

# [ expériences ]

Rapport d'activité  
2020

**COMPRENDRE**

**ACCOMPAGNER**

**SE TRANSFORMER**

**INNOVER**

**CO**  
**vea** Finance





## Performances

Des résultats solides  
malgré la conjoncture

P. 66



## Innovover

De nouveaux horizons  
à définir pour l'avenir

P. 61



## Comprendre

L'économie et les marchés  
après l'onde de choc  
de la Covid-19

P. 27



## Une année 2020 hors norme

Ghislaine Bailly  
Présidente  
de Covéa Finance

P. 03



## Accompagner

Des solutions pour accroître  
la résistance des portefeuilles  
de nos clients

P. 47



## Se transformer

Un modèle adapté  
aux nouveaux enjeux  
de la gestion d'actifs

P. 55

# [expériences]

2020 a été une année exceptionnelle à tout point de vue. La pandémie de la Covid-19 a, en quelques semaines, fait basculer nos économies et nos sociétés dans une nouvelle réalité. Celle-ci a entériné des transformations déjà à l'œuvre, comme le recul de la mondialisation et l'affirmation d'un continent asiatique puissant, dans un contexte de Bourse au plus haut et de taux d'intérêt au plus bas.

Pour Covéa Finance, cela a été l'occasion de se tourner vers de nouveaux défis et de redéfinir ses priorités avec le lancement d'un nouveau plan stratégique. Cette promesse de réinvention, nous l'envisageons avec sérénité, forts de nos valeurs humaines et sociales qui, même dans les moments de crise, sont des repères fondamentaux pour avancer.

Ce sont toutes ces « expériences », passées et à venir, que nous voulions partager avec vous – clients, investisseurs, partenaires – à travers ce rapport annuel. Ce document, nous l'avons voulu encore plus riche, plus apprenant, plus utile que d'habitude. À travers lui, nous souhaitons vous permettre de mieux **comprendre** le contexte économique et financier.

Nous voulons aussi partager ce qui fait notre force et nous permet de nous **transformer** pour adapter nos solutions, vous **accompagner** dans la durée et **innover** pour contribuer à la finance de demain. Autant d'« expériences » pour nous guider collectivement dans la transformation de nos métiers.

Ghislaine Bailly  
Présidente de Covéa Finance

# « Les principes fondateurs de Covéa Finance lui ont permis de relever les défis de cette singulière année 2020. »

## Ghislaine Bailly

Présidente  
de Covéa Finance



L'année 2020, marquée par la pandémie de la Covid-19, restera dans nos mémoires comme une année étrange. Parce qu'elle a vu près de la moitié de la planète cesser toute activité pendant plusieurs semaines, et des milliards d'hommes accepter de nouvelles frontières (celles de leur domicile) alors que la mondialisation était une promesse de liberté... liberté des mouvements de capitaux, liberté de mouvement des hommes, mais aussi des entreprises, avec pour seul régulateur la loi du marché et pour seul indicateur le prix résultant de la confrontation de l'offre et de la demande dans un cadre fixé par les instances internationales telles que l'OMC\* ou le FMI\*\*.

L'année 2020 a été un révélateur de tendances déjà à l'œuvre, comme le recul de la mondialisation via la remise en cause du multilatéralisme au profit de la régionalisation, ou encore l'émergence d'un continent asiatique puissant. La situation sanitaire n'a fait qu'aggraver la crise latente qui minait déjà les économies développées, marquées par une croissance faible et par l'augmentation des inégalités de revenus et de richesses.

L'année 2020 a aussi constitué une aubaine pour les entreprises technologiques, américaines tout particulièrement, voire asiatiques dans une certaine mesure.

L'année 2020 s'est également révélée stupéfiante, voyant nombre de démocraties occidentales sombrer dans un état de panique inédit. Avec à la clé des réponses économiques assez classiques : toujours plus d'endettement, toujours plus de politiques monétaires non orthodoxes, toujours plus d'aides sociales non financées.

L'année 2020 aura enfin été caractérisée par le retour des mythes. Celui qui fait de la technologie, de l'intelligence artificielle et des nouveautés scientifiques la solution à tous nos problèmes. Celui d'une économie composée de deux parties autonomes : l'économie dite réelle et l'économie financière. Celui du monde ancien (la fin du pétrole) et du monde nouveau (le e-commerce, le télétravail, etc.).

Indifférente à la nouvelle donne, à savoir le recul des économies occidentales tandis que les économies asiatiques continuent d'avancer, la Bourse est au plus haut et les taux d'intérêt au plus bas. Une situation très favorable à notre secteur d'activité, la gestion d'actifs, et à Covéa Finance, dont les encours à la fin de l'année affichent une belle résistance. Des performances qui ne doivent pas nous faire baisser la garde, la vigilance restant de mise. Car les solutions apportées à la crise et largement utilisées depuis des années ont fragilisé les structures des agents économiques.

Décrypter le futur à la lumière du passé et du présent est plus que jamais une nécessité pour Covéa Finance. Notre indépendance d'esprit, la force de nos convictions, notre créativité et notre mobilité, associées à une gestion rigoureuse de nos ressources, sont autant d'atouts qui font de Covéa Finance une structure solide, tournée vers un avenir qu'elle juge source d'opportunités et de possibles.

\* OMC : Organisation mondiale du commerce.  
\*\* FMI : Fonds monétaire international.



### La moitié de la planète se confine

Le confinement du printemps, plus ou moins sévère et long suivant les pays, provoque l'effondrement des marchés financiers. Les mesures de restriction sanitaire touchent près de la moitié de la planète : une situation inédite et totalement sidérante.



### Recul et rebond des marchés financiers

Très rapidement, dès la fin mars, les marchés financiers se ressaisissent avec une intervention publique de grande ampleur dans les pays développés, puissamment soutenue par l'action des banques centrales, qui accompagnent les gouvernements en intensifiant l'usage des outils déjà en place. Malgré l'écart flagrant et croissant entre les valorisations boursières et l'état de l'économie, les Bourses continuent leur folle ascension, soutenues par des prévisions très optimistes de rebond d'activité après le premier confinement.

## 2020 Les temps forts de l'année



### Émergence d'un nouvel équilibre mondial

À partir de l'été, les rumeurs sur l'arrivée prochaine d'un vaccin continuent à alimenter la hausse des marchés. Cependant, les Bourses sont marquées par des écarts de performances sectorielles importants, soutenant l'émergence d'un nouveau monde face à un monde ancien condamné à se transformer au risque de disparaître. Une opposition qui n'est pas sans rappeler celle entre vieille économie et nouvelle économie, laquelle s'est terminée par un désastre boursier exceptionnel avec l'explosion de la bulle internet en 2000. Elle présente aussi des similitudes avec l'opposition économie réelle/économie financière, abondamment évoquée au moment de la faillite de Lehman Brothers, en 2008.



### Attentats meurtriers en Europe et accentuation des conflits

La polarisation des discours et des informations autour de la pandémie a occulté d'autres réalités de l'année 2020, marquée aussi, dès l'automne, par le retour des attentats terroristes en Europe et ailleurs, mais aussi par l'accentuation des conflits qui n'ont cessé de se multiplier depuis le début de la crise financière de 2008, un marqueur majeur du XXI<sup>e</sup> siècle.



### Creusement préoccupant des inégalités

Si les inégalités de revenus et de richesses n'ont fait que s'aggraver au cours de la pandémie, cette dernière a malheureusement révélé d'autres disparités, notamment en matière d'accès à la santé et à l'éducation. Ces inégalités vont durablement laisser des traces dans nos sociétés.

NOS 4 LIGNES DE FORCE

# Résistance

Pour Covéa Finance, c'est préserver la résistance des portefeuilles de ses clients plutôt que rechercher la performance au prix d'un risque devenu difficilement maîtrisable.

En 2020, Covéa Finance a conservé son leitmotiv « Résistance plutôt que performance », en y ajoutant toutefois le mot « vigilance ». Avec un mot d'ordre : préserver la résistance des portefeuilles de ses clients plutôt que rechercher la performance au prix d'un risque devenu difficilement maîtrisable, compte tenu de l'arrêt quasi total de l'économie mondiale au printemps dernier et de la reprise chaotique qui a suivi. Cette résistance, il faut l'entendre à la fois pour les portefeuilles et, plus globalement, pour la société. Les équipes de gestion ont œuvré sans relâche toute l'année pour faire face à une crise financière aux caractéristiques inédites. « L'appui de nombreuses équipes, à l'image du Contrôle des Risques,

a été fondamental pour fournir des outils d'analyse des portefeuilles et d'identification des zones de risque », commente Ghislaine Bailly, Présidente de Covéa Finance. La résistance des portefeuilles a également permis, par extension, celle de Covéa Finance. Ses résultats en attestent : ses encours sous gestion affichent une belle résistance, tout comme ses équilibres financiers, avec la capacité d'obtenir un résultat prévisionnel proche de celui de 2019, tout en reprenant ses projets stratégiques, ses investissements et ses recrutements. La tenue de ses engagements en matière d'ESG (Environnement, Social, Gouvernance) et de mécénat constitue également une belle preuve de cette résistance.



