



EDMOND
DE ROTHSCHILD

CHRONIQUES DE L'ISR

N°34 - Juillet 2023



Actualité | p.3

LE PLASTIQUE
EST DANS TOUS
NOS MENUS

Point de vue académique | p.4 et 5

QUI EST À FÉLICITER,
QUI EST À BLÂMER ?



JEAN-PHILIPPE DESMARTIN
Directeur de l'Investissement
Responsable

LES ENJEUX DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE EN 2023 ET AU-DELÀ

L'investissement responsable, devenu un « Must have » et non plus un « Nice to have », se trouve à un tournant et fait face à des enjeux majeurs. Il est désormais crucial de mesurer l'impact social et environnemental de ses investissements, en toute transparence, y compris pour répondre aux critiques de la finance durable qui se font entendre aux États-Unis depuis que le sujet s'invite dans la campagne présidentielle.

Sur le front de la **réglementation**, nous traversons en Europe une phase de transition, caractérisée par des changements de règles en cours de route, des tâtonnements incontournables mais compliqués, des manques criants de clarté. Avec l'approche des élections européennes en 2024, nous devrions connaître une pause réglementaire, ouvrant possiblement la voie à une période de stabilisation, à partir de septembre 2023 et cela jusqu'au début 2025. Cela nous donnera du temps pour tirer des conclusions sur toutes les régulations : CSRD, SFDR, taxonomie, MiFID, etc.

L'**exigence de transparence** n'a jamais été aussi élevée, et c'est tant mieux. Envoyer un message clair et lisible permet de réduire la complexité du sujet et des débats. Le sujet fondamental réside selon nous dans la valeur ajoutée sociale et/ou environnementale de nos investissements. Les clients particuliers ou institutionnels choisissent des fonds qui intègrent les critères ESG parce qu'ils ont une attente à laquelle il est impératif de répondre.

Saluons par ailleurs l'**amélioration des méthodologies et des données** à disposition des acteurs de la finance durable. Concernant des sujets aussi complexes que la **biodiversité**, la version 1.0 de la feuille de route de la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) est annoncée pour la fin de l'année 2023. Elle va constituer un premier langage pour tout le secteur privé, comme la Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) l'a été pour le climat en 2017.

Bonne lecture et bel été.



**Chaire Finance Durable
et Investissement Responsable**

Edmond
de Rothschild
Asset Management
co-sponsorise la
Chaire Finance
Durable et
Investissement
Responsable,
co-dirigée par l'École
Polytechnique et
la Toulouse School
of Economics et
co-sponsorise le
prix européen de la
recherche FIR - PRI.

FIR FORUM POUR
L'INVESTISSEMENT
RESPONSABLE

PRI Principles for
Responsible
Investment

LE PLASTIQUE EST DANS TOUS NOS MENUS

Savez-vous que l'être humain ingère 5 grammes de plastique chaque semaine, soit l'équivalent d'une carte de crédit ? L'étude du WWF qui fournit ce chiffre date de 2019 et on peut supposer qu'il est supérieur aujourd'hui.

On parle souvent des dégâts environnementaux liés à l'explosion de l'usage du plastique en seulement 60 ans ; intrants fossiles fortement émetteurs de gaz à effet de serre (GES) à la production et à l'incinération, faible taux de recyclage (9% au niveau mondial, 20% en Europe), atteinte à la biodiversité dans les océans... Au rythme actuel, la masse des plastiques dans les océans dépassera en 2050 la masse des poissons qui y vivent ! On parle d'ailleurs de 6ème continent, masse de plastiques qui s'est créée dans l'océan Pacifique Nord sur une superficie d'environ 3,4 millions de km².

Défi écologique certainement mais l'on oublie aussi trop souvent le volet santé publique. Différentes études (Banque Mondiale, OMS...) estiment entre 9 et 13 millions les décès annuels liés à l'ingestion de plastique par l'Homme. Le Covid a trouvé un concurrent redoutable et silencieux.

