

# LFIP CARBON IMPACT GLOBAL

## Commentaire Mars 2019

### Bilan carbone

Entreprises en transition



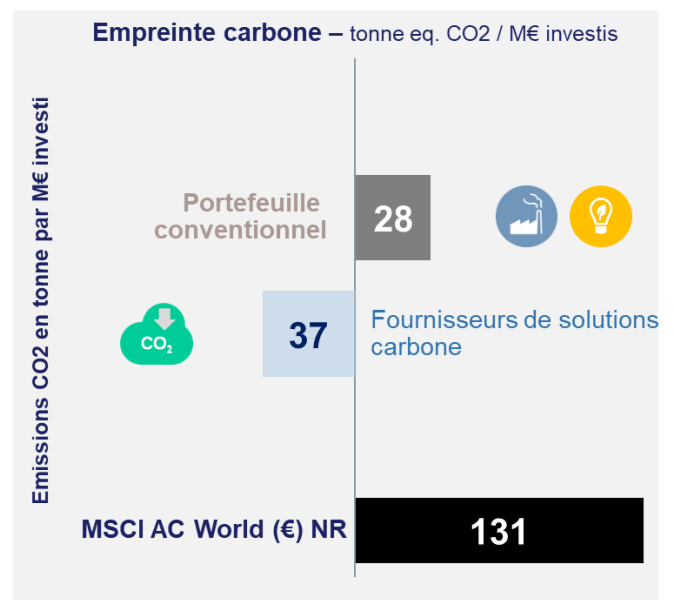
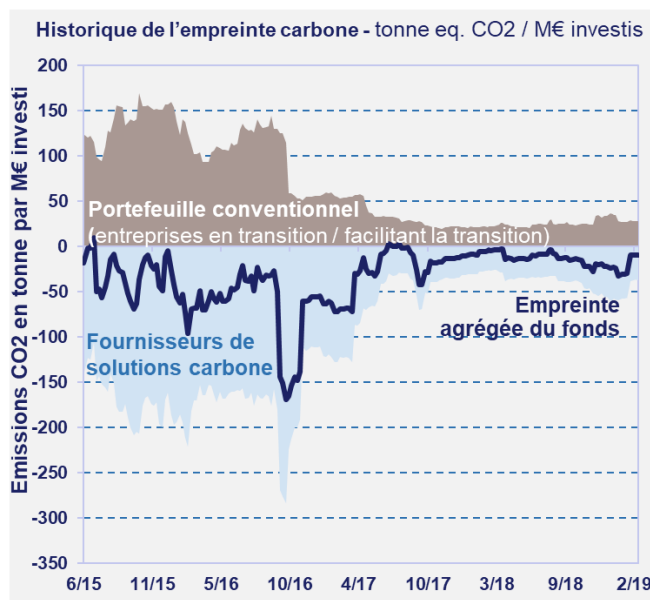
Entreprises facilitant la transition



Fournisseurs de solution carbone



L'empreinte carbone de la partie conventionnelle du fonds (97% des encours) continue à être à des niveaux optimisés autour d'une trentaine de tonnes par million d'euros investis, moins d'un cinquième du MSCI AC World\* (à 131 t CO<sub>2</sub> pour 1 million d'euros).



Source: Light Trade

\* Le fonds ne dispose pas d'indice de référence, le MSCI ACWI est donné à titre uniquement indicatif.

### Composition actuelle du portefeuille

Les entreprises en transition constituent actuellement **40%** du portefeuille, tandis que les sociétés facilitant la transition représentent **57%**. Les pures « Cleantechs » représentent moins de **3%** du portefeuille.



Données non contractuelles susceptibles d'évoluer dans le temps. Performances de la part R. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le produit présente un risque de perte en capital. Autres risques : actions, devises, marché, gestion, de modèle, et (si conditions de marché inhabituelles) liquidité et opérationnels.

Nous surpondérons également l'Amérique du Nord en raison de la dynamique de ses sociétés en transition et de celles qui couvrent déjà une grande partie de leurs besoins énergétique par le biais de sources d'énergie renouvelables. Ces dernières sont souvent également des « entreprises facilitant la transition » (telle que Microsoft, la position du fonds la plus importante). L'Europe ainsi que les pays émergents (sauf la Chine) sont sous-pondérés par rapport à l'indice de comparaison.