**Soufiane Jaouani**  
Responsable de l'équipe  
Contrôle des Risques



« Lors du premier confinement, le Contrôle des Risques s'est retrouvé en appui direct des équipes de direction et de gestion. Nous leur fournissions des rapports sur la situation détaillée des expositions, qui leur ont permis de développer des stratégies de réponse à la crise et d'assurer ainsi la protection des portefeuilles. L'équipe a ensuite mené un suivi constant de l'évolution des portefeuilles, contribuant ainsi à mesurer l'efficacité des décisions prises et la

résilience des portefeuilles. Les rapports créés à cette occasion s'inscrivent désormais dans une diffusion régulière, couplés avec des tests de résistance. Dans ce contexte inédit, le succès a notamment reposé sur une communication régulière entre les Risques et la Gestion. La transversalité et les liens de confiance entre ces deux équipes s'en sont trouvés fortement renforcés. »

**Lat-Dior Seck**  
Responsable du pôle  
Système d'Information



« Pour répondre aux défis posés par la crise de la Covid-19, les équipes ont fait preuve de réactivité, d'agilité et de pragmatisme. Il a d'abord fallu redimensionner rapidement notre réseau privé virtuel (Virtual Private Network, VPN) afin de permettre à chacun un accès distant et sécurisé au système d'information. Nous avons parallèlement veillé à équiper l'ensemble des collaborateurs en ordinateurs portables et déployé un outil de visioconférence présentant, là aussi, les garanties

nécessaires de sécurité. Objectifs : permettre le télétravail et fluidifier les échanges entre collaborateurs et avec nos partenaires. Tout au long de la crise, nous avons pu compter sur des collaborateurs disponibles, efficaces et mobilisés pour garantir la continuité d'activité. Au-delà de l'équipement, c'est bien l'état d'esprit collaboratif propre à Covéa Finance qui a fait la différence. »



Pour Covéa Finance, c'est s'adapter rapidement au nouveau contexte avec un passage en quelques jours de la quasi-totalité des équipes en télétravail.

# Adaptation

Grâce aux travaux menés en 2019 sur le Plan de Continuité d'Activité et à sa cellule de crise dédiée à la Covid-19, Covéa Finance a su s'adapter rapidement au nouveau contexte avec un passage en quelques jours de la quasi-totalité des équipes en télétravail. Les équipes du Système d'Information ont déployé des moyens importants pour paramétrer une infrastructure propice au télétravail dans des délais extrêmement courts. « La bonne coordination des équipes et leur engagement ont permis d'assurer la continuité de l'activité de notre société et de répondre aux évolutions des marchés financiers, très contrastés cette année », précise Ghislaine Bailly. L'adaptation ne concernait pas seule-

ment le travail à distance, mais aussi la vie sur le site de Covéa Finance. Pour cela, les Moyens Généraux ont été sur le pont pendant toute la durée de la crise, afin d'organiser les locaux selon les normes sanitaires et d'accompagner les équipes dans ces changements. Toute la société leur rend hommage pour leur implication. Adaptation des méthodes de travail donc, de l'organisation sur site, mais aussi adaptation stratégique : le nouveau plan, « Ambition 2026 », a été adapté à la lumière de la crise que nous vivons. Covéa Finance a finalisé un certain nombre de projets prioritaires, à l'image des outils de pilotage de la société, tout en retravaillant ses axes de développement futur.



**Guillaume Gilmant**  
Responsable du pôle  
Ressources Humaines



« Dès l'annonce du confinement, Covéa Finance a dû passer en mode télétravail, mobilisant toutes ses ressources pour assurer la continuité d'activité à distance et gérer au cas par cas les besoins de ses collaborateurs. Nous avons rapidement travaillé sur un guide pratique permettant à chacun de vivre le mieux possible le travail à distance, avec des conseils pratiques mais aussi des règles de fonctionnement. Les managers ont eu accès à une formation en ligne

et des échanges avec un consultant externe afin de négocier au mieux ce virage, et une cellule d'écoute a été ouverte pour que chaque salarié en ressentant la nécessité puisse recevoir de l'aide. Ce confinement nous a permis de valider que l'ensemble de nos métiers pouvait globalement fonctionner à distance. La négociation sur l'accord télétravail, initiée en début d'année, a largement bénéficié de ce test grandeur nature. »

**Pour les collaborateurs de Covéa Finance, c'est s'adapter au contexte et relever le défi inattendu qui leur était lancé, donnant sa pleine puissance à l'esprit d'équipe qui les anime.**

## Réactivité

Malgré la sidération qu'a provoquée dans les esprits l'enfermement général de la population française pendant deux mois, les équipes de Covéa Finance sont restées motivées au service de leurs clients. Elles ont su s'adapter très vite au contexte et ont relevé le défi inattendu qui leur était lancé, donnant sa pleine puissance à l'esprit d'équipe qui anime ses collaborateurs. Durant toute cette année, la mobilisation du pôle Ressources Humaines a été sans faille et a permis d'accompagner les salariés et de répondre à leurs différentes contraintes, tant personnelles que professionnelles. « Il m'a également semblé primordial d'adresser un message chaque semaine à l'ensemble

des collaborateurs afin d'évoquer la situation de notre société et les mesures prises. Par ailleurs, il était important d'organiser des moments de pause, ce que nous avons pu faire grâce au mécénat et à l'instauration d'un rendez-vous musical hebdomadaire pour les collaborateurs », indique Ghislaine Bailly. Covéa Finance n'a pas seulement été réactive sur le plan humain et organisationnel, elle l'a aussi été dans son offre et dans les réponses apportées à ses clients. Elle a pour cela créé son deuxième fonds de capital investissement, Covéa Accompagnement II (voir page 57), et pensé un nouveau fonds en lien avec les thématiques de la reconquête de souveraineté des États, Covéa Renouveau.

## Agilité

**Pour Covéa Finance, c'est prendre les meilleures décisions pour les portefeuilles de ses clients et envisager de nouvelles solutions d'investissement.**

Que ce soit dans l'allocation d'actifs, dans la réponse au krach boursier et à l'envolée des marchés financiers, dans la réorganisation des équipes nécessaire à la poursuite de leur activité ou dans la participation à la lutte contre la diffusion de la Covid-19, l'agilité aura été sur tous les fronts en 2020. « Y compris au niveau des Perspectives Économiques et Financières, qui ont pu se dérouler normalement moyennant des ajustements d'organisation. Dans cette perspective, les équipes ont réalisé un important travail sectoriel qui a permis de mettre en lumière différents thèmes stratégiques impactant les secteurs de la santé, des technologies, de la consommation et des infrastructures », note Ghislaine Bailly. Des travaux qui ont servi de base à la vision

du monde de Covéa Finance à l'aune de la crise, et permis à la fois de prendre les meilleures décisions pour les portefeuilles de ses clients et d'envisager de nouvelles solutions d'investissement. Parallèlement, et malgré le contexte, Covéa Finance est parvenue à finaliser ou à poursuivre nombre de ses projets phares, comme la modernisation du contrôle des risques, la construction de ses contrôles ainsi que son projet d'outil de Gestion des Contenus de l'Entreprise, ou encore la mise en place d'un nouvel outil de système de paie. Cette agilité s'est également ressentie tout au long de l'année avec les adaptations permanentes face aux différentes annonces gouvernementales, qui ont nécessité rapidité et dextérité dans la communication.

## — Perspectives

En 2020, Covéa Finance a posé les bases de sa réponse à la crise que nous traversons et dont les répercussions seront durables et profondes. Cette réponse se traduit notamment dans son plan stratégique « Ambition 2026 », qui sera développé dans la dernière partie du rapport d'activité. La hausse des valeurs

boursières, même si elle peut sembler positive, est inquiétante de par sa déconnexion de la crise économique qui sévit depuis plusieurs mois. Hausse vertigineuse des richesses boursières et des inégalités : un cocktail qui pourrait bien devenir explosif. Si la raison a semblé faire défaut en 2020, l'année

2021 semble également commencer sous le signe de l'irrationalité, avec le risque d'un réveil brutal. « Dans ce contexte plus qu'incertain, Covéa Finance saura s'appuyer sur ses forces et ses atouts : son expertise sur de multiples classes d'actifs, son client actionnaire solide, sa propre solidité financière, son système d'information

très performant et son expertise cœur de métier et fonctions supports », conclut Ghislaine Bailly. Un immense merci à l'ensemble des collaborateurs pour leur professionnalisme, leur disponibilité et leur esprit d'équipe au service de Covéa Finance et de son avenir, en 2020 et dans la perspective de 2021.



## Laurent Tollié

Directeur Général de la Relation Client,  
groupe Covéa

Covéa à la lumière du contexte économique et financier, un entretien avec Laurent Tollié, Directeur Général de la Relation Client, et Olivier Le Borgne, Directeur Général Investissements\* – groupe Covéa

\* Depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2020. Avant cette date, Laurent Tollié était Directeur Général Investissements et Olivier Le Borgne Directeur des Placements et de l'Actif-Passif du groupe Covéa.

## LA VISION DU GROUPE

C

### Comment résumeriez-vous 2020 ?

**Laurent Tollié :** C'est incontestablement une année de bouleversements, qui est venue malheureusement amplifier des tendances que nous avons déjà détectées : endettement fort des États, économies au ralenti, tensions sino-américaines, etc. Les effets structurels que va entraîner la crise sanitaire n'en sont encore qu'aux prémices ! Tous les modèles préexistants s'en trouvent questionnés. Taux négatifs, intervention massive des banques centrales, déconnexion entre l'économie réelle et la finance : on ne reviendra pas au « monde d'avant » et un nouveau paradigme reste à trouver.

