

## 14 Lundi Finance

EMMANUEL GARESSUS, ZIUCH  
@egaressus

La déforestation provoque 15 à 20% des émissions de gaz à effet de serre et réduit sensiblement la biodiversité. L'enjeu est plus urgent en Afrique et en Amérique latine qu'en Europe», affirme Clément Chenost, directeur et cofondateur du fonds Moringa, à Paris. Ce biologiste de formation présente un profil particulier sur la scène du private equity.

Membre du conseil d'administration de plusieurs des entreprises des fonds de placement (Jus Délice, Floresta Viva, Tolaro, TexBe), le gérant parisien est moins un financier qu'un passionné d'agroforesterie. Titulaire d'une maîtrise en écologie et en biologie de l'École normale supérieure et d'un certificat de capital-investissement de la Wharton School, Clément Chenost a commencé sa carrière en 2006 à l'Office national des forêts (ONF), son rêve d'enfant, avant de rejoindre l'équipe de développement durable d'EY. Il y a ensuite, en 2009, été nommé directeur du développement d'ONF International, bureau d'étude en gestion forestière au service des entreprises et des gouvernements des pays du Sud (Afrique et Amérique latine). C'est alors qu'il a cofondé le fonds Moringa avec le groupe Edmond de Rothschild.

## Les deux causes de déforestation

Les deux grandes causes de déforestation sont l'agriculture non durable et la pauvreté en zone rurale, avance le gérant lors d'une interview. En effet, dit-il, ce sont les fermiers, maîtres de très petites parcelles, déboussés pour accroître leurs terres et leurs revenus. Les solutions de financement au niveau local manquent pour les développer à grande échelle», déclare Clément Chenost. Les banques de coopération et les fonds de philanthropie se sont intéressés sur ce sujet, mais leur impact est resté insuffisant. Le groupe Edmond de Rothschild a alors décidé, il y a dix ans, de créer des PME agroforestières afin de combiner rentabilité financière et impact environnemental et social. C'était l'état de naissance du fonds Moringa. Plusieurs banques de coopération y ont participé, aux côtés de family offices et d'investisseurs privés.

Moringa a investi en capital dans une dizaine de PME agroforestières, en Afrique et en Amérique latine, qui travaillent en périphérie forêt sur des produits comme la noix de cajou ou le café, par exemple. Leurs



Une exploitation de café au Brésil. Les deux grandes causes de déforestation sont l'agriculture non durable et la pauvreté en zone rurale. (IMAGINE PIRELLA GÖTTSCHE)

## L'agroforesterie veut allier haut rendement et impact

CLIMAT

À la tête de Moringa, un biologiste s'attaque aux enjeux de la déforestation et de la pauvreté en Afrique et en Amérique latine par des investissements dans des PME locales avec un objectif de rentabilité de 10%

activités permettent d'accroître les revenus des fermiers.

Le premier objectif du fonds consistait à identifier des entrepreneurs qui ont développé leur entreprise et attendent des fonds propres pour passer à l'échelle supérieure de leur expansion. Le modèle séductif de la microfinance, où l'on parle de prêts.

Ces PME développent des plantations agroforestières, écologiquement intensives, en utilisant le moins possible de produits chimiques et en privilégiant les interactions naturelles entre les

cultures et les arbres pour restaurer durablement les sols.

## La dimension sociale

Une deuxième dimension, sociale c'est-à-dire, s'ajoute. Ces entreprises travaillent dans des zones très pauvres, où les fermiers sont organisés sur des schémas de coopératives. Les PME favorisent l'accès à l'assistance technique, au financement et offrent des débouchés sur les marchés.

Le troisième pilier est celui de la transformation locale. Le fonds, qui s'appuie sur une équipe d'une

dizaine de personnes, doit être rentable, même si les marges dans l'agriculture restent faibles. Favoriser la transformation industrielle sur place en investit les activités à plus forte valeur ajoutée est donc essentiel.

