

LES BANQUES CENTRALES RÈGLENT LA MIRE

Malgré l'émergence du variant Omicron qui fait peser un risque sur l'activité économique, à l'instar de ce que nous avons connu il y a exactement un an, les banques centrales ont changé de tonalité et préparent les investisseurs à des inflexions de politique monétaire.

Il est désormais clair qu'après avoir abreuvé les marchés de liquidités à bon compte pendant plus d'une décennie, la Réserve fédérale (Fed) va commencer une réduction rapide de ses achats de titres, et très certainement dès le 1er semestre. Plusieurs banques centrales ont déjà resserré leur politique monétaire dans le monde développé, comme le Royaume-Uni, la Norvège ou la Nouvelle-Zélande. La Banque centrale européenne ne le fera pas en 2022. En revanche, elle a acté l'arrêt du PEPP fin mars, en gardant davantage de flexibilité sur l'APP jusqu'à la fin de l'année.

Il est vrai également que la communication sur une inflation transitoire n'était plus tenable. Et ce qui questionne n'est pas

tant l'envolée de l'inflation en 2021 mais la trajectoire 2022 où l'on anticipe une décrue plus lente et un atterrissage plutôt autour de 3 % que de 2 %. Les causes et les effets de cette hausse des prix sont désormais connus. La question est de pouvoir quantifier ce qui relève de facteurs spécifiques (temporaires) ou de facteurs systématiques (durables). La probabilité d'effets de second tour ne nous semble pas élevée, notamment en Europe.

Cette nouvelle donne laisse peu de marge aux erreurs de politique économique, d'autant que si le variant Omicron, fortement présent en Europe, venait à se diffuser en Asie et en Chine (seul pays ayant gardé une stratégie zéro-covid), le scénario économique serait remis en cause. Une perte de crédibilité, synonyme de hausse des taux d'intérêt, mettrait l'ensemble des acteurs sous pression.

Actuellement, les marchés ne semblent pas craindre une telle issue et privilégient un scénario de croissance robuste, certes en moindre progression par rapport à 2021, mais le consensus table sur une croissance de 4,4 % pour le monde (Etats-Unis : 3,9 % ; Eurozone : 4,2 % ; Japon : 2,9 %), sous l'hypothèse d'une

croissance en Chine autour de 5 %. Du côté de l'inflation "headline", celle-ci s'établirait à 3,9% en 2022 au niveau mondial.

La réalisation de ces prévisions dépendra également du régime de prix sur les matières premières d'une part et sur les prix de l'énergie d'autre part, c'est une source d'incertitudes importante en ce début d'année.

Cependant, nous ne sommes pas convaincus à ce stade que les banques centrales puissent passer en totalité le programme de hausse des taux pour converger vers le niveau tendanciel d'équilibre. Ni les Etats, ni les entreprises, ni les particuliers ne pourraient supporter ce choc. Aussi, les taux d'intérêt réels resteront durablement en territoire négatif.

La nouvelle année commence avec beaucoup d'incertitudes en raison du variant Omicron et des craintes de choc d'offre, de demande et de prix de l'énergie (comme en 2021) qui pourraient prolonger le déséquilibre croissance / inflation.

Une fois ces incertitudes de court terme derrière nous, nous gardons une vision favorable pour l'économie mondiale pour les 12 prochains mois. Cette année nous serons également plus attentifs à l'évolution de l'économie chinoise qui fait face à des défis importants, notamment pour le secteur immobilier et celui de l'énergie.

