

INVESTIR AUTREMENT SUR LES ACTIONS JAPONAISES ?

L'ESG a le vent en poupe au Japon et cela ne devrait pas s'arrêter de sitôt. La crise du Covid-19 a mis en lumière un certain nombre de thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance. Les sociétés japonaises, bien en retard sur ces sujets, subissent une pression forte des investisseurs qui devrait inévitablement les pousser à passer rapidement à l'action.

Cela fait des années que le système de gouvernance japonais est pointé du doigt : protection excessive du président, participations croisées, absence d'administrateur indépendant et système de rémunération opaque.

Pour y remédier, le ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie a communiqué, en 2017, une série de recommandations pour veiller à ce qu'une gouvernance appropriée soit exercée dans les entreprises et pour encourager un dialogue constructif avec les investisseurs.

Nous avons d'ailleurs eu l'occasion d'échanger directement sur ce sujet avec les dirigeants du Japan Exchange Group en novembre dernier. Pour démocratiser l'ESG au Japon, la société a, entre autres, rédigé le code japonais de gouvernance d'entreprise et continue de le mettre à jour régulièrement pour tendre vers les meilleures pratiques internationales.

Autre signal fort, le fonds de pension du gouvernement japonais (GIPF - 1.5 trillion \$) a décidé d'investir cette année jusqu'à 5% de sa poche actions en indices ESG.

MANSARTIS JAPON ISR : UN GESTION ESG ENGAGÉE

Chez Mansartis nous avons fait le choix de répondre aux contraintes du label ISR mais aussi d'aller plus loin dans la prise en compte et le suivi des enjeux ESG. Cela passe par :

1. L'accompagnement dans la durée

Nous n'excluons pas automatiquement les valeurs mal notées mais préférons nous concentrer sur l'amélioration de la note ESG dans le temps. Ce qui est important c'est qu'une société améliore sa politique RSE année après année. Une société peut être intégrée dans le fonds si elle est, par exemple, pénalisée par son appartenance à un secteur ou si elle ne communique pas suffisamment sur sa politique RSE. Nous favorisons ainsi l'action à la communication.

C'est en ce sens que la note ESG du portefeuille s'est améliorée en 2019. Cette amélioration résulte d'actions concrètes mises en place par les sociétés. Nous saluons ainsi les initiatives récentes de Keyence, fabricant de capteurs et systèmes de mesure utilisés dans l'automatisation industrielle, ou celles du constructeur automobile Suzuki qui vient de déployer des systèmes de contrôle qualité certifiés sur 93% de sa chaîne de production. Les choix de son management ont permis à la société de se positionner comme la deuxième société la mieux notée de son secteur.

A l'inverse, nous n'hésiterons pas à sanctionner les plus mauvais élèves. Ce fut le cas du fabricant de

matériel de réfrigération Hoshizaki. Une fraude comptable dans plusieurs de ses filiales avait remis en question la fiabilité de son système d'audit. Ce scandale présentait un risque réputationnel élevé pour la société et une volatilité exacerbée sur le marché (-30% en une semaine). Nous avons donc décidé de solder notre position. A ce jour, nous continuons de suivre attentivement les progrès fait par le management en matière de gouvernance.

2. Le dialogue

Nous cherchons, dans le dialogue avec les entreprises japonaises, à promouvoir l'amélioration des pratiques extra-financières et la communication auprès des investisseurs.

Dans un certain nombre de cas, les sociétés ont de réelles politiques RSE mais ne communiquent pas. La couverture des agences de notation ESG n'est pas parfaite : elle est récente, le nombre de sociétés à couvrir est énorme et les mises à jour trop peu fréquentes. Au Japon, malgré les incitations évoquées précédemment, les entreprises restent moins matures en termes de communication que leurs homologues européennes. Dialoguer directement avec les sociétés est donc encore plus important. Ce fut le cas par exemple avec Kose, fabricant de produits cosmétiques, que nous avons rencontré il y a quelques mois. La société dédie aujourd'hui une section entière de son site Internet pour exposer sa politique RSE, une initiative qui va amener les agences de notation à prendre en compte les efforts accomplis et qui devrait conduire à une amélioration de sa note ESG, actuellement mauvaise.