Le quatrième point clé consistait à assurer l'écoulement des produits et leur attractivité pour les consommateurs. Deux tendances lourdes, renforcées par la crise, se dessinent actuellement, selon le gérant. La première est celle de l'alimentation saine, avec des produits à fortes qualités nutritives. La seconde est le

marché du bio. «Tous nos investissements sont en conversion bio, ce qui permet de vendre les produits à un prix supérieur au marché et d'assurer un revenu décent aux producteurs», selon Clément Chenost. Les produits de grande qualité partent à l'exportation, mais, selon le gérant, les marchés locaux sont aussi prometteurs.

## L'objectif de Moringa

L'objectif du fonds agroforestier est de valoriser autant les produits agricoles que forestiers. Mais en réalité, les premiers sont plus attractifs

«Tous nos investissements sont en conversion bio, ce qui permet de vendre les produits à un prix supérieur au marché et d'assurer un revenu décent aux producteurs»

CLÉMENT CHENOST, DIRECTEUR  
D'UN FOND DE FONDS MORINGA

pour apporter rapidement des revenus aux fermiers, comme le café au Nicaragua, la noix de cajou au Bénin, le cacaoyer du palmier au Brésil, la mangue au Mali, l'huile de palme au Ghana. Il y a donc une dominante alimentaire dans le fonds Moringa. La composante forestière dépend de la demande de bois certifié et durable, mais celle-ci reste pénalisée par une forte concurrence de la vente de bois illégal, qui tire les prix vers le bas.

Lors de la pandémie, l'impact sur les sociétés a été limité, selon Clément Chenost. La demande de produits alimentaires reste solide dans la grande consommation (pour des produits comme la mangue ou les noix de cajou), alors que la restauration est affectée. Le solde est assez équilibré. Mais les opérations au jour le jour sont rendues plus compliquées.

Sur la chaîne logistique, le premier problème est celui des prêts destinés au fonds de roulement des PME, ce qui a ralenti les activités, ainsi que les contrôles sanitaires. Les installations des équipements industriels, dépendantes de l'intervention des ingénieurs internationaux, ont été ralenties.

À long terme, la pandémie pourrait produire des effets favorables, renforcer une alimentation plus saine, au bénéfice de certifications de qualité et de la recherche de circuits de transformation courts. Sur le plan des produits, les deux marchés porteurs sont les protéines végétales alternatives et les fruits et légumes à fortes valeurs nutritives.

Les investissements du fonds ESG de sélection sont dans les secteurs les plus proches humains. L'objectif de rentabilité de 10% est atteint dans un marché en forte croissance, selon le gérant. ■

## «Je crains que 50% des retraités soient des cas sociaux»

**GESTION** Les caisses de pension sont trop réticentes à chercher le meilleur rendement possible, selon Philippe Luethy, responsable des investissements auprès du consultant Aon Suisse. Les placements durables s'imposent toutefois

Depuis deux à trois ans, l'investissement durable s'est de plus en plus souvent inscrit à l'agenda des caisses de pension, et «aujourd'hui il est installé de façon permanente dans le mandat» interview Philippe Luethy, responsable de l'investissement auprès du courtier Aon Suisse. «C'est une phase de maturité, avec tout ce qui concerne le financement des retraites. Si les taux de conversion diminuent, la fortune et l'insistance de placements durables par rapport à nos objectifs afin de maintenir un niveau de retraite élevé. «Je crains que la moitié des retraités soient des cas sociaux dans vingt ans si on laisse une partie du rendement inutilisée dans le marché», indique le représentant du lea-

der mondial des consultants en investissement et du courtage. En effet, à son avis, beaucoup de consultants affirment que l'espérance de rendement des marchés est très modeste en dehors des classes d'actifs réputées opaques et coûteuses comme l'alternatif.

