**Coronavirus : les investissements ESG ont fait preuve d’une résilience accrue face à la baisse des marchés au 1er trimestre**



**Thomas Roulland, CFA, FRM, CIPM Yo Takatsuki
*Responsable des solutions, modèles et outils Responsable de la recherche ESG et de***

***d'investissement responsable l’actionnariat actif***

**Synthèse**

* Selon l’analyse d’AXA IM, l’investissement dans les entreprises qui affichent les notes ESG (environnementales, sociales et de gouvernance) les plus élevées a montré beaucoup plus de résilience dans ce contexte de baisse du marché liée à l’épidémie de coronavirus que dans les sociétés les moins bien notées.
* Un panier d’actions d’entreprises leaders sur le plan ESG a surperformé les actions d’entreprises à la traîne en matière d’ESG de 16,8 points de pourcentage au premier trimestre 2020.
* Un panier d’obligations d’entreprises leaders sur le plan ESG a surperformé les obligations d’entreprises à la traîne en matière d’ESG de 5,2 points de pourcentage sur la même période.
* Pour ces deux classes d’actifs, le panier des entreprises leaders sur le plan ESG a également surperformé l’indice de référence.
* Dans une analyse distincte, nous approfondissons notre étude de l’impact de nos politiques d’exclusion des investissements. Nous montrons qu’un portefeuille d’actions appliquant nos listes d’exclusion a surperformé l’indice de référence de 47 points de base.

La croissance de l’investissement responsable sur les dix dernières années a largement coïncidé avec la plus longue phase haussière du marché actions jamais observée. Nous n’avons donc pu observer la performance des entreprises présentant des notes ESG différentes en période de baisse prononcée du marché.

La pandémie de coronavirus qui s’est déclarée dans la province chinoise de Wuhan en fin d’année 2019 a entraîné un effondrement rapide des places boursières. Certains des principaux indices boursiers mondiaux, comme le S&P 500 et le FTSE 100, ont enregistré leur pire performance trimestrielle depuis 1987. L’indice MSCI All Country World (MSCI ACWI), qui représente la performance des actions des pays développés et émergents, s’est replié de 33 % par rapport à son niveau le plus haut atteint début février pour s’établir à un plus bas sur le trimestre fin mars1.

À la fin du premier trimestre, nous avons analysé la performance des entreprises présentant des notes ESG différentes durant cette période de baisse du marché actions, et avons effectué la même analyse pour le marché obligataire. Pour les deux classes d’actifs, nous observons que les investissements dans des entreprises qui présentent des notes ESG plus élevées – selon la méthodologie quantitative de scoring ESG développée par AXA Investment Managers2 – affichent une performance nettement supérieure ainsi qu’une résilience accrue lors du dernier trimestre en comparaison aux investissements dans des sociétés moins bien notées.

 MSCI ACWI – Plus haut du 1er trimestre atteint le 12 février 2020 et plus bas enregistré le 23 mars 2020

AXA IM - INTERNAL

2 Plus d’informations sur : <https://www.axa-im.com/responsible-investing/framework-and-scoring-methodology>

**Marché actions**

Un panier d’actions d’entreprises leaders sur le plan ESG a surperformé les entreprises à la traîne en matière d’ESG de 16,8 points de pourcentage au premier trimestre 2020.

Nous avons utilisé le MSCI ACWI3 comme indice de base dans le cadre de cette analyse. Au sein de cet indice, nous avons identifié deux sous-groupes.

* Premièrement, les actions d’entreprises ayant les notes ESG les plus élevées (note égale ou supérieure à 8 sur une échelle de 0 à 10) que nous avons appelées « Leaders ESG ».
* Puis, les actions d’entreprises ayant les notes ESG les plus faibles (note inférieure ou égale à 2 sur une échelle de 0 à 10) que nous avons appelées « Retardataires ESG ».

Nous avons créé deux portefeuilles pondérés en fonction de la capitalisation boursière. Les résultats de l’analyse de performance au premier trimestre sont les suivants :

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Période | Indice MSCI ACWI | Retardataires ESG(note comprise entre 0 et 2) | Leaders ESG(note comprise entre 8 et 10) | **Surperformance des Leaders ESG vs Retardataires ESG** |
| 31/12/2019 ~ 31/03/2020 | -19,6 % | -31,3 % | -14,5 % | **16,8 %** |

Le graphique ci-dessous présente la performance cumulée entre les deux portefeuilles.

*Source : AXA IM au 31/03/2020*

En étudiant la performance d’un point de vue sectoriel, nous avons pu observer que les secteurs de la santé, les valeurs financières et les services aux collectivités présentaient les écarts de performance les plus importants au 1er trimestre 2020 entre les Leaders ESG et les Retardataires ESG.

Nous avons également réalisé une analyse des risques et avons constaté que la volatilité annualisée de l’indice, des Leaders et des Retardataires ESG évoluait dans la même fourchette de risque.

3 Indice MSCI All Country World, performance nette en euro, non couvert.

**Marché des obligations d’entreprisess**

Un panier d’obligations d’entreprises leaders sur le plan ESG a surperformé les « retardataires » de 5,2 points de pourcentage sur la même période.

Nous avons effectué la même analyse pour le marché des obligations d’entreprise en utilisant l’indice Bloomberg Barclays Global Corporate Aggregate Bond4 comme indicateur de référence.

Nous avons créé deux portefeuilles obligataires pondérés en fonction de la valeur de marché du volume d’émission. Les résultats de l’analyse au premier trimestre sont les suivants :

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  Période | Indice Bloomberg Barclays Global Corporate Aggregate Bond | Retardataires ESG(note comprise entre 0 et 2) | Leaders ESG(note comprise entre 8 et 10) | **Surperformance des Leaders ESG vs Retardataires ESG** |
| 31/12/2019 ~ 31/03/2020 | -3,2 % | -7,0 % | -1,8 % | **5,2 %** |

Le graphique ci-dessous présente la performance totale cumulée entre les deux portefeuilles.