INVESTIR AUTREMENT SUR LES ACTIONS JAPONAISES ?

3. Le vote

Mansartis a voté en 2019 pour l'ensemble des sociétés japonaises en portefeuilles. Près de 50% des assemblées générales auxquelles nous avons participées ont fait l'objet d'au moins un vote négatif. Nous suivons une politique de vote stricte. Pour les valeurs japonaises, nous votons systématiquement contre l'élection ou réélection d'un directeur si au moins un tiers du conseil d'administration n'est pas indépendant.

C'est le cas de Makita, leader de l'outillage électrique et équipements de jardinage, pour lequel nous avons à deux reprises voter contre la réélection de deux membres du conseil d'administration. Sur les 13 membres de son conseil d'administration, seuls 2 sont extérieurs à la société (15%), ce qui est bien inférieur aux bonnes pratiques de gouvernance et à la moyenne des sociétés du portefeuille (34%).

4. L'importance des indicateurs d'impact :

La crise du Covid-19 a mis le capital humain au centre des préoccupations : beaucoup de salariés ont été laissés avec peu de protection, tant sur le plan financier que sur celui de la santé. La qualité du système de protection et de santé est l'un des six indicateurs que nous suivions déjà avant la crise. Aujourd'hui, plus d'un tiers des sociétés en portefeuille ont un niveau de protection sociale dit « adéquat » contre moins d'un quart dans l'univers d'investissement. A titre d'exemple, le fournisseur de services internet GMO Internet, a donné la priorité au bien-être des employés et a ordonné aux 4 500 employés de rester chez eux et de travailler à distance, deux mois avant les préconisations du gouvernement japonais.

CONCLUSION

Nous pensons que c'est par la multiplication de ces démarches que les investisseurs réussiront, à terme, à contribuer à l'amélioration des pratiques RSE des entreprises. Les sociétés de qualité qui y parviendront, profiteront de l'afflux de capitaux qui devrait se matérialiser par une surperformance boursière dans la durée. D'autant plus que nous sommes persuadés qu'une société soucieuse de son environnement humain et environnemental doit, dans la durée, assurer un meilleur rendement économique en réduisant les risques d'accidents, de fraudes ou de controverses préjudiciables à son développement.

MANSARTIS JAPON ISR



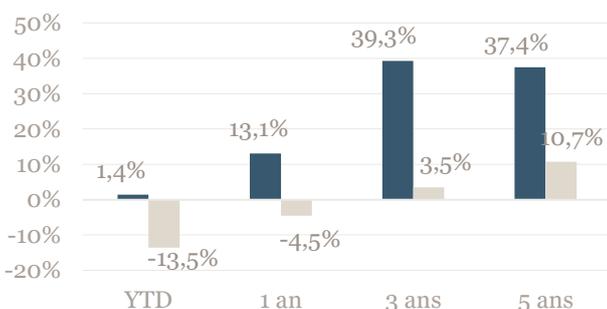
Mansartis Japon ISR est l'un des rares fonds distribués en France investis en actions japonaises bénéficiant du label public ISR.

Le marché des actions japonaises, peu suivi, est un vivier riche en opportunités d'investissement. Il abrite de nombreuses entreprises de qualité, leaders dans leurs secteurs. Investir dans les sociétés japonaises ne se résume pas à miser sur l'évolution de la seule économie japonaise mais aussi sur la croissance des pays émergents à laquelle elle est de plus en plus liée.



- Forme Juridique : FCP
- Date de création : 07/07/2005
- Devise du Fonds : Euro
- Dépositaire : Caceis France
- Valorisation : Quotidienne
- Frais de Gestion : 2% maximum
- CODE ISIN : FR0010206144
- Gérant : Joachim Jan

PERFORMANCES au 31 juillet 2020



■ Mansartis Japon ISR ■ TOPIX NR €

VOLATILITÉ au 31 juillet 2020

	Mansartis Japon ISR	TOPIX NR €
Volatilité 3 ans	18,54%	18,37%
Volatilité 5 ans	18,67%	18,21%

Volatilité hebdomadaire (52 semaines)

PROFIL DE RENDEMENT/RISQUE



1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Il existe un risque de perte en capital. Lire attentivement le DICI et le Prospectus de l'OPCVM avant tout investissement.