



# La transition au service de la performance



Anthony Bailly  
Gestionnaire, Actions Européennes



Ludivine de Quincerot  
Responsable ESG & Analyse  
Financière Gestionnaire Allocation  
Diversifiée

Thématique d'investissement durable en vogue, la transition est au cœur de la construction de notre stratégie d'investissement durable, incarnée notamment par le fonds R-co 4Change Net Zero Equity Euro. Quatre ans après son lancement<sup>1</sup>, Anthony Bailly et Ludivine de Quincerot dressent un bilan et expliquent comment ils concilient enjeux durables et financiers dans leur gestion.

## Comment définir votre stratégie d'investissement ?

**Ludivine de Quincerot :** L'approche de transition est au cœur de la stratégie du fonds depuis sa création. C'était un positionnement plutôt contrariant à son lancement en 2019. À cette époque, lorsque l'on parlait d'investissement durable, le débat avait l'air simple et se résumait souvent à investir dans des thématiques comme les sociétés développant des solutions en lien avec la transition ou les énergies renouvelables qui semblaient porteuses de croissance structurelle au regard des besoins en investissements nécessaires qui, par conséquent, seraient forcément rentables. La logique financière a repris ses droits et les hausses cumulées de l'inflation et des taux d'intérêt qui s'en est suivi ont fortement impacté ces secteurs et engendré des performances boursières très décevantes. Nous n'étions pas exposés à ces acteurs dont les niveaux de valorisation nous semblaient excessifs au regard de leurs fondamentaux. La forte représentation de ces valeurs au sein

des portefeuilles ESG constituait, en outre, un risque supplémentaire.

**Anthony Bailly :** La particularité de notre approche porte sur le fait que nous nous laissons la possibilité d'investir dans tous les secteurs<sup>[2]</sup>, y compris les plus émetteurs. Au niveau mondial, cinq secteurs (chimie, matières premières, services aux collectivités, construction, énergie) sont responsables de 86 % des émissions de CO<sub>2</sub><sup>[3]</sup>. Nous sommes persuadés d'obtenir un impact environnemental plus significatif en accompagnant ces derniers dans leur transition, plutôt qu'en favorisant l'exclusion, du moment où nous sélectionnons des acteurs présentant les trajectoires de décarbonation les plus crédibles et ambitieuses. La possibilité d'investir dans tous les secteurs a également l'avantage d'éviter les biais de style et nous donne la flexibilité nécessaire pour naviguer dans le cycle économique.

## En quoi la thématique de la transition est-elle porteuse ?

**L.d.Q. :** Les plans massifs d'aides publiques des deux côtés de l'Atlantique (IRA aux États-Unis et le EU Green Deal) permettent d'accélérer un mouvement plus profond déjà initié par les grands groupes et les sociétés innovantes via la transformation de leurs business models. Les subventions accordées ont particulièrement bénéficié à certains secteurs comme les services aux collectivités, en accélérant notamment l'évolution du mix énergétique.

**A.B. :** Ainsi, il existe différentes manières de se positionner sur la chaîne de valeur et de bénéficier de ces mesures incitatives. Plusieurs secteurs et sociétés au sein du portefeuille, comme Alstom, sont ainsi censés en profiter, entre autre, parce que la place du transport ferroviaire va devenir de plus en plus importante dans les années à venir. Il existe aussi des exemples dans le secteur de l'énergie avec Vallourec ou Technip Energies qui vont pouvoir bénéficier de la transition et des subventions grâce aux méthodes de captation, séquestration et stockage du carbone développées par le premier ou la transformation de ses sites de production pour le second. Dans les scénarios d'alignement sur l'Accord de Paris annoncés par les gouvernements, ces techniques représenteraient 15 % de la réduction des émissions de CO<sub>2</sub><sup>[4]</sup>. C'est donc un enjeu très stratégique. On peut encore citer Siemens Energy qui profite du développement des parcs éoliens ou Saint-Gobain dans la rénovation du parc immobilier.

### Une stratégie qui s'appuie sur des prestataires de référence

MSCI ESG Research analyse de plus de 8 500 émetteurs et 680 000 instruments d'actions et d'obligations ainsi que 53 000 fonds et ETFs. Les meilleurs et les pires acteurs par secteur sont notés entre AAA et CCC.

SBTi, groupe d'experts scientifiques dont le but est de définir, promouvoir et valider les meilleures pratiques en matière de réduction des émissions carbone et d'objectifs "Net Zero" avec une prise en compte du scope 3.

