



La nouvelle donne géopolitique remet-elle en cause la thématique de la transition ?



Anthony Bailly

Responsable de la gestion actions européennes

Lancé il y a cinq ans sur la thématique de la transition, R-co 4Change Net Zero Equity Euro a tenu ses engagements en matière d'ESG tout en obtenant une performance qui se démarque des autres fonds « climat ». Si son positionnement s'est jusqu'à présent révélé porteur, doit-on désormais craindre un essoufflement ?



Ludivine de Quincerot

Responsable de l'Investissement Durable et de la gestion Diversifiée Europe

Avec le retour de Trump, la thématique de la transition climatique est-elle en péril ?

Au-delà des déclarations d'intention, nous jugerons à l'épreuve des faits. Le retour de Donald Trump à la Maison Blanche suscite nécessairement des inquiétudes vis-à-vis de la politique climatique américaine. Parmi celles-ci, sa formule « drill, baby, drill!¹ » en faveur des producteurs de pétrole et de gaz vise principalement à garantir un avantage compétitif aux États-Unis grâce à une énergie peu chère. Reste néanmoins à connaître le niveau de productivité de ces nouveaux forages qui, dans un marché déjà bien approvisionné, pourrait engendrer une baisse des prix. Nous ne sommes, par ailleurs, pas convaincus que les acteurs du secteur et leurs investisseurs voient d'un bon œil une chute trop marquée du cours du baril.

En outre, au cours de la mandature Biden, les investissements favorables au développement des énergies renouvelables réalisés à travers l'IRA ont en grande partie profité à des États républicains. Ces derniers ne vont pas être remis en cause. Seul l'éolien offshore vient de subir un coup d'arrêt avec la suspension de la délivrance de nouveaux permis. Contrairement aux idées reçues, le bilan du premier mandat de Donald Trump en matière d'émissions de CO2 est équivalent à celui de ses prédécesseurs, même en excluant la période de pandémie. Les technologies bas carbone s'affichent actuellement comme un de secteurs les plus dynamiques et porteurs pour les années à venir. Enfin, il nous semble peu probable que les États-Unis décident de se tenir totalement à l'écart d'un domaine porteur où la Chine s'affiche déjà comme leader mondial.

Qu'en est-il du reste du monde ?

La Chine reste, justement, confrontée à un sujet d'indépendance énergétique et, pour y remédier, investit massivement dans les énergies renouvelables. L'Europe, quant à elle, fait face à un problème d'accessibilité lié au prix de l'énergie. Le coût du gaz y est quatre fois plus élevé qu'aux États-Unis. Pour des questions de souveraineté et de compétitivité, il est indispensable de poursuivre le développement des énergies vertes. Il s'agit d'ailleurs d'un des seuls domaines où l'Europe est en avance par rapport aux États-Unis. Actuellement, 76 % de la production d'électricité européenne est « Low carbon² » contre 42 % sur le sol américain³. Le mix énergétique a considérablement évolué et cette dynamique tend à nous rendre optimistes car les sociétés maintiennent ce cap même si les plans de financement européens restent difficiles à mettre en place.

Par ailleurs, la perspective d'une résolution du conflit russo-ukrainien, ambition martelée par Donald Trump, aurait un impact conséquent sur le prix du gaz. Même si elle a considérablement progressé, la production d'énergies vertes n'est toujours pas suffisante pour subvenir à l'ensemble des besoins industriels et privés. Le déclenchement du conflit en 2022 a servi de « stress test » pour le démontrer. La problématique du stockage de ces énergies reste également en suspens. Le Vieux Continent continue donc d'être dépendant de ses importations gazières.

Comment vous-êtes vous distingués parmi les fonds climat ?

Nous avons développé notre stratégie d'investissement autour de la thématique de la transition. Nous avons la possibilité d'investir dans tous les secteurs⁴, y compris les plus émetteurs, en sélectionnant uniquement les acteurs avec les trajectoires de décarbonation les plus ambitieuses et crédibles. Ce positionnement s'avérait assez contrariant au lancement du fonds fin 2019. L'investissement durable se résumait souvent à privilégier les sociétés peu émettrices dans des secteurs comme la technologie, les biens de consommation, les solutions ou les renouvelables.

Nous sommes partis du constat qu'au niveau mondial, cinq secteurs (chimie, matières premières, services aux collectivités, construction, énergie) sont responsables de 80 % des

émissions de CO2 en scope 1 et 2⁵. Nous sommes convaincus que notre impact sera plus fort en accompagnant les entreprises de ces secteurs dans leur processus de transition, plutôt qu'en finançant uniquement des acteurs déjà peu émetteurs. Cette approche nous permet, par ailleurs, de naviguer dans des environnements fluctuants en respectant nos objectifs, que ce soit en matière de durabilité ou de rendement, grâce à la flexibilité de gestion qui y est associée. Nous ne sommes, en effet, pas captifs des rotations sectorielles. Notre approche est éprouvée et stable mais nous restons pragmatiques. Nous n'hésitons pas à investir dans de nouveaux acteurs et secteurs quand cela se justifie sur les plans ESG et financier⁶.