*Source : AXA IM au 31/03/2020*

En étudiant la performance d’un point de vue sectoriel, nous avons pu observer que les écarts de performance venaient des obligations d’émetteurs industriels (hors services aux collectivités et des établissements financiers), un segment qui représente plus de la moitié de la pondération de l’indice. De plus, les Leaders ESG affichaient une volatilité inférieure à celle des Retardataires ESG.

4 Bloomberg Barclays Global Corporate Aggregate bond index, performance nette en euro, non couvert.

**Politiques d’exclusion et standards d’AXA IM – Mise à jour au 1er trimestre**

En début d’année, nous avons publié une analyse qui explicitait la manière dont les politiques d’exclusion et les standards d’investissement ESG d’AXA IM avaient impacté la performance5 au fil des années. Nous avons de nouveau réalisé cette analyse au 1er trimestre 2020. Les résultats ont montré que nos politiques d’exclusion et standards ESG ont contribué à la surperformance de nos investissements. Les résultats étaient les suivants :

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|   | Univers exclu (%) | Rendement (%) | Surperformance (%) | Tracking Error (%) |
| **Indice MSCI ACWI** | n.a | -19,55 | n.a | n.a |
| **Indice MSCI ACWI (incl. les politiques sectorielles)** | 2,20 | -19,40 | **0,15** | **0,28** |
| **Indice MSCI ACWI (incl. standards ESG d’AXA IM)** | 3,35 | -19,24 | **0,31** | **0,33** |
| **Indice MSCI ACWI (incl. les politiques d’exclusion d’AXA IM)** | **5,36** | **-19,08** | **0,47** | **0,51** |

*Source : AXA IM au 31/03/2020*

Nous sommes tout à fait conscients que les scores ESG n’expliquent pas tout dans cette période critique pour l'économie mondiale. Toutefois, notre analyse initiale semble montrer clairement que de bons scores ESG peuvent être un signe de qualité et de résilience dans des marchés actions et obligataires agités. Cela suggère qu'un portefeuille qui intégrerait des scores ESG plus élevés offrirait un biais plus défensif en période de tensions sur les marchés. Une analyse plus approfondie permettra de déterminer si le score ESG offre des résultats similaires dans une phase de reprise.

5 « Comment l’investissement responsable impacte-t-il la performance financière ? » – mars 2020, AXA Investment Managers.

Les analyses et les opinions mentionnées représentent le point de vue de l’auteur et ne constituent pas un conseil en investissement.

Ni MSCI ni aucun autre tiers impliqué dans ou associé à la composition, au calcul ou à la création des données MSCI ne font aucune déclaration ni n’offrent aucune garantie expresse ou implicite quant à ces données (ou aux conséquences de leur utilisation), et l’ensemble desdits tiers décline expressément par les présentes toute responsabilité concernant l'originalité, l’exactitude, l'exhaustivité, la conformité de tout ou partie de ces données. Sans limitation de ce qui précède, MSCI, ses filiales ou tout autre tiers impliqué dans ou associé à la composition, au calcul ou à la création des données ne sauraient en aucun cas être tenus pour responsables d'aucuns dommages directs, indirects, spéciaux, punitifs, consécutifs ou autres (y compris les pertes encourues) même si l'éventualité de ces dommages leur a été signifiée. Toute reproduction ou distribution des données MSCI est interdite, sauf consentement exprès et écrit de MSCI.

**Avertissement**

Ce document est exclusivement conçu à des fins d’information et ne constitue ni une recherche en investissement ni une analyse financière concernant les transactions sur instruments financiers conformément à la Directive MIF 2 (2014/65/CE) ni ne constitue, de la part d’AXA Investment Managers ou de ses affiliés, une offre d’acheter ou vendre des investissements, produits ou services et ne doit pas être considéré comme une sollicitation, un conseil en investissement ou un conseil juridique ou fiscal, une recommandation de stratégie d’investissement ou une recommandation personnalisée d’acheter ou de vendre des titres financiers. Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Ses analyses et ses conclusions sont l’expression d’une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Toutes les données de ce document ont été établies sur la base d’informations rendues publiques par les fournisseurs officiels de statistiques économiques et de marché. AXA Investment Managers décline toute responsabilité quant à la prise d’une décision sur la base ou sur la foi de ce document. L’ensemble des graphiques du présent document, sauf mention contraire, a été établi à la date de publication de ce document. Du fait de sa simplification, ce document peut être partiel et les informations qu’il présente peuvent être subjectives. Par ailleurs, de par la nature subjective des opinions et analyses présentées, ces données, projections, scénarii, perspectives, hypothèses et/ou opinions ne seront pas nécessairement utilisés ou suivis par les équipes de gestion de portefeuille d’AXA Investment Managers ou de ses affiliés qui pourront agir selon leurs propres opinions. Toute reproduction et diffusion, même partielles, de ce document sont strictement interdites, sauf autorisation préalable expresse d’AXA Investment Managers. L’information concernant le personnel d’AXA Investment Managers est uniquement informative. Nous n’apportons aucune garantie sur le fait que ce personnel restera employé par AXA Investment Managers et exercera ou continuera à exercer des fonctions au sein d’AXA Investment Managers.

AXA Investment Managers Paris – Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux. Société de gestion de portefeuille titulaire de l’agrément AMF N° GP 92-008 en date du 7 avril 1992 S.A au capital de 1 384 380 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 534 506.