### Quel regard portez-vous sur la manière dont Covéa Finance a navigué dans ce contexte inédit ?

**L. T. :** Une fois de plus, Covéa Finance a fait preuve de sa capacité d'adaptation. Tout au long de la crise, la société a su alterner prises de position offensives et défensives avec pertinence et, compte tenu du contexte chahuté que nous avons vécu, la performance des portefeuilles est notable.

**Olivier Le Borgne :** Je tiens également à souligner la résilience opérationnelle de Covéa Finance, qui a continué à opérer avec efficacité malgré le confinement des équipes et la tourmente sur les marchés financiers. Le tout dans des conditions de sécurité optimales pour le Groupe.

### Quels sont les avantages pour le groupe Covéa d'avoir sa propre société de gestion, tout particulièrement dans le contexte actuel ?

**L. T. :** L'agilité dont a su faire preuve Covéa Finance dans sa prise de décision est, je pense, en grande partie liée à sa compréhension totale des besoins du Groupe. Notre société de gestion est certes concentrée sur son métier d'investisseur, mais elle garde une vision extrêmement

## Olivier Le Borgne

Directeur  
Général  
Investissements,  
groupe Covéa



claire des enjeux et de la situation de l'assureur qu'est Covéa, dont elle est le bras armé.

**O. L. B. :** Autre avantage clé : avec cette organisation, les circuits de décision sont très courts. Et comme notre société dédiée gère l'ensemble de nos actifs, nous sommes capables d'agir sur la totalité de nos classes d'actifs en même temps, de manière rapide et coordonnée. Un atout d'autant plus remarquable en ces temps perturbés.

### Laurent Tollié, vous êtes appelé à de nouvelles fonctions au sein du Groupe, pouvez-vous nous présenter votre successeur ?

**L. T. :** Olivier Le Borgne connaît parfaitement le groupe Covéa et tous les rouages de la Direction Générale Investissements, au sein de laquelle il occupait

déjà la fonction de Directeur des Placements et de l'Actif-Passif depuis 2015. Il est aujourd'hui, fort de cette expertise, l'homme de la situation !

### Olivier Le Borgne, comment abordez-vous 2021 ?

**O. L. B. :** Le monde est plus que jamais dans l'incertitude, mais nous disposons avec Covéa Finance d'un modèle qui a fait ses preuves même en situation de crise. En nous inscrivant dans la continuité, il nous faudra continuer à agir pour limiter la baisse de nos rendements récurrents, poursuivre la diversification de nos actifs, et maintenir une intégration équilibrée de l'ESG au sein de nos activités financières. Le tout en appliquant les principes de rigueur, d'anticipation et de collégialité qui sont dans l'ADN de Covéa Finance.

« Les capacités d'adaptation de Covéa Finance ont une nouvelle fois fait la différence dans le contexte inédit de 2020. »

## Un parcours au service de Covéa

**Olivier Le Borgne**  
Directeur Général  
Investissements



Olivier Le Borgne, nouveau Directeur Général Investissements du groupe Covéa depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2020, est entré chez GMF Vie en 1992 en tant que Contrôleur de gestion, puis Contrôleur de gestion en charge du suivi des sociétés, avant de devenir en 1998 Responsable des prévisions de résultats puis Responsable du contrôle financier chez Azur-GMF. En 2006, il est nommé Directeur de la Stratégie Financière de GMF puis, en 2015, Directeur des Placements et de l'Actif-Passif du groupe Covéa.

# Une gouvernance solide et recentrée sur ses priorités

## Comité de direction

AU 31/12/2020



**Ghislaine Bailly**  
Présidente



**Francis Jaisson**  
Directeur Général  
Délégué en charge de l'ensemble des Gestions, de la Commercialisation, de la Négociation et de l'ensemble des Recherches



**Yannick Tatibouët**  
Directeur Exécutif,  
Directeur de la Veille Stratégique, des Relations Extérieures et de l'ensemble des Recherches, y compris de l'ESG



**Franck Ibalot**  
Directeur Exécutif,  
Directeur des Risques, des Opérations et du Système d'Information



**Ludovic Jacquier**  
Directeur Général  
Délégué en charge de l'ensemble des fonctions Supports et de Contrôle

## Comité de surveillance

AU 31/12/2020

**Président :**  
Olivier Le Borgne

**Vice-Président :**  
MMA Vie, représentée par Éric Lécuyer

**Autres membres :**  
Sophie Landais  
Covéa Coopérations,  
représentée par Laurent Tollié

**Autres participants :**  
CSE Covéa Finance, représenté par Clément Renard  
Les membres du comité de direction

## Commission de rémunération

AU 31/12/2020

Olivier Le Borgne  
Thierry Francq  
Amaury de Hauteclouque  
Ghislaine Bailly

## Un comité de surveillance plus agile

En phase avec les changements opérés au sein du comité exécutif du groupe Covéa, la composition du comité de surveillance de Covéa Finance a été modifiée. Ce dernier compte aujourd'hui quatre membres issus du Groupe, représentatifs de l'ensemble des métiers et marques de Covéa. Son rôle a lui aussi été recentré sur le contrôle de la gestion de la société, de ses équilibres financiers, sur le contrôle de la stratégie et sur la supervision des dispositifs de contrôle. Objectifs : plus de souplesse et de réactivité, mais aussi moins de redondance d'informations entre les différentes instances dédiées à la gestion financière et à la présentation de nos Perspectives Économiques et Financières.

## Covéa nomme un nouveau Directeur Général Investissements

La nomination d'Olivier Le Borgne comme Directeur Général Investissements est une nouvelle preuve de la volonté du Groupe de consolider ses fondamentaux et ses processus de maîtrise des risques dans les choix d'allocation d'actifs et de gestion des placements financiers. Ancien Directeur de l'Actif-Passif et bras droit de Laurent Tollié, Olivier Le Borgne est le garant de la continuité de méthodes éprouvées, qui ont notamment démontré leur efficacité pendant les précédentes crises ainsi que lors de la crise de la Covid-19.

## Cap tenu malgré la tempête

Préserver les intérêts de son client Covéa et la santé de ses collaborateurs, tout en apportant sa contribution à l'effort national : pendant toute la crise sanitaire, Covéa Finance a inscrit son action dans les valeurs humaines et sociales qui sont les siennes. La société a refusé d'avoir recours au chômage partiel, a réglé ses cotisations sociales dans les temps et honoré ses engagements auprès de ses fournisseurs et de ses partenaires. « Nous avons tout mis en œuvre pour assurer la continuité d'activité et la protection des collaborateurs et priorisé nos différents projets d'entreprise », indique Ludovic Jacquier, Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des fonctions Supports et de Contrôle.

**1 200**

C'est le nombre de masques donnés, sur son stock, par Covéa Finance à l'Agence régionale de santé d'Île-de-France au début de la crise.

**160**

C'est le nombre d'ordinateurs donnés par Covéa Finance au réseau des écoles de la 2<sup>e</sup> chance (E2C). Ces PC, récupérés et reconditionnés par un ESAT (établissement et service d'aide par le travail), ont été équipés de Windows 10 et des logiciels bureautiques de base.

## L'ESG présent à tous les niveaux de décision

Si l'ESG (Environnement, Social, Gouvernance) est aujourd'hui au cœur des processus de gestion chez Covéa Finance, la société commence par appliquer à elle-même ce qu'elle exige des entreprises dans lesquelles elle investit, se soumettant chaque année à la grille d'évaluation des analystes extra-financiers. Dans le cadre du devoir de vigilance exercé par le groupe Covéa, Covéa Finance déploie sa propre politique RSE et s'engage à prévenir les atteintes aux droits humains et aux libertés fondamentales, à protéger les données personnelles et la santé des collaborateurs, à garantir l'éthique des affaires et prévenir toute discrimination, mais aussi à préserver l'environnement et la biodiversité et à obtenir les mêmes engagements de la part de ses fournisseurs et sous-traitants. Elle initie chaque année de nombreuses actions dans le cadre de sa responsabilité sociale d'entreprise, allant du recyclage numérique ou de la lutte contre la consommation de papier à la mise en place d'une cartographie des risques ou d'une procédure d'évaluation des sous-traitants et partenaires, en passant par le soutien aux écoles spécialisées en réinsertion ou l'accueil de stagiaires. De plus, Covéa Finance dispose depuis 2020 d'une politique de mécénat musical lui permettant de créer des échanges riches de sens avec les structures qu'elle accompagne.

### Covéa Finance

Covéa Finance, société de gestion de portefeuille du groupe Covéa, propose une large gamme de fonds couvrant les plus grandes places financières mondiales à travers les principales classes d'actifs.

### Covéa

Groupe d'assurance mutualiste, Covéa est un acteur majeur de l'assurance en France, présent sur les principaux marchés et leader en assurance dommages et responsabilité. Il regroupe les marques MAAF, MMA et GMF.