PERFORMANCES (au 30 décembre 2021)

	2021	1 mois	1 an	3 ans	5 ans	Code ISIN
OBLIGATAIRE COURT TERME						
CONFIANCE SOLIDAIRE - C	-0,61	-0,05	-0,61	1,86	1,10	FR0010515601
ECOFI ANNUEL - C	0,80	0,35	0,80	5,66	5,47	FR0007462833
OBLIGATAIRE						
ECOFI HIGH YIELD - C	2,53	0,85	2,53	14,78	14,97	FR0010986919
ECOFI TAUX VARIABLE - I	0,01	0,08	0,01	1,66	-0,44	FR0011045137
EPARGNE ETHIQUE OBLIGATIONS - C	-0,08	-0,10	-0,08	5,43	5,92	FR0011045145
MULTI-ACTIFS						
CHOIX SOLIDAIRE - C	4,48	1,20	4,48	14,23	9,91	FR0010177899
ECOFI AGIR POUR LE CLIMAT - C	12,71	2,65	12,71	68,64	62,83	FR0010642280
ECOFI ENTREPRISES - C	1,10	0,12	1,10	10,16	8,32	FR0007011432
EPARGNE ETHIQUE FLEXIBLE - I	11,28	1,80	11,28	25,53	19,78	FR00000097560
ECOFI PATRIMOINE - I	8,45	1,71	8,45	20,21	16,80	FR0011504224
OBLIGATIONS CONVERTIBLES						
ECOFI CONVERTIBLES EURO - C	0,70	0,07	0,70	11,66	8,84	FR0010191908
ACTIONS						
ECOFI IA RESPONSABLE	17,09	3,05	17,09	-	-	FR0013417565
ECOFI AVENIR PLUS	14,75	4,13	14,75	14,75	75,28	FR0007082359
ECOFI ENJEUX FUTURS - I	28,69	5,14	28,69	87,69	97,02	FR0010596759
EPARGNE ETHIQUE ACTIONS - C	22,02	5,27	22,02	51,21	44,95	FR0000004970
ECOFI TRAJECTOIRES DURABLES - C	18,10	3,41	18,10	18,10	105,71	FR0010214213
ECOFI CONVICTIONS MONDE - C	31,15	6,58	31,15	31,15	39,01	FR0000973562

QUOI DE NEUF ?

BONNE ANNÉE 2022 !



Voir nos vœux en vidéo >>

LA COMMISSION EUROPÉENNE REND PUBLIC SON PLAN D'ACTION POUR L'ESS

La France assure, à partir de ce 1er janvier, la présidence tournante du Conseil de l'Union européenne (UE), pour la première fois depuis 2008. Cette présidence est-elle de bonne augure pour l'économie sociale et solidaire (ESS) ?

Début décembre, après plusieurs années de travail, la Commission européenne a rendu public son plan d'action pour ce secteur. Cette annonce a été l'occasion de donner des chiffres consolidés démontrant l'importance du secteur : 2,8 millions d'organisations, 13 millions d'emplois (6,3% des emplois de l'UE) et une myriade de formats (associations, coopératives, mutuelles, fondations...). Malgré ce poids, l'Union européenne n'avait pas encore produit un plan d'accompagnement du secteur d'une magnitude comparable à celui qu'elle vient de rendre public.

Pour le passage de l'économie sociale et solidaire à l'échelle européenne, le plan d'action s'articule autour de trois points.

Le cadre légal : son aspect multi-thématique (santé, insertion, culture,

logement...) et sa capacité à prendre des formes légales différentes en fait une galaxie difficile à appréhender. Des études vont être lancées pour développer des labels ou agréments, et faciliter l'accès des structures de l'ESS aux marchés publics.

Le changement d'échelle, avec des sujets sur le financement (investissement mais aussi fonds philanthropiques...), la création d'un « guichet unique » pour les acteurs européens de l'ESS, l'accompagnement des jeunes entrepreneurs sociaux - avec un programme Erasmus dédié - et la mise en place d'une méthodologie de mesure d'impact standardisée.

La notoriété, avec des opérations de communication et la réalisation d'études, notamment sur les dons.

La temporalité est courte : les actions doivent être réalisées d'ici fin 2023. Et le chantier est d'importance : le document, rendu public le 9 décembre dernier, note que dix pays membres n'ont « peu ou pas de statut » pour l'économie sociale.