## Carbon Impact : Carnet de voyage

Début mars 2019, l'équipe chargée de la stratégie Impact Carbone s'est rendue une semaine aux États-Unis, pour rencontrer les directions des entreprises dans leurs sièges à New-York et pour participer à la 40<sup>ème</sup> conférence annuelle des investisseurs institutionnels organisée par Raymond James, qui rassemble plus de 350 entreprises nord-américaines sur trois jours.

Au total, nous avons pris part à huit réunions individuelles (Verizon, Etrade, Tapestry, BlackRock, AIG, Nasdaq, Crown Castle et Nextera), 17 réunions en petit comité (Flir systems Composites TPI, Concho Ressources, Weyerhaeuser, RJF, American Tower, Legget & Platt, Cyrus One, CME, Walmart, UPS, Waste Connections, Charles River Laboratories, Jack Henry & Associates, CDW, Stanley Black & Decker et Shopify) et avons assisté à plus de 45 présentations. Nous nous sommes focalisé sur les sociétés industrielles et technologiques au travers de nos 3 axes de prédilection.

**Macro** : Dans l'ensemble, les dirigeants sont **relativement sereins en ce qui concerne le contexte économique**, soutenu par la réforme fiscale et un environnement réglementaire favorable. Ils défendent fermement la bonne santé de l'économie américaine et identifient un ralentissement de la croissance en Chine et en Europe comme risque majeur, en n'écartant pas les risques liés au Brexit. La principale hypothèse sous-jacente demeure la résolution des tensions commerciales.

Pour la première fois, la dimension **ESG** était présente dans tous les discours des dirigeants et nous avons finalement pu discuter de la question du développement durable lors des réunions d'investisseurs.



Aux États-Unis, les entreprises, qui avaient auparavant négligé la notion de développement durable, réalisent maintenant l'opportunité de création de valeur qu'elles ont manquée. Elles essaient désormais de répondre rapidement à la forte demande des investisseurs. Cependant, sans surprise, nous notons toujours un manque total de compréhension ainsi qu'un sentiment d'impuissance face à ces nouveaux enjeux. L'engagement des investisseurs pour mener et

éduquer les différents acteurs jouera un rôle majeur dans la bonne conduite de cette transition.

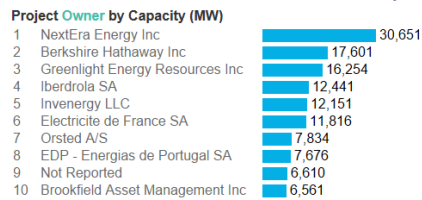
**Walmart** (~2% de *LFIP Carbon Impact Global*) se démarque : il était très encourageant de voir le directeur financier, Brett Biggs, incarner avec force les efforts du premier distributeur mondial en matière de développement durable depuis ses grandes controverses sociales il y a une quinzaine d'année. La direction de Walmart tire parti de sa position dominante en tant que premier employeur privé avec environ 2 millions de salariés dans le monde afin d'influer sur le comportement des marchés sur lesquels elle opère. Brett Biggs nous a également fièrement parlé du projet *Gigaton*, qui vise à décarboner l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement de



Walmart et à créer de nouveaux standards pour cette industrie, tout en

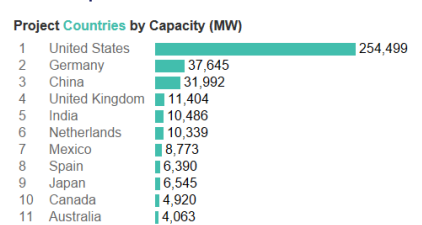
notant une certaine frustration en raison du peu de crédit accordé par les agences de notation ESG, qui n'ont accepté que très récemment de rencontrer la direction de Walmart.

Nous avons eu une discussion encourageante lors de notre réunion avec le principal fournisseur d'énergies renouvelables, **Nextera Energy Partners « NEP »** (~1% de *LFIP Carbon Impact Global*). NEP, qui a fait face à une potentielle baisse de ses flux de trésorerie après l'annulation



de ses contrats d'achat d'électricité (PPA) et la faillite du groupe Californien PG&E, a prouvé une nouvelle fois sa flexibilité opérationnelle et financière en organisant dans un délai d'un mois l'acquisition et le financement d'environ 611 mégawatts de projets d'énergie renouvelable (six solaires et éoliens). Les institutions financières ont manifesté un grand intérêt pour le financement de cette opération. Cela permet à NEP de maintenir son objectif de croissance annuelle des revenus de 12-15% et de croissance des bénéfices de 15-18% au cours des prochaines années.