## Indicateurs chiffrés

(au 31/12/2020)

**100,21**  
Md€  
d'actifs gérés

21  
mandats sous gestion

49  
OPC

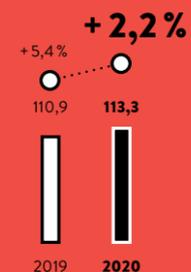
14 Md€  
d'encours OPC

**176**  
COLLABORATEURS

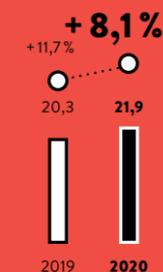
170  
(en 2019)

86  
Index égalité F/H

82  
(index 2019)



**113,3**  
M€  
de chiffre d'affaires



**21,9 M€**  
de résultat net  
distribuable

71,6 %  
de coefficient  
d'exploitation



**10<sup>e</sup>**  
SGP française dans le Top 500  
du classement Investment  
& Pensions Europe (IPE)

37 %  
ROE\*



**63,3 M€**  
de fonds propres  
(après distribution)

\* Return on equity, rentabilité des capitaux propres.

# Mécénat : un échange de valeurs enrichissant

**Jérémie Rhorer**  
Chef d'orchestre  
et Directeur artistique  
du Cercle de l'Harmonie



« C'est avec émotion que je repense à notre première rencontre, entre les équipes de Covéa Finance et moi, et à ce petit déjeuner aux discussions inspirantes qui a marqué le début de notre relation. L'histoire a voulu qu'après ce moment de joie, dans la soirée, nous apprenions notre première annulation de concert. Début d'une période terrible pour la musique et dans laquelle Covéa Finance, sous l'impulsion clairvoyante de sa présidente, Ghislaine Bailly, nous a permis de survivre, de partager les valeurs de l'art et de la musique au travers des petites vidéos et d'y puiser les ressources morales ainsi que l'espoir qui nous ont permis de traverser cette crise unique. Avec toute ma gratitude pour votre exceptionnel soutien et votre bienveillance de tous les instants. »

## **LE CERCLE DE L'HARMONIE : SOUTENIR LA CRÉATION ET L'EXCELLENCE**

Créé en 2005 et dirigé par Jérémie Rhorer, Le Cercle de l'Harmonie, orchestre sur instruments d'époque, explore les filiations naturelles entre les répertoires dits classiques et romantiques. L'orchestre mène un véritable travail de recreation qui place le compositeur et son écriture au centre du projet pour donner à entendre la musique dans son geste compositionnel originel.



**Forte de sa vision économique et financière doublée d'une vision de long terme**, Covéa Finance est soucieuse, depuis sa création, de contribuer au développement économique, mais aussi de prendre part aux grands enjeux planétaires actuels, à l'image des problématiques liées à l'ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Dans cette même dynamique, pour la première fois en 2020, Covéa Finance a décidé de se lancer dans une politique de mécénat culturel dans l'optique d'un échange porteur de sens. Société en croissance et de plus en plus présente sur la place de Paris, elle entend ainsi renforcer son engagement citoyen et son soutien aux causes d'intérêt général.

Convaincue du rôle bénéfique que la culture et la création artistique jouent dans notre société, Covéa Finance apporte désormais son soutien à deux acteurs reconnus : la Fondation Musique et Radio – Institut de France et Le Cercle de l'Harmonie. Pourquoi la musique ? « Notre identité et nos valeurs reposent sur nos principes fondateurs et notre chaîne de valeur. La rencontre entre la finance et la musique, même si elle peut sembler étonnante de prime abord, est riche de promesses. Après tout, l'orchestre et le chef d'orchestre ne réussissent leur performance que s'ils travaillent collectivement et avec rigueur à une harmonie commune !

Chez Covéa Finance, c'est ce que nous faisons tous les jours. La collégialité est l'un de nos principes fondateurs. C'est pourquoi nous mettons au cœur de notre engagement la force du travail collectif mais aussi l'importance de la transmission du savoir-faire aux nouvelles générations. Nous avons donc opté pour des structures qui, selon nous, sont en phase avec l'importance que nous accordons à la rigueur, à l'engagement, au devoir d'excellence et de

créativité. Des qualités nécessaires pour avoir un impact positif dans notre monde », explique Ghislaine Bailly, Présidente de Covéa Finance.

L'engagement de mécénat de Covéa Finance a pris une tout autre dimension avec la crise de la Covid-19, devenant encore plus signifiant compte tenu de la fragilisation de ce secteur. « Les structures que nous soutenons vivent des temps difficiles et Covéa Finance avait donc d'autant plus à cœur de les accompagner », ajoute Ghislaine Bailly. Des échanges fructueux se sont mis en place et un cercle vertueux de soutien mutuel s'est créé grâce à des rendez-vous musicaux digitalisés entre les collaborateurs de la société, les chefs d'orchestre et les musiciens : présentation de musiciens et de compositeurs, calendrier musical au mois de décembre, etc. Un engagement d'ores et déjà renouvelé pour 2021 afin de poursuivre des échanges enrichissants qui ont valeur d'exemple dans notre travail quotidien.

**« L'orchestre et le chef d'orchestre ne réussissent leur performance que s'ils travaillent collectivement ! Chez Covéa Finance, c'est ce que nous faisons tous les jours. »**



**Michel Orier**  
Directeur de la Musique et  
de la Création, Radio France  
Membre du conseil  
d'administration de la  
Fondation Musique et Radio



« En soutenant les formations musicales de Radio France en 2020, Covéa Finance s'est associée au rayonnement du patrimoine musical en France et à travers le monde, notamment dans le cadre des tournées de l'Orchestre national de France en région et en Europe de l'Est. Je remercie Covéa Finance tout particulièrement pour son soutien au projet novateur et citoyen "Le Grand Tour", qui créera la rencontre du grand répertoire symphonique avec tous les Français, dans des territoires où l'offre culturelle est plus réduite. Nous sommes heureux de partager cet engagement fort qui incarne des valeurs communes entre Radio France et Covéa Finance et nous nous réjouissons d'accompagner en musique l'ensemble des collaborateurs de Covéa Finance. »

## **LA FONDATION MUSIQUE ET RADIO - INSTITUT DE FRANCE : TRANSMETTRE LA CULTURE**

Informier, éduquer, cultiver et divertir : depuis 2013, la Fondation Musique et Radio, créée par Radio France, sous l'égide de l'Institut de France, fait vivre les valeurs défendues par le groupe audiovisuel et musical, qui place le mécénat au cœur de sa stratégie. La Fondation a pour vocation de soutenir des programmes d'intérêt général portés entre autres par les formations musicales de Radio France.

# Les Ressources Humaines préparent le futur

**Malgré le contexte sanitaire et social, Covéa Finance a su demeurer un employeur attractif** : près de 3 300 CV ont ainsi été adressés à la société en 2020.

Le plan de recrutement, un temps suspendu au début du confinement, a repris dès le mois d'avril.

Plus de 150 candidats se sont vu accorder un rendez-vous, physique ou à distance selon le cas, et 28 d'entre eux

ont été recrutés. « Dans les profils des nouveaux arrivants, la diversité des cursus est toujours significative : 23 établissements différents représentés (universités, écoles de commerce, écoles d'ingénieurs), en France et à l'international », commente Guillaume Gilmant, Responsable du pôle Ressources Humaines. Covéa Finance a enfin confirmé son soutien aux dix stagiaires auprès desquels elle s'était engagée : leurs conventions ont toutes été honorées malgré le confinement, et la société a mis un point d'honneur à accueillir et encadrer les étudiants concernés, en dépit des contraintes sanitaires qui venaient complexifier la tâche.



**Guillaume Gilmant**  
Responsable du pôle Ressources Humaines



« La crise sanitaire ne nous a pas empêchés de poursuivre les recrutements et les réorganisations nécessaires à l'atteinte des objectifs fixés par le plan "Ambition 2026" de Covéa Finance. »

La crise de la Covid-19 a mis un coup d'accélérateur à la modernisation des formations. « Nous avons dû interrompre notre plan tel qu'il avait été défini et digitaliser ce qui pouvait l'être », indique Guillaume Gilmant. Heureusement, dès 2019, Covéa Finance s'était dotée d'un outil de création de supports de formations digitales et d'une plateforme pédagogique permettant de réaliser des formations à distance. « Nous avons veillé à prioriser les sujets en lien avec "Ambition 2026" (formations pilote/contributeur et sponsor de projets) et poursuivi la digitalisation des thématiques réglementaires (abus de marché, MIF 2, lutte anti-blanchiment, etc.) », ajoute Guillaume Gilmant. Certaines formations métiers destinées à la gestion et portant sur les impacts comptables ont également été maintenues, via des classes virtuelles. Pour 2021, l'idée est de recentrer l'action du dispositif d'université interne vis-à-vis des métiers de la gestion, afin de pérenniser les savoir-faire et de faciliter leur transmission.

## Digitalisation des formations

**86 %**

C'est le taux de recrutement pérenne, soit le pourcentage de CDI par rapport aux CDD dans le plan de recrutement de Covéa Finance. Un parti pris historique de la société qui, en matière de RH comme d'investissement, s'engage sur le long terme.