Carbon4 Finance pour collecter les données carbone des entreprises en considérant

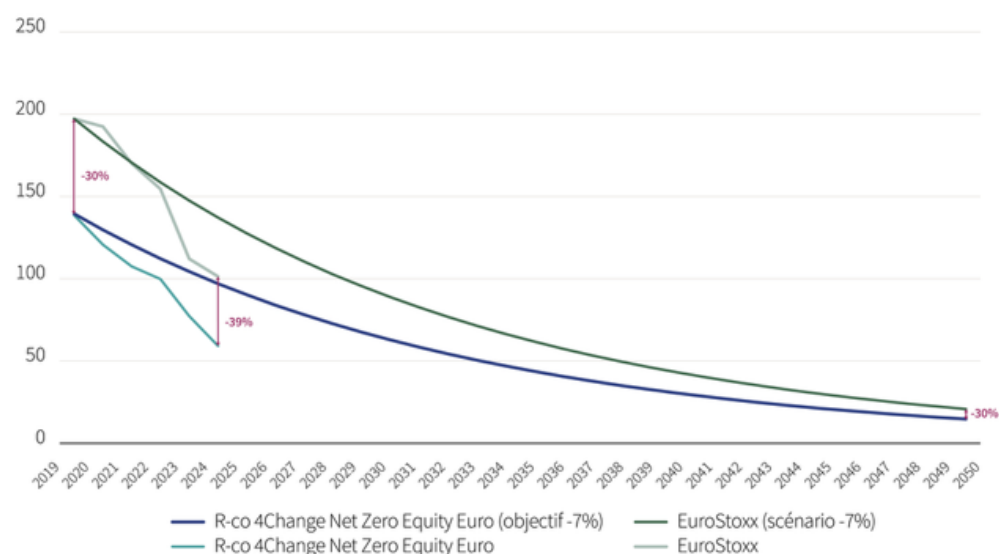
l'ensemble des scopes d'émissions 1, 2 & 3 dans l'analyse climat passée, présente et future des émetteurs.

## Comment R-co 4Change Net Zero Equity Euro s'inscrit dans cette thématique ?

**A. B. :** R-co 4Change Net Zero Equity Euro est un fonds article 9 SFDR<sup>[5]</sup>, labélisé ISR<sup>[6]</sup> et d'ores et déjà aligné avec la dernière mouture du label. Nous avons définis trois leviers d'impact pour piloter nos investissements et monitorer l'atteinte de nos objectifs environnementaux : l'intensité carbone du portefeuille doit être à tout moment 20 % inférieure à celle de notre indice de référence<sup>[7]</sup>, nous devons obtenir une baisse de l'intensité carbone du portefeuille d'au moins 7 % par an en moyenne et, enfin, 90 % des sociétés en portefeuille devront avoir fait valider leur trajectoire d'alignement sur l'Accord de Paris par la SBTi à horizon 2030.

**L.d.Q. :** Quatre ans après le lancement cette stratégie, nous pouvons démontrer que nous sommes allés au-delà de nos engagements : 71 % de sociétés validées par SBTi (vs. 21 % en 2019), une intensité carbone qui a diminué de plus de 7 % par an et qui est à présent 39 % inférieure à celle de son indice de référence<sup>[8]</sup>. Ces résultats ont été obtenus alors même que nous avons augmenté le poids cumulé des secteurs émetteurs dans le portefeuille qui est actuellement de 25 % contre 19 %<sup>[8]</sup> lors du lancement du fond. Le secteur des services aux collectivités représente le principal contributeur à cette baisse avec, en premier lieu, EDP qui est ainsi passée de plus de 1 300 tCO<sub>2</sub>/M€ de chiffre d'affaires en 2019 à 280<sup>[9]</sup> cette année. Sur l'ensemble du portefeuille, les émissions absolues ont baissé de 30 % depuis le lancement<sup>8</sup>. Fidèles à notre philosophie, l'intensité carbone du portefeuille ayant baissé plus vite qu'anticipé, nous continuons à sélectionner de nouvelles sociétés au sein des secteurs émetteurs pour les accompagner dans leur transition.

## Intensité carbone (scopes 1 et 2) (tCO2e / M€ de CA)



Sources : Bloomberg, SBTi, MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 30/04/2024.

## Vous évoquiez une grille de transition, en quoi consiste-t-elle ?

**L.d.Q. :** Nous avons créé une grille d'analyse de transition qui permet d'évaluer de manière homogène la dynamique de transition des sociétés avec trois objectifs. Le premier est d'évaluer le potentiel de transition, les mesures mises en place, la crédibilité des objectifs et leur pertinence. Le second, d'établir un dialogue constructif avec les émetteurs grâce à des analyses qualitatives et quantitatives approfondies. Le troisième vise à répondre aux exigences des labels, de la réglementation et de nos clients qui nous demandent des preuves de plus en plus concrètes de l'état d'avancée des plans de transition des sociétés. Cette grille s'articule autour de six piliers et constitue un outil d'analyse et d'engagement qui permet de suivre dans le temps les progrès des sociétés .