Face à ce double défi environnemental et de santé publique, une coalition de 57 États (dont l'Union européenne et le Japon) œuvre pour obtenir un accord sur le plastique. Réunis entre le 29 mai le 2 juin à Paris, 175 pays ont convenu d'élaborer un projet de traité pour lutter contre la pollution plastique. Il devrait



être abordé fin 2023 à la prochaine conférence de Nairobi. Le projet doit adresser de nombreuses questions complexes ; quid de la réduction de la production, des plastiques à usage unique, des molécules toxiques, de la gestion des déchets, etc. ?

En attendant, terminons par une note plus optimiste. La prise de conscience est spectaculaire. Elle se concrétise déjà par de multiples initiatives ; projets et start-up dans le domaine, nettoyage des océans, technologies pour recycler, recours aux enzymes, procédés chimiques pour décomposer des plastiques jusqu'à présent non décomposables. Ce volet solutions est aussi complété par des régulations, notamment en Europe avec l'interdiction de certaines formes et usages de plastiques les plus nuisibles.

QUI EST À FÉLICITER, QUI EST À BLÂMER ?

Impacts de la « production à la commande » (Made-to-Order) sur la réaction des consommateurs aux pratiques de production éthiques et non éthiques des entreprises



NEERU PAHARIA

Neeru Paharia est professeur de marketing à la W. P. Carey School of Business. Elle mène des recherches sur le comportement des consommateurs, l'image de marque, la durabilité et la consommation politique. Avant de rejoindre l'ASU, Neeru Paharia était membre du corps enseignant de l'université de Georgetown et directrice de recherche au centre d'éthique Edmond J. Safra de l'université de Harvard. Elle a passé trois ans au sein de l'équipe fondatrice de Creative Commons en tant qu'assistante et directrice exécutive, après avoir travaillé chez McKinsey en tant que consultante associée. Elle a cofondé plusieurs sites de réseaux sociaux communautaires dans les domaines de l'éducation, de la recherche et de la musique, notamment Peer 2 Peer University (p2pu.org), Acawiki.org et ccmixer.org. Mme Paharia est titulaire d'un doctorat en marketing de la Harvard Business School, d'une maîtrise en politique publique et en gestion de l'université Carnegie Mellon et d'une licence en économie de l'université de Californie à Davis.

Si des recherches récentes ont montré que la production influencée par les consommateurs améliorerait les intentions d'achat, le présent document montre qu'elle peut paradoxalement se retourner contre eux. Cette étude analyse comment le degré d'implication des consommateurs dans le processus de production (comme le « fait sur commande ») interagit avec les pratiques éthiques et non éthiques d'une entreprise pour modérer les intentions d'achat. Une interaction jusqu'à présent inexplorée, mais qui a des conséquences marquées sur les entreprises et la société tout entière.

Cette étude contribue à un nouveau courant de recherche dédié au paradoxe entre « un intérêt déclaré manifeste » mais une « faible part de marché » pour les produits fabriqués selon des critères éthiques.

DES ÉTUDES METTENT EN EXERGUE DES STRATÉGIES DE POSITIONNEMENT

S'agissant des caractéristiques éthiques des systèmes de production, l'auteure estime que lorsque les consommateurs influencent la production (« production à la demande »), ils réprouvent davantage les produits présentant un profil éthique négatif que si ces produits sortaient des stocks (« production sur stock »).

L'auteure s'appuie sur une série d'études ayant testé les effets supposés d'une telle démarche dans des contextes différents, dans des catégories variées et selon différentes cohortes de participants.

DEGRÉ D'IMPLICATION DANS LA PRODUCTION

La première étude décrit ces effets en utilisant la plateforme publicitaire de Facebook pour tester son applicabilité dans le monde réel. Lorsque les consommateurs ont une responsabilité directe dans la fabrication d'un produit, ils se

sentent davantage impliqués dans le processus et attribuent davantage le résultat final à leurs propres décisions. Cela peut renforcer leur intérêt pour le profil éthique du produit puisqu'ils se sentent responsables de leurs propres choix. A l'inverse, lorsque c'est l'entreprise qui détermine les paramètres éthiques de la production, les consommateurs voient généralement le processus comme indépendant de leurs décisions, ce qui peut réduire leur intérêt vis-à-vis du caractère éthique de la production.

Dans son étude de cas à l'aide la plateforme publicitaire de Facebook, l'auteure vérifie si la variabilité de la participation à la production peut modifier les réactions des consommateurs à une production éthique plus négative.