Quels résultats avez-vous obtenus en cinq ans ?

Au regard des 5 années écoulées, nous dépassons actuellement la majorité de nos objectifs environnementaux. L'intensité carbone du portefeuille a diminué de plus de 12 % par an et est actuellement 30 % inférieure à celle de notre indice de référence⁷, 72 % de sociétés en portefeuille ont déjà fait valider leurs objectifs par la SBTi contre 21 % en 2019 et notre alignement taxonomique se trouve autour des 12 % en termes de chiffre d'affaires et 19 % en termes de capex⁸. Ces résultats ont été obtenus alors même que nous avons augmenté le poids cumulé des secteurs émetteurs dans le portefeuille qui est actuellement proche de 28 % contre 19 %⁸ lors du lancement du fond. En parallèle, nous avons généré une performance cumulée de 38 % sur 5 ans⁹. Fidèles à notre philosophie, l'intensité carbone du portefeuille ayant baissé plus vite qu'anticipé, nous continuons de sélectionner de nouvelles sociétés au sein des secteurs émetteurs pour les accompagner dans leur transition.

Chacun d'entre eux est désormais représenté au sein du portefeuille et nous sommes soucieux d'agir sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Enfin, il est important de rappeler que toutes les valeurs sélectionnées au sein du portefeuille jouent un rôle dans la transition à différents niveaux. Nous avons identifié cinq thématiques principales : les sociétés fortement émettrices avec une trajectoire de décarbonation crédible, les sociétés fournisseuses de solutions pour accélérer la transition, les sociétés qui contribuent au financement, les sociétés qui jouent un rôle dans l'évolution du mix énergétique et, pour terminer, les sociétés faiblement émettrices mais qui peuvent encore s'améliorer.

Comment analysez-vous cette dynamique ?

La transition est un processus de long terme qui nécessite des points d'étape pour valider la crédibilité de la trajectoire. À l'issue de ces 5 années, nous avons surpassé nos objectifs. Ce résultat démontre que nous avons sélectionné des acteurs capables d'atteindre et même d'aller au-delà de leurs propres ambitions. Depuis le lancement du fonds, très peu de sociétés dans lesquelles nous avons investi n'ont pas respecté leurs engagements en la matière. Néanmoins, nous arrivons à un point d'inflexion et il sera dorénavant plus compliqué de maintenir le rythme. C'est pour cela que la qualité de nos analyses fondamentales et le dialogue engagé avec les sociétés sont des éléments clé dans notre

processus d'investissement. Nous avons construit une grille de transition qui nous permet de rentrer dans le concret, au-delà des déclarations d'intention, et de passer en revue de manière granulaire les stratégies mise en œuvre par les sociétés. Cette dernière porte sur l'engagement du management, la qualité et la transparence du reporting, la référence à des modèles scientifiques ou l'adhésion à des initiatives de place, la granularité des objectifs, les capex engagées et le track record des dernières années.

Ce travail d'analyse s'assortit d'un effort d'engagement important pour accompagner les sociétés, comprendre leurs stratégies et les challenger, diffuser les bonnes pratiques, réfléchir avec eux à la fixation d'objectifs pertinents, mais aussi échanger dans des moments clés comme pendant la période des assemblées générales. Les sociétés dans lesquelles nous investissons sont mondialisées et influent sur les pratiques de l'ensemble de leurs chaînes de valeur. Nous sommes également convaincus qu'elles contribuent à l'enclenchement d'un cercle vertueux. Lorsqu'un acteur démontre qu'il est capable de maintenir le cap qu'il s'est fixé, cela a tendance à inciter ses pairs à s'en inspirer, entraînant un effet « boule de neige » positif.

En savoir plus sur le/les fonds

R-co 4Change Net Zero Equity Euro



Voir ce document sur notre site internet



[1] Littéralement : « Fore, bébé, fore ! »

[2] Eurostat, juin 2024.

[3] IEA, 2024.

[4] Hors exclusions réglementaires et fondamentales.

[5] Sources : MSCI, Refinitiv, BNPP Exane calculations, Rothschild & Co Asset Management – 11/2023

[6] Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus du compartiment. Les informations ci-dessus ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement.

[7] Euro Stoxx[®] NR

[8] Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/01/2025.

[9] Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/01/2025. Part C EUR. Performance de l'indice de référence (Euro Stoxx[®] NR) sur la même période 49,1 %.

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. 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

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. 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 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 Etats 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 Etats-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux Etats-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).

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 38 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs.

Plus d'informations sur 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](#)