## Exigence en matière de critères sociaux

Soucieuse des engagements pris lors de la signature de l'accord Égalité femmes/hommes de 2019, Covéa Finance s'est attachée à gagner de nouveaux points

sur son index de l'égalité professionnelle. « Celui-ci affiche le score de 86/100 à fin 2020 : un résultat en progrès par rapport à l'année précédente dans un secteur d'activité de la gestion d'actifs encore fortement masculin », précise Guillaume Gilmant. Rappelons que toutes les entreprises d'au moins 50 salariés doivent mesurer et publier cet index, qui se calcule à partir d'indicateurs comme l'écart de rémunération femmes-hommes, l'écart de répartition des augmentations individuelles, le pourcentage de salariées augmentées à leur retour de congé de maternité et la parité parmi les dix plus hautes rémunérations.

## Évolution des pôles de compétences

Le projet « Ambition 2026 » a conduit à une série de réorganisations structurales sur l'année 2020. Sur la partie Back-Office tout d'abord, l'équipe en charge des travaux récurrents pour le groupe Covéa dans la chaîne titres est désormais une ressource dédiée, identifiée et positionnée à part. Sur le périmètre Recherche s'est opérée la fusion des équipes Microéconomique et ESG visant à recentrer leur positionnement dans le processus de sélection des fonds et dans le processus d'investissement, tout comme leur rapport avec la gestion sur un plan général. Cette nouvelle équipe, baptisée Analyse Financière et Extra-Financière, sera renforcée en 2021 avec six recrutements en cours. « À cette occasion, l'ensemble des compétences et des fiches de poste a été passé en revue pour déterminer les profils nécessaires au renforcement de l'équipe », indique Guillaume Gilmant. Par ailleurs, l'équipe Recherche Quantitative agit désormais sur deux périmètres : la recherche fondamentale, consacrée à la veille technologique, académique et à l'innovation sur les nouvelles méthodes quantitatives, et la recherche appliquée, axée sur le développement d'outils d'analyse quantitative et la valorisation/modélisation de produits complexes et structurés. Dans cette organisation, la recherche fondamentale alimente la recherche appliquée.



**Delphine Sackmann**  
Adjointe de l'équipe Administration du Personnel et Paie



« Dans le cadre du projet d'évolution de ses outils RH, Covéa Finance a implémenté différents modules liés à l'administration du personnel et de la paie. Première étape : déployer le nouvel outil de gestion des temps et des absences et le portail administratif des salariés, puis la gestion de la paie et du coffre-fort numérique. La seconde étape, à venir, consistera en l'automatisation du pilotage budgétaire RH et en la mise en place d'outils d'aide à la décision. Cette évolution s'inscrit dans une démarche d'amélioration de nos performances de traitement de l'information, d'automatisation des processus, mais également de contrôle renforcé de nos productions de paie et d'indicateurs associés. Cette évolution facilitera aussi la production d'une situation comptable mensuelle. »

# Une gestion de crise réactive et maîtrisée

Pour orchestrer les mesures à mettre en œuvre lorsque la crise sanitaire s'est déclarée, Covéa Finance a pu compter sur un Plan de Continuité d'Activité solide, tant au niveau de l'organisation de l'entreprise que sur le plan de la gestion des portefeuilles.

**Fidèle à sa logique d'amélioration continue**, Covéa Finance travaillait depuis plusieurs années à son Plan de Continuité d'Activité (PCA) : une démarche qui lui a permis de bien négocier le passage en confinement de mars 2020. « En 2019, nous avons notamment testé à blanc le déclenchement d'une cellule de crise et le basculement sur une salle de repli utilisateurs en journée, sans information préalable. Autant de répétitions grâce auxquelles nous avons adapté nos procédures en vue d'une éventuelle situation d'urgence », indique Franck Ibalot, Directeur Exécutif, Directeur des Risques, des Opérations et du Système d'Information.



« Synchroniser les priorités et déterminer la meilleure façon de communiquer vis-à-vis des collaborateurs, partenaires et clients, eux-mêmes saturés d'informations. »

En vigilance sur le risque de pandémie, qui était prévu dans son PCA, la société a commencé à assurer ses stocks et à déployer des moyens de protection en interne dès janvier 2020, avant de mobiliser une cellule de crise élargie courant février. « Nous avons d'abord géré la continuité d'activité, à laquelle est rapidement venue s'ajouter la crise financière. La quasi-totalité des collaborateurs a basculé en télétravail dès l'annonce du confinement, tandis que la Direction des Gestions se mobilisait pour passer en revue les portefeuilles et préserver les intérêts de nos clients », ajoute Ludovic Jacquier, Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des fonctions Supports et de Contrôle.

**2020,**  
année record  
en montants  
traités

↓  
**TAUX :**  
**+ 116 %**  
par rapport  
à 2019

↓  
**ACTIONS :**  
**+ 36 %**  
par rapport  
à 2019

## Des principes plus que jamais fondateurs

Le principal défi à relever dans ce contexte inédit ? « Synchroniser les priorités et déterminer la meilleure façon de communiquer vis-à-vis des collaborateurs, partenaires et clients, eux-mêmes saturés d'informations », rappelle Ludovic Jacquier. Pour faire face, les équipes ont pu s'appuyer sur les principes fondateurs de Covéa Finance : adhésion à l'esprit d'équipe, collégialité, continuité de l'activité, traçabilité, contribution à la performance de l'entreprise, respect des engagements, maîtrise des risques ou encore transmission des savoir-faire.

## Un processus de gestion solide

Pilier opérationnel du processus de gestion, la préparation très en amont des programmes d'investissement a été décisive. « Les équipes avaient dressé des listes d'achats susceptibles d'être déclenchés sur les points de marché identifiés. L'extrême volatilité des séances boursières de mars 2020 nous a permis de trouver des niveaux d'intervention et de négocier, sans déstabiliser les carnets d'ordres des différentes structures de marché offertes à Covéa Finance », précise Francis Jaisson, Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des Gestions, de la Commercialisation, de la Négociation et de l'ensemble des Recherches.

## Défis relevés !

La société a su créer de la richesse et défendre les intérêts de son client et actionnaire, préserver la santé et la sécurité de ses collaborateurs, s'acquitter de ses obligations vis-à-vis des pouvoirs publics et même se montrer solidaire vis-à-vis de secteurs en difficulté comme l'éducation ou la culture.

# Aux avant-postes, une cellule de crise « moyens et ressources » mobilisée

Déjà opérationnelle pour s'adapter face aux mouvements sociaux de 2018 et 2019, la cellule de crise de Covéa Finance a facilement pu être mobilisée sur un périmètre étendu dès début février 2020. Une anticipation qui lui a permis de relever avec calme et efficacité les multiples défis posés par le confinement.

Sous la responsabilité de Ludovic Jacquier, Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des fonctions Supports et de Contrôle, et de Franck Ibalot, Directeur Exécutif, Directeur des Risques, des Opérations et du Système d'Information, la cellule de crise a fédéré des compétences plurielles : Ressources Humaines, Moyens

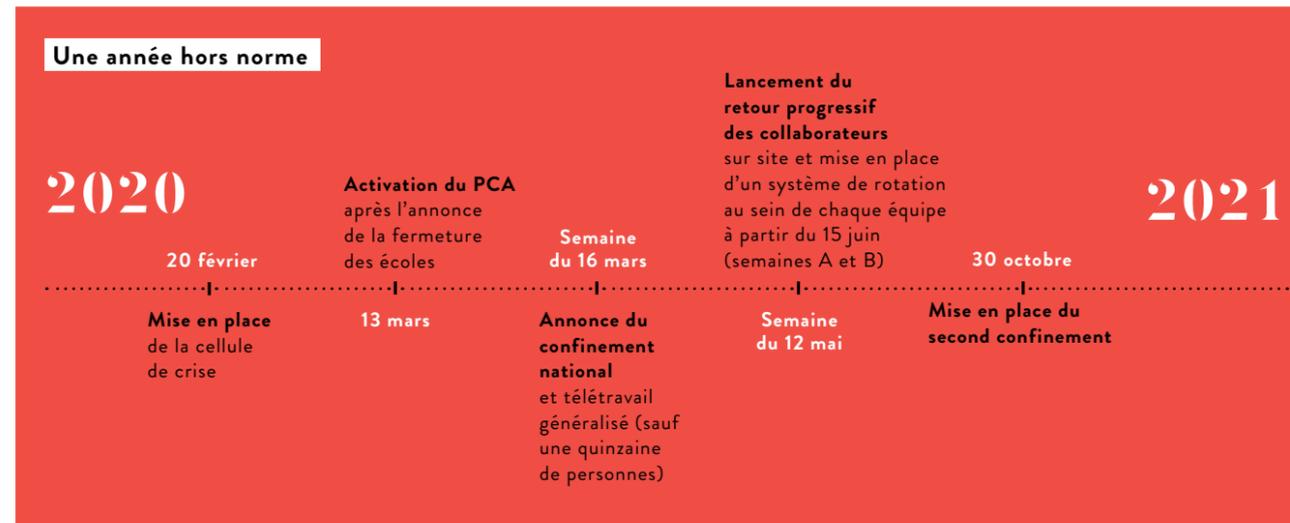
Généraux, Marketing et Communication, Système d'Information, Contrôle Interne, etc. En parallèle, sous la responsabilité de la Présidente et du Directeur Général Délégué en charge des Gestions, s'est

organisée la gestion des portefeuilles en situation de crise financière. Des coordinations régulières étaient faites entre les deux cellules en comité de direction, dont la fréquence s'est accrue en début de confinement.

