



R-co 4Change Net Zero Equity Euro, une approche de transition en faveur de l'objectif Net Zero



Anthony Bailly
Gestionnaire actions européennes

Lancé en 2019, R-co 4Change Net Zero Equity Euro parvient à combiner réduction d'intensité carbone et performance financière grâce à son positionnement de transition, une approche qui tend à se démocratiser dans l'univers des fonds « climat ». Anthony Bailly et Vincent Iméneuraët nous détaillent leur philosophie d'investissement et les résultats obtenus depuis le lancement du fonds.



Vincent Iméneuraët
Gestionnaire actions européennes

Quels sont les fondements de votre stratégie ?

Pour développer notre stratégie Net Zero, nous nous sommes penchés sur l'analyse des émissions carbone. Il est apparu qu'au niveau mondial, cinq secteurs (chimie, matières premières, services aux collectivités, construction, énergie) sont responsables de 86 % des émissions de CO₂⁽¹⁾. Au lancement de R-co 4Change Net Zero Equity Euro, la majorité des fonds « climat » existants reposaient sur des stratégies « *low carbon*⁽²⁾ » qui excluaient, de facto, ces cinq secteurs. Nous nous sommes dès lors demandé si nous n'aurions pas davantage d'impact en investissant dans tous les secteurs⁽³⁾, notamment les plus émetteurs, mais en sélectionnant des acteurs présentant les trajectoires de décarbonation les plus crédibles et ambitieuses. Cette approche nous semble notamment propice à la mise en place d'un cercle vertueux. En effet, nous sommes convaincus qu'au sein de ces secteurs, lorsque des acteurs démontrent qu'ils sont capables de tenir leur trajectoire, cela a tendance à inciter les autres à répliquer leurs « best practices » et ainsi entraîner un effet « boule de neige » positif. Par ailleurs, en privilégiant l'exclusion, l'essentiel des fonds *low carbon* adopte un biais « croissance⁽⁴⁾ ». Dans le même temps, l'incertitude sur les *cash flow*⁽⁵⁾ futurs liés aux *capex*⁽⁶⁾ de transition des entreprises issues des secteurs émetteurs met leurs valorisations sous pression. Les primes de risque de ces dernières atteignent donc des niveaux significatifs. En conséquence, tant sur le plan durable que financier, se positionner sur ces secteurs nous semble avoir du sens.



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.

(1) 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.

(2) Bas carbone.

(3) Hors exclusions réglementaires et fondamentales.

(4) L'investisseur privilégiant le style « croissance » se focalise principalement sur le potentiel de croissance des bénéficiaires des sociétés en espérant que la croissance du chiffre d'affaires et des résultats soit supérieure à celle de son secteur ou à la moyenne du marché.

(5) Flux de trésorerie.

(6) Capital expenditure : dépenses d'investissement d'une entreprise capitalisées au bilan.



Comment s'assurer que les sociétés en portefeuille respectent leurs objectifs ?

Un tel positionnement implique d'engager régulièrement avec les sociétés et cela fait pleinement partie de notre démarche et des missions de nos analystes. Il faut notamment être en capacité d'analyser et questionner les trajectoires carbone ainsi que les capex alloués. Si les entreprises ne procèdent pas aux investissements nécessaires, il y a peu de chance que leurs objectifs soient atteints. En parallèle, nous disposons d'une grille d'analyse de transition pour évaluer la trajectoire de chaque émetteur au sein du portefeuille que ce soit à partir de nos analyses internes et des nombreux échanges que nous entretenons avec les sociétés, mais également en nous appuyant sur des prestataires externes : MSCI pour la notation du portefeuille, SBTi et Carbon4 Finance pour évaluer les trajectoires carbone des émetteurs. Nous avons notamment pour objectif que 90 % des sociétés en portefeuille soient validées par SBTi d'ici 2030 et incitons celles qui ne l'ont pas encore fait à s'engager en ce sens. Nous en sommes actuellement à 67 % contre 21 % au lancement du fonds⁽⁷⁾.

Dans quelle trajectoire s'inscrit votre portefeuille ?

Depuis sa création, la baisse de l'intensité carbone⁽⁸⁾ du portefeuille a été de -42 %⁽⁷⁾. Au lancement du fonds, elle s'élevait à 138 tonnes de CO₂ par millions d'euros de chiffre d'affaires, quand celle de l'indice était proche de 200⁽⁷⁾. Nous sommes donc partis avec un écart de -30 % que nous nous attachons à maintenir, même si « contractuellement » nous ne sommes tenus qu'à -20 % minimum. En accord avec les principes du Net Zero, nous sommes parvenus à tenir notre engagement de -7 % d'intensité carbone en moyenne par an, et même au-delà. Nous avons pourtant