L'étude montre que les participants ont davantage tendance à cliquer sur une publicité pour des produits issus du commerce équitable et à signer une pétition visant à améliorer les conditions de travail lorsque la fabrication à la commande est privilégiée à la production sur stock.

SENTIMENT DE GRATIFICATION OU DE CULPABILITÉ

La seconde étude constate une interaction entre le degré de participation à la production et son caractère éthique, tout en démontrant le processus de médiation

de la culpabilité à l'aide d'un modèle compatible avec la notion d'incitation. L'auteure teste l'hypothèse selon laquelle, en cas de production contraire à l'éthique, les consommateurs préféreraient la production sur stock à la production à la commande, et la culpabilité anticipée jouerait un rôle médiateur dans cet effet. À l'inverse, en cas de production éthique, les consommateurs préféreraient une fabrication à la commande à une production sur stock, à la faveur d'un sentiment anticipé de satisfaction.

L'étude utilise l'exemple de Nike, dont l'éthique dépend du pays de production des chaussures (Bangladesh ou aucune mention). Les participants ont été informés de l'organisation d'une loterie et qu'en cas de victoire, ils recevraient soit 40 dollars en espèces, soit une carte-cadeau Nike de 100 dollars pour acheter des chaussures. Les résultats confirment que lorsque le pays de production est mentionné, les participants sont moins enclins à choisir la carte-cadeau que les 40 dollars si les chaussures ont été fabriquées sur commande que si elles proviennent de stocks existants. Toutefois, lorsque le lieu de production des chaussures n'était pas mentionné, aucune différence n'a été constatée en fonction du degré de participation à la production.

L'étude suivante, qui examine si les effets s'inversent en cas de production éthique plus positive, constate que les participants sont prêts à payer plus cher pour des produits recyclés lorsqu'ils ont le contrôle de la production, et ce parce qu'ils anticipent un sentiment de gratification plus marqué. L'étude s'intéresse aux intentions d'achat de livres imprimés sur du papier ordinaire (neutre sur le plan éthique) ou sur du papier recyclé (positif sur le plan éthique) moyennant une majoration de 25 % du prix et sur la base d'un papier de qualité identique. Les participants ont exprimé une intention d'achat plus élevée pour un livre imprimé sur du papier recyclé lorsqu'il est fabriqué à la commande que lorsqu'il est fabriqué sur stock.

LES DIFFÉRENTES DIMENSIONS DE LA RESPONSABILITÉ

Deux études explorent deux autres dimensions de la responsabilité, la diffusion de la responsabilité et la responsabilité élargie, qui peuvent contribuer à renforcer le lien entre les consommateurs et la production, même lorsque les produits sont préfabriqués (« made-to-stock »), et ainsi jouer un rôle de modérateur.

Dans la première étude, les participants ont fait le même choix entre un livre normal et un livre recyclé que dans l'étude précédente. L'étude démontre que la réduction de la taille du groupe (par rapport à une consommation de masse typique d'une cohorte de grande taille) peut atténuer le sentiment de diffusion de la responsabilité et accroître l'impression d'efficacité, ce qui conduit les consommateurs à accorder plus d'importance à la production éthique. Même lorsque les produits proviennent des stocks, l'auteure estime qu'une moindre diffusion de la responsabilité peut augmenter les intentions d'achat pour des produits plus éthiques.

La dernière étude visait à étendre les résultats précé-

dents en identifiant une deuxième méthode pour manipuler le sentiment de responsabilité, indépendamment d'une cause directe. L'auteure démontre que le fait d'inciter les participants à dépasser leur niveau de responsabilité directe et à prendre en compte la notion de responsabilité collective a atténué les effets précédemment constatés. Alors que la responsabilité directe semble être plus spontanée et résulter du fait d'avoir personnellement causé ou non quelque chose, la responsabilité élargie peut être évoquée pour orienter les consommateurs vers un type de responsabilité plus collectif, ce qui atténue l'effet.