Cette cellule de crise a été chargée de décliner les mesures organisationnelles au sein de la société, mais aussi les protocoles sanitaires édictés par le ministère du Travail. Elle a coordonné le déploiement de tous les outils nécessaires au maintien optimal du fonctionnement de la société (informatique, logistique, etc.) et communiqué régulièrement sur l'ensemble de ces mesures, en interne et en externe.

## Mission

De plus, de multiples CSE extraordinaires ont été convoqués afin d'échanger sur les modalités de mise en place des différents protocoles sanitaires produits par les pouvoirs publics, et les référents Covid-19 désignés par le CSE ont pu participer aux réunions de la cellule de crise consacrées aux scénarios de déconfinement.



## Régularité

Quotidiennes pendant les premières semaines, les réunions se sont ensuite espacées à une par semaine en juillet 2020. Au programme : tous les aspects organisationnels liés à la crise, de l'identification des personnes à risque jusqu'à l'équipement des collaborateurs en ordinateurs portables, en passant par la communication et la mise en place des gestes barrières, en coordination avec les équipes de gestion.

Pour garantir une information directe des collaborateurs, la cellule a créé une adresse e-mail dédiée lui permettant

## Communication

d'envoyer des messages aux équipes à chaque jalon important. Les actualités liées à la crise ont également été publiées sur l'intranet. Enfin, chaque vendredi de mars jusqu'à fin juin, la Présidente Ghislaine Bailly a adressé un message aux collaborateurs pour les remercier de leur engagement, les soutenir et les rassurer sur l'avenir.

## Anticipation

Dès l'été 2020, la cellule a coordonné une réflexion en prévision d'un éventuel reconfinement, selon les quatre scénarios du Conseil scientifique. Cette démarche a permis à Covéa Finance de rebasculer très facilement en mode confinement fin octobre 2020 et de pouvoir rapidement adapter son organisation au gré des annonces des pouvoirs publics.

# Une continuité de l'activité assurée

Dès le mois de février 2020, Covéa Finance s'est mise en ordre de bataille en activant la cellule de crise prévue dans le cadre de son Plan de Continuité d'Activité (PCA). « Cela nous a permis de faire évoluer rapidement notre organisation en fonction de l'actualité sanitaire », indique Franck Ibalot, Directeur Exécutif, Directeur des Risques, des Opérations et du Système d'Information. Grâce aux tests réalisés en 2019, chaque métier a su immédiatement mettre en œuvre les procédures d'alerte et de continuité d'activité prévues au titre du PCA. Parallèlement, certaines décisions informatiques déjà programmées avant la crise ont été avancées pour assurer la continuité des processus. De nombreux autres enjeux sont venus ponctuer cette période, parmi lesquels le risque accru de cyberattaques ou encore, côté gestion, la question des suspens apparus sur les marchés financiers.

Tout au long du confinement, le fonctionnement en cellule de crise a permis à Covéa Finance, grâce aux interactions permanentes avec les métiers, de faire preuve d'agilité et de flexibilité. « La contribution de chacun des métiers a été décisive, sur leur périmètre habituel mais aussi, pour certains, au-delà. Nombreux sont les collaborateurs qui sont sortis de leur zone de confort, faisant preuve d'autonomie et d'initiative. Une solidarité et une efficacité qui ont permis de préserver tant les intérêts de nos clients que ceux de nos équipes, au premier rang desquels la santé de chacun », conclut Ludovic Jacquier, Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des fonctions Supports et de Contrôle.



OPTIMISER  
LES OUTILS  
DE PILOTAGE  
DE LA SOCIÉTÉ



**Vanny Te**  
Responsable  
des équipes  
Comptabilité  
et Contrôle

L

**Le projet sur les outils de pilotage de la société a-t-il été accéléré au vu de la crise ?**

**Vanny Te :** Tout à fait. Ce projet, baptisé « tableau de bord des outils de pilotage de la société », était inscrit dans les objectifs triennaux

de Covéa Finance. Initié début 2020, il avait pour objectif de mettre à disposition de la direction divers indicateurs et reportings ainsi que tout type d'analyse ou d'évolution de coûts ou de produits.

**En quoi ce projet prenait-il toute sa dimension du fait de la crise, pour permettre un pilotage au jour le jour ?**

**V. T. :** Le contexte imposait d'améliorer et d'automatiser le processus actuel de production, afin de fournir des restitutions fiables en réduisant les délais en fonction des indicateurs recherchés.

**Quels défis avez-vous relevés ?**

**V. T. :** La pandémie a de fait accéléré certains chantiers, et notamment le processus de révision du résultat. Au début de la crise sanitaire, une actualisation de celui-ci a été communiquée à la direction en moins d'une semaine sur la base d'hypothèses de marché et de charges actualisées au regard de la situation traversée. En parallèle, nous avons travaillé en collaboration avec le Système d'Information afin d'accélérer le déploiement de différents outils par rapport au calendrier initial.



DES  
PERSPECTIVES  
ÉCONOMIQUES  
ET FINANCIÈRES  
CONSTRUITES  
DANS DES  
CIRCONSTANCES  
INÉDITES

Trois questions à  
**Lucile Loquès**, Directrice  
Actions Internationales,  
et **Vincent Haderer**,  
Responsable du pôle Gestion  
Actions Amérique et Monde

C

**Comment avez-vous procédé pour construire les Perspectives Économiques et Financières de juin et novembre dans le contexte de crise sanitaire ?**

**Lucile Loquès :** Ce fut un vrai défi ! Comment garantir la collégialité à distance sans possibilité de débattre autour d'une table comme nous le faisons d'habitude ? Les préparations des Perspectives Économiques et Financières habituelles devaient être repensées, réinventées dans leurs contenus, qui se sont donc orientés autour de travaux fondés sur des sujets

stratégiques, définis par les équipes, travaux de fond appelés « lignes d'opérations ».

**Concrètement, qu'avez-vous mis en place ?**

**Vincent Haderer :** Après un cadrage général du scénario par le comité de direction et les responsables de pôle, nous avons travaillé selon trois lignes d'opérations (États, banques centrales, dollar / Secteurs stratégiques et conséquences pour les sociétés / Banques, matières premières et pétrole). Chaque thématique a donné lieu à de nombreux projets, dont la restitution est venue alimenter les futures Perspectives Économiques et Financières, tout en faisant émerger une multitude d'idées nouvelles.

**Quels ont été les défis à relever ?**

**V. H. :** D'une part, des défis intellectuels, puisque la pandémie a rebattu les cartes et que nous avons identifié beaucoup de questions qui pèsent sur la construction du scénario macroéconomique de long terme de Covéa Finance.

**L. L. :** D'autre part, des défis purement organisationnels, le mode opératoire habituel étant bouleversé... Il fallait nous assurer d'embarquer tout le monde, même à distance, avec des échanges forcément contraints du fait de l'impossibilité de se voir. Même la présentation des Perspectives Économiques et Financières, avec une partie des interventions en visioconférence, s'est révélée une aventure. Tout ceci dans un environnement boursier instable : une vraie gageure.



**Delphine Sackmann**  
Adjointe de l'équipe  
Administration  
du Personnel et Paie



« Les équipes RH ont été particulièrement sollicitées tout au long de la crise sanitaire : suivi de l'actualité au jour le jour, déploiement et mise à jour réguliers de processus, reportings et documentations, relations renforcées avec l'inspection du travail et la médecine du travail... Tout cela a nécessité une disponibilité et une adaptabilité maximales. Des échanges réguliers avec le CSE, notamment lors de réunions extraordinaires, ont également permis de mettre en place des mesures sanitaires efficaces. »

**Claude De Oliveira**  
Coordinateur  
Informatique et Sécurité



« La crise sanitaire a amené Covéa Finance à repenser son organisation en permettant notamment le travail à distance, faisant émerger de nouveaux besoins en cybersécurité. Le principal défi a consisté à sécuriser l'ouverture de l'environnement de travail utilisateur depuis l'extérieur. Il fallait aussi mettre à



**Mario Davignon**  
Responsable  
de l'équipe Support  
et Maintenance



« La crise sanitaire a joué un rôle d'accélérateur dans la modernisation de notre parc informatique. Nous avons ainsi équipé l'ensemble des collaborateurs d'ordinateurs portables sécurisés en version Windows 10. Nous en avons profité pour renforcer la sécurité autour du poste de travail, avec la mise en place d'une solution permettant de chiffrer le disque dur, mais également d'un nouveau VPN apte à supporter le flux de connexion et plus sécurisé, avec un système de double authentification. »

disposition des collaborateurs de nouveaux outils tout en gardant la pleine maîtrise des échanges. Cette transformation numérique aurait, en temps normal, nécessité des mois. Cependant, à la faveur de la crise, elle a été menée en quelques semaines. »

# Côté métiers, un confinement qui confirme la fiabilité des processus et la solidarité des équipes



## Marketing et Communication

**Coline Courdresses**  
Chargée de Marketing  
et Communication



« La mobilisation a été intense sur le volet de la communication de crise envers les collaborateurs, nos clients et nos partenaires. Nous avons cependant été en mesure, malgré le contexte et les conditions inédites, de mener à bien l'ensemble de nos projets, même si certains ont été réadaptés, à l'image de notre plan presse ou encore de nos actions de mécénat. L'un des grands enjeux de l'année a été de maintenir le lien avec les collaborateurs, grâce à des actions de communication interne régulières et variées, comme un rendez-vous autour de la musique ou un jeu pour les vœux de nouvelle année. »