L'entreprise admet tout de même qu'elle pourrait se développer de manière plus rapide mais pense que le marché ne lui accorderait pas de crédit supplémentaire. En ce qui concerne les fondamentaux des énergies renouvelables en Amérique du Nord, il était intéressant de noter



que 40% des nouveaux projets, en particulier ceux utilisant de l'énergie solaire, disposent de solutions de stockage intégrées et qu'ils continuent d'informer les régulateurs sur la manière de mettre en œuvre ces nouvelles technologies de manière rentable. Sur le plan des coûts, ils ont récemment réalisé d'importants progrès quant à l'installation des parcs éoliens en alignant les processus de fabrication, de transport et d'installations.

**Les énergies renouvelables étant désormais la source d'électricité la plus rentable en Amérique du Nord**, principalement parce que les **coûts d'exploitation** sont pratiquement nuls, ils sont en faveur de la baisse progressive puis de la suppression de toutes formes de subventions, ce qui enverrait de mauvais signaux économiques. Pour autant, cela n'empêcherait

pas le marché des énergies renouvelables de connaître une croissance à deux chiffres.

Sur le thème des énergies renouvelables, nous avons également rencontré le plus grand fabricant indépendant de pales d'éoliennes basé aux États-Unis, **TPI Composites « TPI »**. Nous avons échangé sur leurs projets en cours, et notamment l'augmentation de la longueur des



pales. Aujourd'hui, la longueur moyenne d'une pale est de 40 à 45 mètres.

L'entreprise vise une moyenne de 50 mètres à horizon 2020, augmentant ainsi la surface de vent balayée, ce qui se traduira par une plus grande capture de l'énergie et une réduction du coût global de l'énergie issue de l'éolienne. Actuellement TPI est en mesure de construire des pales de plus de 70 mètres de long, mais étudie des systèmes de pales modulaires ou articulées afin de résoudre les problèmes de transport sur site.

Sur un marché des énergies renouvelables en forte croissance, la maîtrise des coûts est l'un des principaux moteurs, et TPI insiste sur sa transparence totale. En travaillant en étroite collaboration avec ses clients et en leur donnant accès à leurs usines, TPI s'appuie sur son expertise technique pour s'ouvrir à de nouveaux marchés, comme le transport. La société a signé plusieurs contrats pour la construction de produits composites de haute résistance, légers et durables sur le marché du transport. Alors que l'électrification des véhicules se poursuit et s'accélère, il est essentiel de réduire le poids de ces derniers afin d'augmenter l'autonomie et/ou la place disponible pour le système de batterie, ou réduire la taille de ces dernières. Pour l'instant, TPI construit des carrosseries composites pour bus, mais cherche à s'étendre au secteur des véhicules utilitaires.

Afin de mieux comprendre les perspectives d'avenir de la **5G**, nous avons rencontré le principal opérateur américain **Verizon** (~1% de *LFIP*



*Carbon Impact Global*), les sociétés de gestion des infrastructures mobiles **American Tower** et

**Crown Castle** ainsi que l'exploitant de centres de données **Cyrus One**.

Alors que la hausse des revenus est relativement marginale pour les sociétés de gestion des infrastructures mobiles, les transporteurs sont décidés à monétiser la 5G plus efficacement que la 4G, qui est désormais reconnue de manière générale comme une opportunité manquée. Bien qu'aucun standard technique mondial n'ait pour l'instant été mis en place, Verizon déploie de nouvelles