La route est tracée, mais elle reste longue. Lors de son intervention au Congrès de l'ESS, Jérôme Saddier, président du Crédit Coopératif, formulait le souhait d'une définition européenne de l'ESS et regrettait « l'insuffisante prise en compte, à ce stade, de l'ESS dans le document commun aux trois prochaines présidences de l'UE. »



2022 ANNÉE DE LA FINANCE SOLIDAIRE ?

L'intérêt des épargnants en 2020, (+33% pour la collecte), et sans aucun doute en 2021, reste indispensable en 2022 afin de contribuer à la résilience de notre société après deux années perturbées par la crise sanitaire.

Depuis le 1er janvier 2022, la réforme du régime de l'épargne salariale par la loi PACTE oblige la présentation d'une unité de compte (UC) solidaire dans les contrats d'assurance-vie.

De nombreux assureurs et mutuelles font confiance à Ecofi pour proposer ces unités de compte et nous les en remercions. Ainsi, en 2021 les investissements solidaires des OPC d'Ecofi ont connu une croissance historique de plus de 50 % pour atteindre près de 70 M€ à fin décembre. Cette croissance est de bon augure pour 2022, que nous vous souhaitons bonne, et mobilisée autour de la finance solidaire.



ANALYSE D'UNE VALEUR ISR EN PORTEFEUILLE

SOITEC
Semi-conducteurs
FRANCE

LES POINTS FORTS ESG

- E** La société met en place des mesures d'optimisation de ses processus de production afin de réduire la consommation d'énergie et les émissions associées. Soitec a rejoint l'initiative Science-based targets (SBT) et s'est dotée d'une stratégie climatique pour réduire à terme de 25 % ses émissions entre 2020 et 2025. La société montre également des résultats positifs dans sa gestion de l'eau, ayant réduit de 14 % sa consommation d'eau par unité de production entre 2016 et 2021 pour atteindre une réduction de 30 % en 2030.
- S** Soitec développe des politiques de santé et de sécurité efficaces, avec une réduction de la fréquence et de la gravité des accidents entre 2018 et 2020. Pour prévenir la discrimination, Soitec met notamment en place des programmes d'action pour promouvoir la diversité et le suivi des disparités salariales. En outre, la part des femmes dans l'encadrement a augmenté entre 2018 et 2020 : la société s'est dotée d'un objectif de 40 % de femmes managers au sein du groupe d'ici 2025.
- G** La société fait état de bonnes pratiques : le taux d'indépendance et de femmes au conseil d'administration s'élève à 42 % et la rémunération des dirigeants et des cadres supérieurs prend en compte des objectifs RSE. La société s'est en outre dotée d'une raison d'être dans ses statuts privilégiant le développement de solutions technologiques économes en énergie.

EN PORTEFEUILLE

Choix Solidaire, Ecofi Agir pour le Climat, Ecofi Avenir Plus, Ecofi Convertibles Euro, Ecofi Enjeux futurs, Epargne Ethique Flexible.

+ 5 PRINCIPALES ENTRÉES*

Société	Evènement
CPI PROPERTY GROUP SA	Nouvellement noté
FORTERRA PLC	Amélioration de la note ESG (décile 6 à 4)
OSHKOSH CORP	Nouvellement noté
SAPUTO	Amélioration de la note ESG (décile 7 à 4)
XPO LOGISTICS. INC	Amélioration de la note ESG (décile 8 à 4)

*Entrées et sorties dans l'univers éligible (Processus ISR intensité 3)

- 5 PRINCIPALES SORTIES*

Société	Evènement
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERRO-CARRILES	Dégradation de la note ESG (décile 5 à 6)
EURONAV	Dégradation de la note ESG (décile 5 à 6)
INTERMEDIATE CAPITAL GROUP	Dégradation de la note ESG (décile 5 à 6)
SPIN MASTER CORP	Dégradation de la note ESG (décile 5 à 6)
VOTORANTIM CIMENTOS	Augmentation du niveau de controverse (2 à 4)