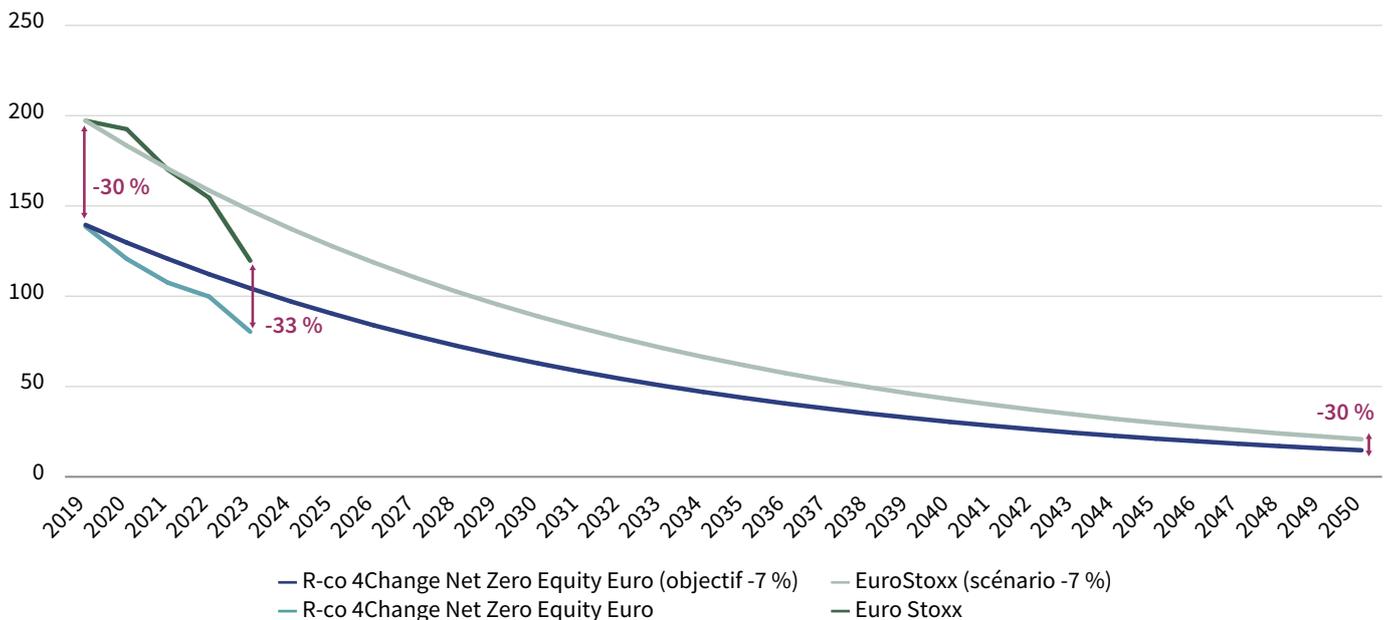
La **Science Based Target initiative (SBTi)** est un groupe d'experts scientifiques dont le but est de définir, promouvoir et valider les meilleures pratiques en matière de réduction des émissions carbone et d'objectifs "Net Zero". L'audit de la SBTi prend en compte tous les postes d'émissions.



carbone4

Carbon4 Finance est une société sœur du cabinet de conseil Carbone 4 fondé par Jean-Marc Jancovici et Alain Grandjean. Elle fournit des données carbone en considérant l'ensemble des scopes d'émissions dans l'analyse climat passée, présent et future des sociétés.

Trajectoire de l'intensité carbone du fonds (scopes 1 & 2) par rapport à son indice de référence



L'effet périmètre dû à la sortie de Linde de l'indice Euro Stoxx a été retraité
Sources : Bloomberg, SBTi, MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management – 31/10/2023.

(7) Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/10/2023. Date de création : 31/12/2019.

(8) Total des émissions annuelles en année N (scopes 1 & 2) divisée par le chiffre d'affaires annuel de l'année N.

Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management.