## Moyens Généraux

**Guilhem Lenoir  
et Thomas Fels**  
Chargés des Moyens  
Généraux



« Durant le confinement de mars 2020, la collaboration étroite avec la cellule de crise nous a permis de prioriser les actions à mener pour pérenniser l'activité de Covéa Finance. Nous avons notamment mis en place un protocole de désinfection, procédé à l'affichage des consignes générales d'hygiène et déployé des solutions hydroalcooliques dans les lieux de travail et les espaces café. Pour sécuriser l'accueil, nous avons fait créer une vitre en plexiglas. Nous avons enfin matérialisé des marquages au sol permettant le respect des distances barrières et procédé à la réorganisation des salles de réunion et des espaces dits "sensibles". »



## Middle- Office

**Laëtitia Courdoisy**  
Responsable de l'équipe  
Middle-Office



« 2020 a confirmé la solidité du Middle-Office de Covéa Finance, qui a su absorber les volumes conséquents du mois de mars sur les marchés, tout en s'adaptant à une situation de confinement total. La gestion des suspens a été suivie avec rigueur et les communications à la direction ont été rafraichies de façon régulière. Dans ce contexte, la dématérialisation a pris toute sa légitimité, notamment dans le cadre de la gestion des opérations sur titres (OST). En parallèle, les profils seniors du service ont contribué activement à la formation de nos nouveaux arrivants, et l'esprit collectif qui fait la force de notre équipe a permis de la renforcer tout en réduisant le risque opérationnel. »



## Négociation

**Vincent Vergnet  
et Thomas Aubert**  
Négociateurs



« Ce confinement aura finalement contribué à tester la résistance de nos modes opératoires. Lors de son annonce, mi-mars 2020, la Négociation a réagi immédiatement en séparant ses forces en deux équipes (l'une sur site, l'autre à domicile), puis en instaurant une rotation afin d'assurer la continuité de l'activité. L'accent a été mis sur la communication au sein de l'équipe et vis-à-vis des autres métiers afin, notamment, de réduire le risque opérationnel. La digitalisation et la fiabilité de nos outils nous ont permis de continuer à opérer en toute sécurité. »

Du jour au lendemain, à l'annonce du premier confinement, les métiers de Covéa Finance ont su basculer efficacement dans un mode de fonctionnement en majeure partie à distance sans pour autant altérer leur efficacité opérationnelle. Témoignages.

# Comprendre

## L'économie et les marchés après l'onde de choc de la Covid-19



**Dossier #1**  
**La crise de la Covid-19  
marquera-t-elle le début  
de l'ère de l'ESG ?**  
p. 29

**Dossier #2**  
**Vers un nouvel  
équilibre mondial  
post-Covid ?**  
p. 36

**2020 ou  
la nouvelle donne :  
quand la crise sanitaire  
redistribue les cartes**  
p. 39

# — Une crise révélatrice de fractures et de déséquilibres —

La crise sanitaire a accéléré des tendances sous-jacentes déjà inquiétantes, caractérisées par des économies affaiblies, des croissances de mauvaise qualité, un endettement record et une polarisation des patrimoines et des revenus. Le tout sur fond de remise en cause du multilatéralisme

et de perte de souveraineté pour les États occidentaux.



## Montée en puissance des critères extra-financiers

L'attention portée aux critères extra-financiers (ou ESG\*) a été renforcée dans le contexte très particulier de 2020. Une dimension sur laquelle Covéa Finance porte un regard tout particulier, veillant à maintenir un équilibre au sein de son analyse extra-financière entre les trois piliers que sont l'Environnement, le Social et la Gouvernance.

## Une nouvelle organisation mondiale se dessine

Les alertes sur le pilier Gouvernance se révèlent bien souvent annonciatrices de trajectoires boursières dramatiques, même si elles sont moins médiatisées que celles sur le climat, comme l'illustre le cas de Wirecard. Quant aux critères « sociaux », ils devraient devenir un sujet d'attention majeur au moment même où les Nations et les entreprises revoient leurs stratégies. En effet, le virage que représente la fin de la mondialisation, avec ses conséquences (régionalisation des politiques, quêtes de sécurité et d'indépendance de tout ordre), passera nécessairement par une relocalisation des centres de production dans un monde moins coopératif.

\* ESG : Environnement, Social, Gouvernance.

## Dossier #1 La crise de la Covid-19 marquera-t-elle le début de l'ère de l'ESG ?

La crise sanitaire de 2020 aura au moins eu le mérite de placer les enjeux extra-financiers (ou ESG), dans leur entièreté, au centre du débat. Car si ceux-ci étaient déjà pris en compte, ils le restaient sous le seul angle climatique depuis la COP 21 et la signature de l'Accord de Paris. « Avec les mesures de confinement et la mise à l'arrêt des économies, le spectre d'une catastrophe sociale s'est fait jour et les États ont multiplié les plans de soutien, érigeant le volet S (Social) de l'ESG en priorité », explique Yannick Tatibouët, Directeur Exécutif, Directeur de la Veille Stratégique, des Relations Extérieures et de l'ensemble des Recherches. Ce changement fut de courte durée et bien vite le E (Environnement) s'est à nouveau imposé à travers les plans de relance, à l'image de celui de l'Union européenne, encore en cours de finalisation, dans lequel 37 % des fonds sont destinés à être alloués à la transition énergétique.

Les impacts de ces événements sur les métiers de la finance ont été immédiats. « L'ESG est partout aujourd'hui, et le régulateur a vu déferler en 2020 une vague de produits se disant responsables. D'où la nécessité pour l'AMF\* de publier une nouvelle doctrine encadrant la prise en compte de critères extra-financiers dans les documents commerciaux et réglementaires des fonds », ajoute Yannick Tatibouët. En 2020, les sociétés financières françaises se sont également préparées en vue de l'application en 2021 du règlement européen Disclosure\*\* et de la loi sur l'énergie et le climat, dont l'article 29 concerne spécifiquement le reporting ESG.

\* AMF : Autorité des marchés financiers.

\*\* Le règlement européen Disclosure ou SFDR a pour objectif de simplifier l'extension au niveau européen du Rapport ESG au format article 173 établi en France depuis l'Accord de Paris. Les exigences de transparence (reporting) ont été renforcées tant pour les entités que pour les produits financiers. Ainsi, l'épargnant pourra connaître le positionnement de son fonds selon son degré de prise en compte des critères extra-financiers.

### Plan de relance européen

**750 Md€**  
montant du plan de relance européen, en cours de finalisation



**37 %**  
seront alloués à la transition énergétique

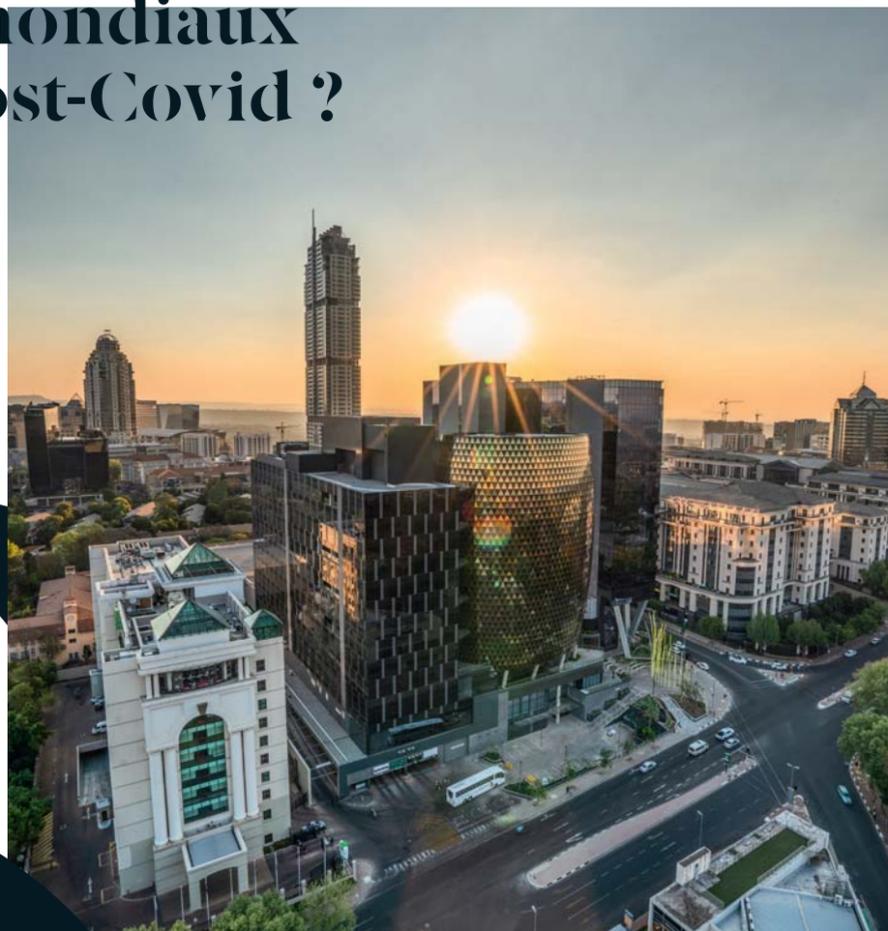
### Capacité d'analyse

**x 2**

C'est le doublement de la capacité d'analyse de Covéa Finance sur le domaine extra-financier, grâce à la fusion en 2020 des équipes Recherche Microéconomique et ESG, mais aussi à des recrutements programmés en 2021.