NOS DERNIERS ENGAGEMENTS

ECOFI S'ENGAGE CONTRE LE TRAVAIL FORCÉ

Avec Shareholders for Change (SfC), Ecofi soutient une initiative coordonnée par Investor Alliance for Human Rights, qui demande aux sociétés des secteurs des énergies solaires, de l'IT et du textile de contrôler leurs fournisseurs concernant l'implication dans le travail forcé, notamment dans la région ouïghoure en Chine. En particulier, la lettre demande aux sociétés de tracer une cartographie de leur chaîne de valeur et de démontrer

les mesures prises pour se désengager des relations commerciales avec les fournisseurs accusés de travail forcé dans la région ouïghoure. L'initiative est soutenue par 60 investisseurs, représentant plus de 6 500 milliards de dollars d'actifs sous gestion, et elle concerne 68 sociétés, dont 14 investies par Ecofi : Adidas, Alstom, Apple, Coca-Cola, Engie, Inditex, General Motors, Kering, LVMH, Microsoft, Siemens, Siemens Gamesa Renewable Energy, Thermo Fisher Scientific et Walt Disney Company.

SHAREHOLDERS FOR CHANGE PUBLIE SON RAPPORT D'ENGAGEMENT

SfC a publié son rapport d'engagement 2021. Les 13 membres du réseau ont conjointement interpellé 105 entreprises, principalement en Europe, en posant des questions aux assemblées générales, en envoyant des lettres et en organisant des dialogues spécifiques. Les actions ont porté sur le changement climatique (37%), la responsabilité sociale (25%), les droits de l'Homme (24%) et la responsabilité fiscale (6%). **Lire le communiqué de presse >>>**

ECOFI CONVICTIONS MONDE

2022 : ENCORE DES DÉFIS !

L'année 2020 a été historique a bien des égards en raison de la pandémie. Celle qui a suivi l'a été également avec des conséquences encore importantes de la crise sanitaire sur le fonctionnement des économies.

Endettement étatique record, problématiques de production & de transport pour les entreprises, inflation et pénurie de certaines matières premières et/ou de composants, tensions sur le marché du travail... les changements ont été importants, qu'ils soient subis - télétravail, restrictions sur les voyages, dépistage, aides d'Etat aux acteurs privés etc. - ou souhaités - plans de relance verte, forte demande de biens de consommation, typologie de voyages, IPOs etc. - par les différents acteurs économiques. Le fonds Ecofi Actions Rendement a lui aussi subi un changement voulu et devient Ecofi Convictions Monde.

La stratégie de l'OPC, modifiée en septembre 2020, consiste à sélectionner – tout en respectant le filtre ISR d'Ecofi – les groupes générant des flux de trésorerie disponibles élevés et pérennes.

L'objectif est de sélectionner les entreprises offrant une faible cyclicité, non pas sur leur activité mais sur leur capacité à générer des "free cash-flow" de manière durable et résiliente.

Le fonds s'articule ainsi sur 3 thématiques cœur : la rente, les abonnements et les « incontournables », c'est-à-dire les entreprises bénéficiant d'un des atouts suivants : marque forte ;

position de leader; présence dans un marché oligopolistique.

Certaines entreprises répondent aux trois thématiques, à l'image d'A.P. Moller Maersk, un des principaux transporteurs de fret maritime dans le monde - et progressivement également un logisticien. Le titre fait d'ailleurs partie des principaux contributeurs à la performance du fonds en 2021.

L'année 2021 justement, a souvent été décrite comme l'année du retour des cycliques ou de la value, avec le rebond de l'énergie, des financières. Cela est en partie vrai, mais 2021 a également confirmé que le segment privilégié est aussi la qualité. Les investisseurs ont ainsi privilégié les grands groupes mondiaux et domestiques capables de préserver, voire d'augmenter leurs marges en période de crise, d'avoir du « pricing power », de s'adapter rapidement aux changements structurels (digitalisation, réglementation...) et d'obtenir des gains de parts de marché, que ce soit en organique ou par croissance externe.