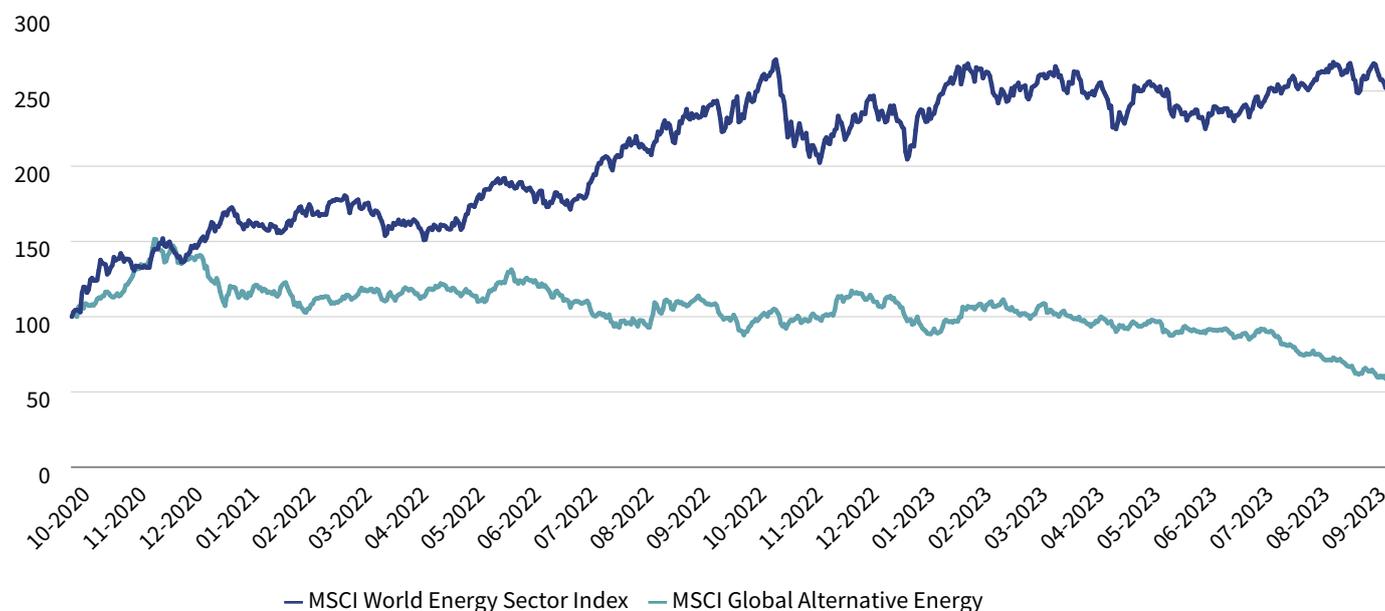


progressivement augmenté le poids des secteurs émetteurs au sein du portefeuille en passant de 19 % au lancement, à 23,2 % actuellement⁽⁹⁾. Ces résultats démontrent que les sociétés sélectionnées ont été capables de tenir des trajectoires en ligne avec nos objectifs. Le secteur des services aux collectivités illustre particulièrement cette baisse. Précisons que notre engagement porte uniquement sur les scopes 1 et 2⁽¹⁰⁾ puisqu'il est actuellement extrêmement complexe de collecter les données du scope 3 qui ont tendance à être publiées partiellement, voire à être très largement estimées et à se recouper entre les différents acteurs d'une même chaîne de valeur. Nous le prenons néanmoins indirectement en compte grâce à SBTi et Carbon4 Finance qui les intègrent dans leurs analyses.

Comment s'est comporté le fonds sur le plan financier ?

Si au lancement de R-co 4Change Net Zero Equity Euro, l'environnement était plutôt favorable aux stratégies low carbon et à leur positionnement « croissance », depuis, la hausse des taux a complètement rebattu les cartes. À titre d'exemple, les acteurs spécialisés dans la production d'énergie renouvelable, particulièrement prisées par ces stratégies, ont dû faire face à des difficultés de financement de leurs projets qui ont pesé sur leur performance. La dynamique de l'indice MSCI Global Alternative Energy par rapport à celle du secteur de l'énergie représenté par le MSCI World Energy Sector illustre cette tendance.

Performance sur 3 ans du secteur de l'énergie par rapport au secteur des énergies renouvelables



Source : Bloomberg, 31/10/2023.

Sur la même période, grâce à notre approche de transition et au positionnement nettement moins orienté croissance de notre portefeuille, nous sommes parvenus à nous distinguer parmi les fonds « climat », avec une performance annualisée de 12,8 %, également supérieure à celle de l'Euro Stoxx, qui est pourtant un indice généraliste (+10,4 %)⁽¹¹⁾. Étant, par nature, particulièrement attentifs au niveaux de valorisation, jusqu'à maintenant, nous n'étions pas investis dans les sociétés spécialisées uniquement dans la production d'énergie renouvelable. Nous restons toutefois pragmatiques et, dans ce nouveau contexte, ces valeurs nous semblent désormais intéressantes et cohérentes avec l'ADN du fonds.

(9) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/10/2023.

(10) Le scope 1 correspond aux émissions de carbone directes provenant des installations fixes ou mobiles situées à l'intérieur du périmètre organisationnel. Le scope 2 aux émissions de carbone indirectes liées aux consommations énergétiques. Le scope 3 aux émissions de carbone indirectes liées à d'autres étapes du cycle de vie d'un produit.

(11) Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, 31/10/2023. Part I EUR.

Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management.



R-co 4Change Net Zero Equity Euro

Performances	Depuis le début de l'année	2022	2021	2020	Depuis création ⁽¹⁾	Volatilité 1 an
R-co 4Change Net Zero Equity Euro EUR	9,8%	-10,8%	22,6%	-8,6%	93,7%	15,1%
Euro Stoxx [®] DR ⁽²⁾	6,3%	-12,3%	23,4%	-2,0%	12,8%	14,9%

(1) Date de création : 31/12/2019

(2) Indice de référence.

Source : Rothschild & Co Asset Management 31/10/2023.

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. Les performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

Horizon de placement recommandé : 5 ans

Indicateur de risque SRI : 5

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 Europe : 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 DICI 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. 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

À propos de Rothschild & Co Asset Management

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs d'institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous cinq marques fortes : Conviction, Valor, Thematic, 4Change et OPAL, bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en architecture ouverte. Basés à Paris et implantés dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 27 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com

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 présenté 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.



Rejoignez-nous
sur **LinkedIn** 

Retrouvez toutes
les informations sur
am.eu.rothschildandco.com

 **Rothschild & Co**
Asset Management