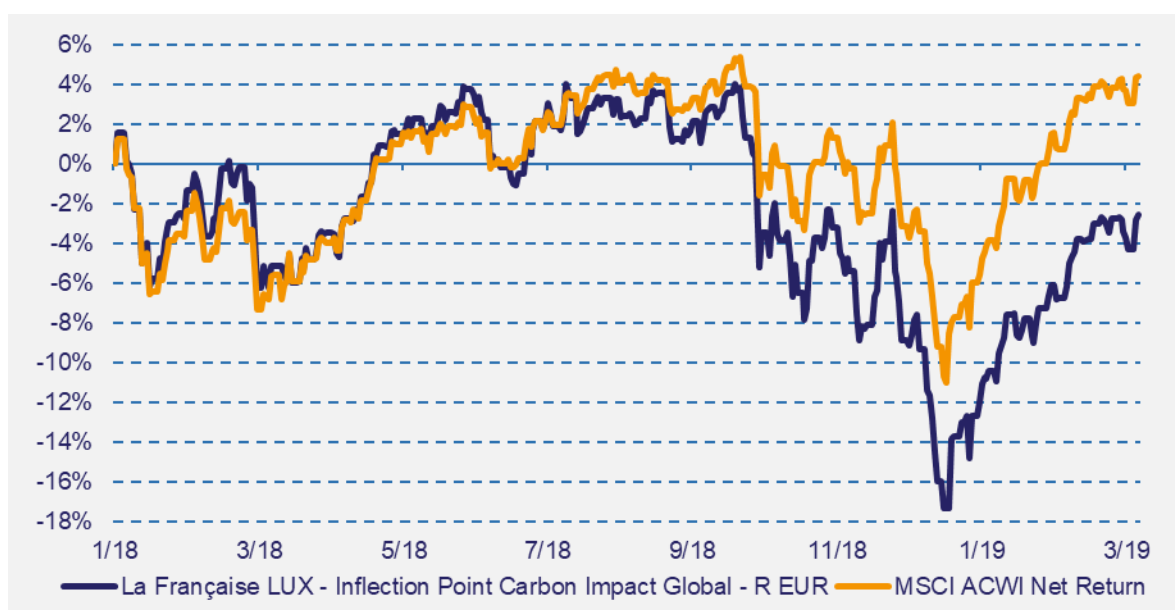


infrastructures et installe une version 5G nationale dans les zones les plus urbanisées des États-Unis. Elle est certainement en première position pour bénéficier de l'arrivée de la 5G.

Les opportunités pour les centres de données sont pratiquement illimitées, en particulier lorsque l'informatique de pointe, l'Internet des objets et l'aide à la conduite automobile deviennent une réalité. Cependant, en termes de monétisation, nous devons être patients : Verizon indique à ce jour viser une première contribution significative à horizon 2021/2022, ce qui nous semble excessivement ambitieux

## Performance financière

Depuis création de la part (25/01/2018 – 12/03/2019)



Sources : Bloomberg / La Française

Le rebond des marchés actions globaux continue à être porté par le déroulement positif des négociations entre les Etats-Unis et la Chine. Simultanément, Républicains et Démocrates sont parvenus à un accord de principe pour financer le budget fédéral jusqu'en septembre 2019, ce qui a permis de mettre fin au 'shutdown' le plus long de l'histoire (35 jours). L'appétit pour les actifs risqués a également continué de profiter des discours globalement accommodants des institutions monétaires, notamment ceux de la Réserve Fédérale.

Sur le mois de février, le fonds La Française Lux Carbon Impact Global enregistre une performance de 4,06% soit 58 pbs de plus que le MSCI ACWI (indice à titre de comparaison) qui réalise une performance de 3,48%. Depuis le début de l'année, le fonds réalise une performance de 10,91% contre 11,21% pour le MSCI ACWI.

En février, les sociétés en transition (notamment Microsoft, Merck, Adobe, AIA Group & Toronto Dominion) contribuent le plus positivement à la performance. Unitedhealth & Centene contribuent négativement. Parmi les sociétés facilitant la transition, Salesforce, Keyence, VMware et Yutong Bus se distinguent positivement tandis qu'Amazon, Sony et Panasonic pèsent sur la performance. Les fournisseurs de solution n'ont contribué que marginalement.

Depuis le début de l'année, par rapport à l'indice MSCI ACWI, notre surexposition au secteur de la technologie ainsi qu'au secteur de la santé nous a été favorable. En revanche, notre sous-pondération aux secteurs des financières, de l'énergie et des matières premières nous a été préjudiciable. Les grandes proportions entre les trois catégories restent inchangées et le positionnement relativement défensif est maintenu.

**Données non contractuelles susceptibles d'évoluer dans le temps. Performances de la part R EUR. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le produit présente un risque de perte en capital. Autres risques : actions, devises, marché, gestion, modèle, et (si conditions de marché inhabituelles) liquidité et opérationnels.**