Ecofi Convictions Monde est exposé à ce segment avec notamment les géants technologiques (Accenture, Microsoft, KLA), de consommation (Diageo, LVMH), industriels ou de services (Waste Management, Parker-Hannifin), de logistique (A.P. Moller Maersk, GXO Logistics), les groupes financiers diversifiés (First Republic Bank, JP Morgan) et les concessionnaires (Ferroviaire, Eiffage).

L'année 2022 sera une nouvelle année qualifiée de « new normal », où l'ensemble des acteurs économiques - privés et publics - devront épouser cette nouvelle réalité pour en ressortir gagnants.

INTERVIEW GÉRANT



Karen GEORGES

Gérante actions

QUELLES SONT LES PARTICULARITÉS DU FCP ?

Fonds actions internationales investi principalement dans les pays de l'OCDE, Ecofi Convictions Monde sélectionne des valeurs qui génèrent des flux de trésorerie récurrents, en prenant en compte les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

QUEL EST SON PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ?

Le fonds est principalement investi sur les grandes capitalisations.

La sélection d'entreprises se concentre sur celles qui génèrent des flux de trésorerie récurrents, ou qui perçoivent des revenus réguliers (concessions, loyers, abonnements...) sur des marchés solides sur lesquels elles figurent parmi les leaders. Ces thématiques peuvent s'imbriquer et permettent de sélectionner les entreprises.

La philosophie d'investissement bottom-up est étayée par une analyse top down, et renforcée par notre filtre Impact ISR, appliqué en amont de l'analyse financière.

POURQUOI INVESTIR ?

Sur longue période, les groupes générant du free cash-flow sont moins volatils.

De plus, avec Ecofi Convictions Monde, vous bénéficiez d'une gestion active, indépendante du benchmark, avec un portefeuille diversifié, et de l'expertise d'Ecofi qui a été élue en 2021 par Quantalys meilleure société de gestion locale dans la catégorie "actions monde".

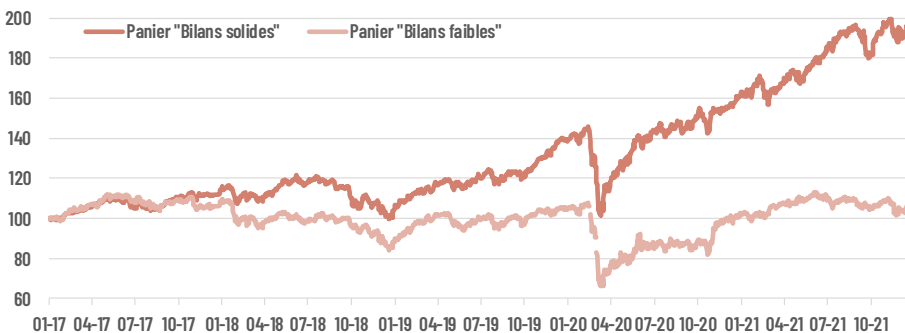
RISQUES

- Risques de perte en capital, actions, taux, de change, de contrepartie, de gestion discrétionnaire, lié à l'investissement sur les marchés émergents et de durabilité

- Echelle de risque* : 6

Les références à un label ou une récompense ne préjugent des résultats futurs du fonds ou du gestionnaire.

LA QUALITÉ : UNE PRIME JUSTIFIÉE



Source : Goldman Sachs - La nature du bilan et les paniers constitués – solides ou faibles – sont basés sur le modèle Z-Score d'Altman, mesure numérique utilisée pour prédire les chances d'une entreprise européenne de faire faillite au cours des deux prochaines années. La formule prend en compte 5 ratios : fonds de roulement / actif total ; bénéfices non répartis / actif total ; bénéfice avant intérêts et impôt / actif total ; valeur marchande des capitaux propres / total du passif ; ventes totales / actifs totaux.

*L'indicateur synthétique de risque est fondé sur la volatilité historique du portefeuille au cours des 5 dernières années. L'OPC est classé dans la catégorie 6 en raison de son exposition aux marchés actions. Son profil de rendement/risque est élevé.