	0.63	1.13	0.98	1.84%	0.13	0.00
REDWX	16.04%	10.19%	19.67%	-29.73%	12.50%	0.78	1.28	1.24	7.82%	0.10	0.04
BCAMX	12.84%	10.19%	12.98%	-18.67%	7.45%	0.93	1.72	0.97	2.19%	-0.97	0.03
BTEFX	10.10%	10.19%	14.46%	-43.78%	8.66%	0.65	1.17	0.91	3.06%	-0.07	0.01
MIDIX	8.43%	10.19%	17.76%	-52.70%	10.80%	0.43	0.78	1.08	5.69%	-0.21	-0.03
FWMNX	24.03%	10.19%	21.14%	-22.31%	12.26%	1.10	1.96	1.09	4.80%	0.28	0.13
FITLX	17.65%	10.19%	16.08%	-19.11%	9.40%	1.05	1.88	0.97	1.84%	0.23	0.08
FWOMX	24.00%	10.19%	21.14%	-22.31%	12.26%	1.10	1.96	1.09	4.80%	0.27	0.13
JHJIX	16.74%	10.19%	14.76%	-20.92%	8.48%	1.08	1.97	0.97	2.33%	0.08	0.07
JHISX	9.32%	10.19%	16.33%	-55.20%	10.06%	0.52	0.93	1.03	3.33%	-0.20	-0.01
SUSTX	42.23%	10.19%	12.52%	-2.61%	2.11%	3.31	20.06	0.80	3.74%	0.04	0.34
NBSLX	9.53%	10.19%	16.12%	-46.50%	9.97%	0.54	0.96	0.99	4.00%	-0.16	-0.01
NUEIX	34.71%	10.19%	15.45%	-2.24%	4.99%	2.20	6.95	0.97	1.51%	1.74	0.25
PRILX	12.17%	10.19%	13.77%	-35.35%	8.10%	0.83	1.50	0.85	4.28%	0.36	0.03
PXLIX	20.01%	10.19%	15.92%	-18.27%	9.16%	1.21	2.18	1.00	2.54%	0.98	0.10
PWGIX	9.58%	10.19%	16.44%	-50.23%	10.15%	0.54	0.94	1.02	4.17%	-0.06	-0.01
IESGX	13.63%	10.19%	14.01%	-18.72%	8.38%	0.92	1.63	0.90	3.60%	-0.87	0.04
VSRDX	9.78%	10.19%	15.76%	-51.53%	9.65%	0.57	1.01	1.01	1.73%	-0.20	0.00

L'investissement en produits ESG, est-il pertinent ?