CONCLUSION

Ce document de recherche montre comment la participation à la production peut influencer le comportement des consommateurs à l'égard du caractère éthique de la production. Concrètement, le fait d'influencer la production accroît l'importance des caractéristiques éthiques. L'étude démontre que le fait d'être responsable de la production accroît les sentiments de culpabilité et de gratification, influençant ainsi les intentions d'achat, en fonction du caractère éthique du processus de production. En outre, le renforcement du lien entre les consommateurs et la production, soit en réduisant la taille du groupe dans le processus de fabrication sur stock soit en induisant une responsabilité élargie via une incitation, atténue l'effet.

CONTRIBUTIONS À LA RECHERCHE ET IMPLICATIONS MANAGÉRIALES

Ces études s'inscrivent dans un nouveau courant de recherche qui détaille les différentes façons dont les individus expriment de manière croissante leurs opinions politiques et morales dans leur mode de consommation. Plus globalement, ces travaux contribuent à la littérature sur la cocréation, en montrant que la participation à la production peut avoir un effet négatif ou positif en fonction de l'éthique du produit. Enfin, ce document contribue à la littérature sur la responsabilité et la notion d'intermédiation, ainsi qu'à la gestion des opérations des entreprises.

L'étude étant limitée à la production éthique telle que définie dans la littérature sur le marketing, de nouvelles recherches devront prendre en compte d'autres contextes éthiques dans lesquels le contrôle de la production est susceptible d'affecter le choix des consommateurs.

Enfin, ce travail émet des recommandations claires et concrètes pour les managers concernant leur stratégie de production dans un contexte de responsabilité sociale croissante.

Neeru Paharia, « Who Receives Credit or Blame? The Effects of Made-to-Order Production on Responses to Unethical and Ethical Company Production Practices », *Journal of Marketing*, 2020, Vol. 84(1) 88-104

AIXTRON OU L'EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE AU SERVICE DE LA LOI MOORE

AIXTRON

En 1965, Gordon Moore, co-fondateur de Intel, décédé en mars dernier, formalisa la loi qui porte son nom. Il prédit que la

mémoire des puces doublerait tous les 18 mois. Cette règle s'est depuis plutôt réalisée avec une difficulté de plus en plus forte à la tenir.

En effet, les enjeux actuels dans les semi-conducteurs se situent désormais au niveau de la nanométrie, c'est-à-dire à l'échelle du milliardième de mètre, un nanomètre étant 20.000 fois plus fin qu'un cheveu humain ! L'efficacité énergétique est désormais un impératif pour l'industrie des semi-conducteurs. Au-delà de son atout environnemental, elle contribue en effet à pérenniser la loi Moore.

Aixtron, équipementier allemand des semi-conducteurs, intervient pleinement dans cet impératif. Créé en 1983 et issu d'un spin off de l'université d'Aix la Chapelle, Aixtron est le spécialiste des Metal Organique Vapour Deposition (MOCVD). Il détient une part de marché mondiale de 75%. Aixtron met en œuvre une technique cristalline dans laquelle les éléments à déposer sont amenés vers le substrat monocristallin par un gaz vecteur.

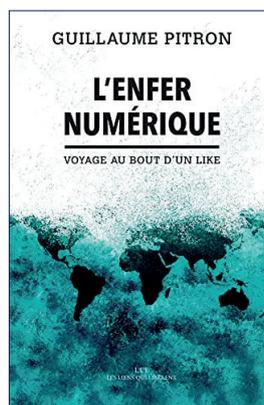
Grâce à son rôle dans l'éco-efficacité des semi-conducteurs, 58,5% du chiffre d'affaires 2022 de l'entreprise sont alignés avec la taxonomie verte de l'Union européenne, pourtant hautement sélective. Cette classification ne retient en effet qu'environ 3 à 4% de l'économie européenne dans son périmètre. Enfin, 70% de ses ventes sont destinées à l'Asie. Oui, l'Europe est une terre d'exportations de haute technologie !

Les informations sur les sociétés ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre des actions de ces sociétés.

LE NUMÉRIQUE : ELDORADO OU ENFER ?

Ces dernières années, le monde a connu une très forte digitalisation dans tous les domaines. Si cette transformation multiplie les opportunités de création de valeur, elle ne va pas sans impact environnemental et climatique. Les émissions de CO₂ du numérique représentent aujourd'hui 4% du total des émissions mondiales et les projections de croissance sont revues régulièrement à la hausse.