**A.B. :** Nos analyses qualitatives et quantitatives sont actualisées au moins annuellement, mais peuvent également faire l'objet de mise à jour opportune, notamment suite à un échange avec le management d'une société. Nous appliquons cette grille à toutes les entreprises en portefeuille avec une attention particulière portée aux secteurs les plus émetteurs. Si un certain nombre d'acteurs de notre industrie profite de l'engouement autour de la transition pour se positionner sur ce thème, apprécier cette thématique s'avère néanmoins particulièrement exigeant. Nous approfondissons et renforçons notre expertise depuis 2019, notamment via les groupes de travail et les consultations du régulateur. Notre grille d'analyse de transition s'inscrit en grande partie dans l'esprit des travaux menés.

### Les six piliers de notre grille de transition ·

- Gouvernance des enjeux climatiques et de transition juste

- Reporting des émissions sur tous les scopes
- Engagements climat et validation SBTi
- Robustesses des objectifs
- Mesures et investissements
- Résultats obtenus

## L'engagement est-elle une dimension importante dans la gestion de ce portefeuille ?

**L.d.Q :** Nous votons sur 100 % de nos positions en actions<sup>[10]</sup> et nous participons à des initiatives de Place, que ce soit des coalitions ou des groupes de travail. Notre grille d'analyse de transition se nourrit du résultat de ces travaux. Enfin, nous avons un dialogue régulier et constructif avec les sociétés que nous connaissons en profondeur du fait de la concentration de nos portefeuilles. Dans ce cadre, la grille d'analyse constitue un outil d'échange et pour étayer notre engagement avec les sociétés. Beaucoup d'entre elles souhaitent échanger à ce sujet, comprendre notre évaluation et essayer de s'améliorer sur les points que nous avons identifiés.

**A.B. :** Concrètement, depuis 2021 nous avons rencontré les deux tiers des sociétés en portefeuille et dans près de 40 % des cas<sup>[7]</sup>, les questions que nous avons posées se sont accompagnées d'une demande d'action de la part de l'entreprise. Nous avons, par exemple, été amenés à échanger avec Alstom sur le calcul des émissions de CO2 évitées (dites de « Scope 4 »). Nous avons menés treize dialogues individuels avec la société entre 2021 et 2023 et nous espérons une publication de ces données sur l'exercice 2025. D'autres questions portant sur des thématiques environnementales ont pu également être abordées, notamment au sujet des opportunités liées au développement du train à hydrogène (niveaux de commande actuels et investissements futurs...). Autre cas, Vallourec a décidé d'ajouter deux nouveaux objectifs à ceux déjà validés en 2020 par SBTi. Nous avons échangé à ce sujet avec la direction du développement durable dans l'attente de la décision de SBTi. Dernier exemple concernant Carrefour : depuis 2021, nous évoquons la publication après audit indépendant de ses émissions de gaz à effet de serre de Scope 3. Ce point a finalement été inscrit à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires 2023 et a été adopté.

### **Un fonds de partage au profit de l'expédition scientifique Polar POD**

R-co 4Change Net Zero Equity Euro est fonds de partage. Un partenariat a été établi avec l'association Océan Polaire, association de loi 1901 créée en 1991 et reconnue d'intérêt général, dont l'objet est l'organisation d'expéditions et de missions à caractère éducatif et scientifique dans les régions polaires. Pour l'ensemble des parts du FCP, 0,15 % des frais de gestion seront reversés à l'association Océan Polaire afin de contribuer au financement de l'expédition Polar POD.

## Quelles sont vos orientations d'investissement pour les mois à venir ?

**AB :** Au cours des trois dernières années, dans des configurations de marchés très différentes, la performance financière de R-co 4Change Net Zero Equity Euro lui a permis de se distinguer au sein de l'univers des fonds climat, démontrant ainsi sa capacité à ne pas être captif des rotations sectorielles. Ainsi, jusqu'à récemment, nous avons évité d'investir dans les sociétés spécialisées dans la production d'énergie renouvelable pour des questions de valorisation. Toutefois, nous avons intégré Siemens Energy, premier producteur d'éolienne en Allemagne, dans le portefeuille en début d'année et réfléchissons à d'autres investissements dans ce secteur, les niveaux de valorisation nous semblant désormais beaucoup plus attractifs.