## Des attentes de seulement 2%

De plus en plus de caisses de pension se sont résignées et limitent à 2% leurs attentes de rendement de leurs actifs, alors que 3% seraient possibles en utilisant tous les segments de marché, selon lui. Après quinze ou vingt ans, le capital aura tant souffert, selon Philippe Luethy, qu'en raison de la tendance à la baisse du taux de conversion les rendements ont chuté et de nombreux retraités risquent de devenir des cas sociaux.

Les caisses de pension ont tendance à se baser chercher à tirer le maximum possible des marchés et à se battre pour réduire les coûts des placements. «Le regard est excessivement porté

sur le ratio du total des frais (TER). Ce n'est pas une solution qui profitera aux assurés», accuse Philippe Luethy.

Afin de mettre en place une gestion active, le travail de sélection du gérant actif est si coûteux et compliqué pour s'assurer que ce dernier surperforme l'indice à long terme que beaucoup s'abstiennent et privilégient le passif. Cette sélection nécessite en effet de faire appel à un consultant. Mais la bonne question, selon notre interlocuteur, consiste à savoir si le rendement net après tous les frais est meilleur ou non et non pas si le TER est le plus bas possible.

## Priorité à la gestion passive

À cause de cette concentration sur les frais, 95% des stratégies en actions suisses sont passives dans les caisses de pension, également 95% dans les actions internationales et 75% dans les actions émergentes, avance Philippe Luethy. La préférence pour les fonds actifs se fait alors

aux petites et moyennes capitalisations, aux obligations émergentes et aux titres à haut rendement (high yield). Comme les stratégies respectant les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) se sont améliorées, les caisses de pension peuvent espérer en obtenant autant de rendement, voire davantage, qu'avec les placements classiques, selon plusieurs études, par exemple de Morningstar. D'autant que ces stratégies sont sensées sur le plan éthique. «Comme elles sont aussi performantes que les autres, autant préférer l'ESG», observe Philippe Luethy.

Chez Aon, 150 analystes effectuent une évaluation des fonds de gérants, sous leurs aspects financiers et durables. Les clients sont toujours plus nombreux, selon ses observations, à demander des actifs ayant une note ESG élevée. Il n'y a donc pas seulement une hausse des actifs durables, mais aussi de la note de durabilité de ces fonds.

Une caisse de pension peut dorénavant placer son portefeuille sur un site web et le comparer à la moyenne du marché, non seulement en vertu des critères ESG mais aussi de son empreinte carbone et une dizaine d'autres aspects. «Le résultat de cette comparaison est quantitatif. Il aide le client à obtenir la transparence qu'il souhaite», note l'expert Aon. Il est vrai, à son avis, que des investisseurs sont rapidement satisfaits et se limitent, afin d'avoir une bonne conscience, à savoir que quelques fonds ESG en portefeuille; mais d'autres sont plus actifs et recherchent de meilleures informations.

## Vraiment convaincu par ESG?

Le but des caisses de pension est d'abord d'avoir des placements peu coûteux, et effectivement avant tout des fonds passifs, à partir de solutions issues des grands acteurs de la place, selon Philippe Luethy. Les fournisseurs d'indices offrent des solutions ESG, mais l'exclu-

sion de titres pour des raisons ESG est très réduite pour permettre à l'institutionnel de prétendre à une approche ESG. Un gérant de titres peut faire des choix plus nets et, par conviction, s'éloigner fortement de l'indice.

Les stratégies ESG sont attractives car elles offrent à l'entreprise cotée qui ne se comporte pas correctement sur son marché risqué d'être sanctionnée par une amende. Elle souffrira de sa mauvaise performance et sa pondération dans l'indice en sera réduite. «L'ESG s'impose donc par un processus de sélection naturelle», dit Philippe Luethy. La performance des fonds durables s'explique donc par le meilleur comportement ESG de l'ensemble de la place.

Dans l'Union européenne, en raison d'une loi qui devrait entrer en vigueur l'an prochain, les financiers devront demander à leurs clients leurs souhaits par rapport à la durabilité. Cela conduira forcément, selon Aon, à une augmentation des placements ESG, mais l'exclu-