Guillaume Pitron, auteur d'ouvrages d'enquête sur les impacts écologiques, économiques et géopolitiques des nouvelles technologies, se penche avec « l'enfer numérique » sur la face sombre du numérique. Ce monde « dématérialisé » s'avère bien plus tangible que nous voulons le croire. Face à ce défi environnemental encore largement sous-estimé, la sobriété numérique doit faire partie intégrante de notre éco-responsabilité.



L'enfer numérique
de
Guillaume Pitron

382 milliards de dollars

Les investissements mondiaux dans l'énergie solaire en 2023 devraient représenter 382 milliards de dollars, soit 11 milliards de plus que pour la production de pétrole.

Source : IEA.

3X

À l'échelle mondiale, le nombre de cas d'obésité a presque triplé depuis 1975, d'après l'OMS.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT¹ REJOINT L'INITIATIVE « NET ZERO ASSET MANAGERS »

En mai 2023, nous avons rejoint l'initiative « Net Zero Asset Managers » (NZAM), en cohérence avec nos engagements existants en faveur de la transition énergétique et environnementale et après avoir rejoint l'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) quelques semaines plus tôt. Cette adhésion représente une étape essentielle dans la stratégie ESG globale d'Edmond de Rothschild.

L'initiative est conçue pour mobiliser l'industrie de la gestion d'actifs dans la conduite de la transition vers le « zéro émission nette » et permet la mise en place d'actions et le déploiement de stratégies d'investissement ambitieuses, qui seront nécessaires pour atteindre l'objectif de zéro émission nette. Elle offre également une tribune pour partager les meilleures pratiques et surmonter les obstacles à l'alignement des investissements sur cet objectif de zéro émission nette.

Ainsi, aux côtés de quelque 300 signataires représentant environ 60 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion, Edmond de Rothschild Asset Management renforce ses actions, en partenariat avec les investisseurs, sur les objectifs de décarbonation, avec l'ambition d'atteindre des émissions nettes nulles d'ici 2050 ou avant cette date pour tous les actifs sous gestion dans le champ d'application de l'initiative.

Nous travaillerons activement à la publication, au cours des douze prochains mois :

- ▶ du pourcentage initial du portefeuille aligné avec l'initiative ;

- ▶ de nos objectifs intermédiaires en matière de contribution financière équitable « fair share » pour les actifs sous gestion qui seront gérés conformément à l'initiative « Net Zero » ;
- ▶ de la date cible d'atteinte des objectifs intermédiaires ;
- ▶ ainsi que de la méthodologie utilisée pour fixer ces objectifs.

Nous suivrons de près ces engagements dans le temps et reverrons ces objectifs a minima tous les cinq ans, en vue d'augmenter progressivement la proportion des actifs sous gestion couverts, jusqu'à ce que 100 % des actifs soient inclus.

Rappelons que dès 2017, nous avons construit une feuille de route climat alignée sur l'Accord de Paris, avec l'objectif de participer à la limitation du réchauffement climatique à moins de 2 degrés. Celle-ci a été actualisée en 2020 pour tenir compte de l'urgence climatique et des réponses apportées par les différents acteurs économiques et les autorités de régulation. Elle sera enrichie, d'ici la fin de l'année 2023, de la prise en compte des enjeux de préservation de la biodiversité et de nos nouveaux engagements relatifs à notre adhésion récente à l'initiative « Net Zero Asset Managers » (NZAM). Nous franchissons une nouvelle étape en affirmant notre soutien à l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050, conformément aux efforts déployés au niveau international pour limiter le réchauffement à 1,5°C.

1. Par le biais d'Edmond de Rothschild (Suisse) S.A.

Juillet 2023. Document non contractuel exclusivement conçu à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. «Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du Groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du Groupe Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de
11 033 769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 – 332.652.536 R.C.S. Paris

www.edmond-de-rothschild.com



EDMOND
DE ROTHSCHILD

ON NE
SPÉCULE
PAS SUR
L'AVENIR.
ON LE
CONSTRUIT.

EDMOND DE ROTHSCHILD
L'AUDACE DE BÂTIR L'AVENIR.

MAISON D'INVESTISSEMENT | edmond-de-rothschild.com