**L.d.Q. :** Compte tenu de la forte baisse de l'intensité carbone du portefeuille, nous sommes toujours à la recherche d'acteurs en transition à la fois dans les secteurs fortement émetteurs comme les services aux collectivités ou l'immobilier, mais aussi dans d'autres comme l'automobile où les émissions de scope 3 sont très significatives et les enjeux de transformation des business models particulièrement stratégiques.

### **Le Net Zero en bref**

En 2015, la COP21 entérine l'Accord de Paris avec pour objectif de limiter le réchauffement climatique à un niveau inférieur à 2°C d'ici 2100 par rapport au niveau préindustrielle, en poursuivant les efforts pour la limiter à 1,5°C. Ce plan ambitieux intègre différentes dispositions dont l'objectif "Net Zero" qui induit la baisse continue des émissions anthropiques de gaz à effet de serre dans le but d'approcher un zéro théorique. La première étape consiste à atteindre le plafonnement des émissions, puis à les réduire autant que possible jusqu'en 2050, pour ensuite compenser les émissions résiduelles grâce à différents mécanismes, qu'ils soient naturels ou technologiques.

---

### *En savoir plus sur le/les fonds*

R-co 4Change Net Zero Equity Euro



---

### *Voir ce document sur notre site internet*



- 
- (1) Le fonds à fait l'objet d'un changement de dénomination et de stratégie avec une prise en compte de critères durables en date du 11/02/2020, puis d'un nouveau changement de dénomination le 15/10/2021 avec un renforcement de sa stratégie d'investissement durable. Le FCP a été transformé en compartiment de la Sicav « R co2 » le 17/09/2021.
- (2) Hors exclusions réglementaires et fondamentales.
- (3) Sources : Our World in Data (2020), MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management 31/12/2021. Scope 1 & 2 selon la répartition des émissions de gaz à effet de serre par secteurs de l'indice MSCI World ACWI.
- (4) Source : United Nation Climate Change, décembre 2015.
- (5) Le règlement SFDR définit 3 catégories de produits en fonction de l'objectif de durabilité. Article 9 : produits qui ont pour objectif l'investissement durable. Le label ISR est un label français dont l'objectif est d'offrir une meilleure visibilité aux fonds d'investissement de droit français respectant les principes de l'investissement socialement responsable.
- (6) Les labels attestent uniquement le caractère responsable et durable de la gestion et ne doivent pas être considérés ni comme un gage de sécurité du capital ni comme une garantie de la performance financière du fonds. Les équipes de gestion sont susceptibles d'évoluer.
- (7) Euro Stoxx<sup>®</sup> NR
- (8) Source : Rothschild & Co Asset Management, 29/04/2024.
- (9) Source : EDP, Rothschild & Co Asset Management, mai 2024.
- (10) Source : Rothschild & Co Asset Management, 29/12/2023.

## Avertissements

### Horizon de placement recommandé : 5 ans

### Indicateur de risque SRI : 5/7

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée et reflète principalement son positionnement sur le marché des actions européennes. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyen et élevé et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de liquidité, impact des techniques telles que des produits dérivés. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

### Principaux risques

Risque en capital, risque de marché, risque lié aux critères extra-financiers (ESG), risque de durabilité, risque de contrepartie, risques liés aux opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres, risque de change. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management : [am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)

### Avertissements

Communication publicitaire. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes. En outre, compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. R-co 4Change Net Zero Equity Euro est un compartiment de la Société d'Investissement à Capital Variable de droit français "R-co 2", dont le siège social est 29, avenue de Messine – 75008 Paris, immatriculée 889 511 747 RCS PARIS. Les informations ne présument pas de l'adéquation des OPC présentés au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DIC PRIIPS/prospectus complet est disponible sur notre site Internet : [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com). La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination de ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présentés dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA). Although Rothschild & Co Asset Management information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used



as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

**Rothschild & Co Asset Management Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173. Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management sous peine de poursuites.**

---

## À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs.

Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 31 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs.

Plus d'informations sur [am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)

### France

29, Avenue de Messine  
75008 Paris  
+33 1 40 74 40 74

### Suisse

Rothschild & Co Bank AG  
Rue de la Corraterie 6  
1204 Genève  
+41 22 818 59 00

### Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4  
Frankfurt am Main 60313  
+49 69 299 8840

### Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52  
1000 Bruxelles  
+32 2 627 77 30

### Italie

Passaggio Centrale 3  
20 123 Milano  
+39 02 7244 31

### Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis  
28046 Madrid  
+39 02 7244 31

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