Interview

# Dimension ESG : comment comprendre et envisager les grands équilibres mondiaux dans l'ère post-Covid ?



Si l'ESG (Environnement, Social, Gouvernance) est au cœur des débats en Europe, quelle place occupe-t-il en Afrique ? Qu'est-ce que ce continent nous apprend sur les notions de transition et de long terme ? Quels enseignements peut-on en tirer concernant la gestion de l'ESG dans les années à venir ? Éléments de réponse.



**Yannick Tatibouët**  
Directeur Exécutif, Directeur de la Veille Stratégique, des Relations Extérieures et de l'ensemble des Recherches



Très tôt passionné par l'univers de la Bourse, Yannick Tatibouët a toujours travaillé dans la gestion d'actifs. Après plusieurs expériences, notamment en banque, il rejoint en 2002 Boissy Gestion (ancêtre de Covéa Finance) comme Directeur de la Gestion Actions, puis de la Négociation Actions, de la Commercialisation et de la Multigestion. En 2015, il change de casquette pour devenir Directeur de la Veille Stratégique et accompagne les premiers pas de Covéa Finance dans l'ESG. En 2019, il ajoute à ses responsabilités celle de la Recherche et fusionne l'ensemble des équipes dédiées.

**Un an après le début de la crise sanitaire, sur les sujets ESG, la vision est-elle la même en Occident et dans les pays en développement ?**

**Pr Christian Bouquet :** Concernant l'impact global de la pandémie, les préoccupations des puissances occidentales et des pays en développement sont à peu près les mêmes. Il fallait d'abord stopper ou ralentir les effets du virus. Ensuite, la Covid-19 a servi d'accélérateur à des mutations qui étaient certes programmées mais qui auraient sinon pris plus de temps. Les états d'avancement des différentes problématiques liées à l'ESG resteront, par la force des choses, inégaux dans les années à venir.

**Quel a été l'impact de la crise de la Covid-19 sur les politiques ESG en Occident ?**

**Yannick Tatibouët :** En Europe, si l'émergence du sujet ESG dans la finance est passée par des lois liées à une dominante écologique (loi sur la transition énergétique, loi sur l'énergie et le climat), quand la pandémie s'est déclarée, le spectre d'une catastrophe sociale s'est rapidement profilé à la suite de l'arrêt brutal des économies. Avec les plans de soutien, le S a pris quelque temps le pas sur le E, mais cela n'a pas duré, les plans de relance ayant remis la transition énergétique comme priorité numéro 1 dans l'objectif de transformer l'économie. Chez Covéa Finance, nous gardons la tête froide et demeurons sur notre ligne de conduite depuis plusieurs années : l'importance d'une approche équilibrée des trois piliers E, S et G.

**Pr C. B. :** L'ESG correspond à des impératifs que se fixent un certain nombre d'entreprises occidentales, pour la plupart multinationales, et les préoccupations d'un grand nombre d'Africains sont d'un tout autre ordre à court terme. Cependant, sur le volet Social, la pandémie a conduit ici comme ailleurs à une priorisation des actions en faveur des hommes, afin de les aider à passer ce cap difficile. Avec encore un peu plus de recul, on réalise à quel point les solutions adoptées par les gouvernements diffèrent. Par exemple, la France est probablement le pays qui a mis en œuvre les mesures de protection les plus puissantes : inutile de préciser que celles-ci n'étaient pas tenables en Afrique, ni financièrement ni sociologiquement... Confiner chez elles des personnes qui vivent dans des conditions extrêmement précaires, sans eau ni électricité pour beaucoup, est tout simplement impossible. Pour que la population survive, les gouvernements ont dû pendant un temps mettre en veilleuse le volet Environnement et fermer les yeux sur certaines pratiques comme le braconnage ou l'orpaillage clandestin. Frontières fermées, économies paralysées : ces pays se trouvent encore aujourd'hui dans une situation de déséquilibre profond avec une préoccupation immédiate qui consiste à assurer la survie des hommes.



**Christian Bouquet**  
Professeur émérite des Universités, université Bordeaux Montaigne



Professeur émérite de géographie politique à l'université Bordeaux Montaigne et chercheur au laboratoire LAM-CNRS de Sciences Po Bordeaux, Christian Bouquet a d'abord été enseignant-chercheur (1968-1983) détaché dans un certain nombre d'universités africaines. Il a ensuite (1984-2001) été détaché au ministère des Affaires étrangères pour exercer les fonctions de conseiller chargé de la coopération dans plusieurs ambassades de France, soit un séjour pratiquement ininterrompu de plus de trente années sur le continent africain et dans l'océan Indien. De retour en 2001 dans son université d'origine, il se spécialise dans la géographie politique des crises africaines. Il est l'auteur d'une centaine d'articles scientifiques et d'une dizaine d'ouvrages spécialisés dans les questions de géographie du développement et de géopolitique africaine.

entreprises implantées dans ces pays sont des économies carbonées, comme en Indonésie, au Vietnam ou en Chine.

**Pourquoi le sujet de la biodiversité fait-il débat ?**

**Pr C. B. :** Parce que, trop souvent, on a tendance à ne pas envisager la problématique dans son entièreté. Je vais vous donner une illustration : le palmier à huile est une ressource essentielle de l'Afrique d'aujourd'hui, et se voit très controversé en Europe car sa culture se fait au détriment de la forêt primaire. On est

de biodiversité, partant du principe que nous nous sommes déjà bien engagés en matière de lutte contre le changement climatique et qu'il faut passer au sujet suivant, sans transition. Nous prenons ce sujet en compte, bien entendu, dans le cadre du pilier E de l'ESG, mais au même titre que d'autres, comme la préservation des ressources naturelles. Néanmoins, cette thématique est complexe à traduire pour un investisseur institutionnel et nécessite d'être pensée de façon plus globale et sur le long terme. La notion de transition prend ici tout son sens.

**« En matière d'ESG, nous sommes convaincus qu'un investisseur peut jouer un rôle d'actionnaire actif. »**

**YANNICK TATIBOUËT**

cependant en droit de se poser la question suivante : une forêt de palmiers à huile capte-t-elle moins de carbone qu'une forêt primaire ? Par ailleurs, considérant que cette culture fait vivre des millions de personnes, peut-on placer la lutte contre les gaz à effet de serre et la protection de la biodiversité au même niveau ? Protéger la biodiversité à tout prix n'est pas forcément une fin en soi concernant, par exemple, certaines espèces porteuses de maladies pour les hommes, à l'image du moustique vecteur du paludisme... Attention donc à bien prendre en compte tous les aspects d'une problématique et à prendre de la hauteur par rapport à une seule et même vision.

**Y. T. :** En effet, méfions-nous des raccourcis. De plus en plus, nous sentons monter vis-à-vis de la finance des exigences en matière

**La gouvernance est la dimension qui peine le plus à affirmer sa véritable légitimité actuellement. En quoi est-elle cependant fondamentale ?**

**Y. T. :** Le G de « Gouvernance » est le point de départ de l'ESG : les sociétés de gestion se préoccupent historiquement de la gouvernance des sociétés dans lesquelles elles investissent. Une attention qui se traduit concrètement par leur pouvoir de vote aux assemblées générales. Tous ceux qui ont promu politiquement et juridiquement la lutte contre le changement climatique

savent que le point clé pour faire bouger une société, c'est la gouvernance ! Cependant, ceci n'est pas visible pour le grand public : tout se passe dans les lieux de pouvoir, là où se décident les stratégies d'entreprise, avec souvent des incitations venues du plus haut niveau de l'État. Covéa Finance a de longue date intégré que la gouvernance était son principal levier d'influence en matière de transition énergétique, à travers les décisions prises en assemblées générales. Nous sommes convaincus qu'un investisseur peut jouer un rôle d'actionnaire actif, en accompagnant intelligemment la société dans laquelle il investit. C'est pourquoi nous misons sur la pédagogie, l'information et le dialogue avec les entreprises. C'est une attitude responsable dans l'intérêt de tous.

**Pr C. B. :** Effectivement, rien ne se fera sans que les états-majors des entreprises prennent les bonnes décisions en matière d'ESG, même si cela reste plus facile à dire qu'à faire ! Quelques cas toutefois viennent témoigner en ce sens. Je travaille notamment auprès d'un fabricant français de chocolat, qui est l'un des principaux importateurs de cacao ivoirien en Europe. Ce fabricant est le premier à avoir décidé de produire du chocolat en Côte d'Ivoire, mais avec de fortes exigences sur le pilier S, notamment au niveau du travail des enfants : c'est bien le pilier G qui a été moteur en ce sens. D'autres engagements sont cependant plus difficiles à prendre : essayer d'imposer le zéro pesticide n'est actuellement pas possible, par exemple, car cela veut souvent dire ne plus être en mesure de produire quoi que ce soit. Ce qui nous ramène systématiquement à la problématique de la natalité. Alors, oui, à terme, il est possible de faire évoluer, voire de transformer, ces cultures pour aller vers des techniques plus vertueuses au niveau environnemental, mais cela ne peut se faire en un ou deux ans.

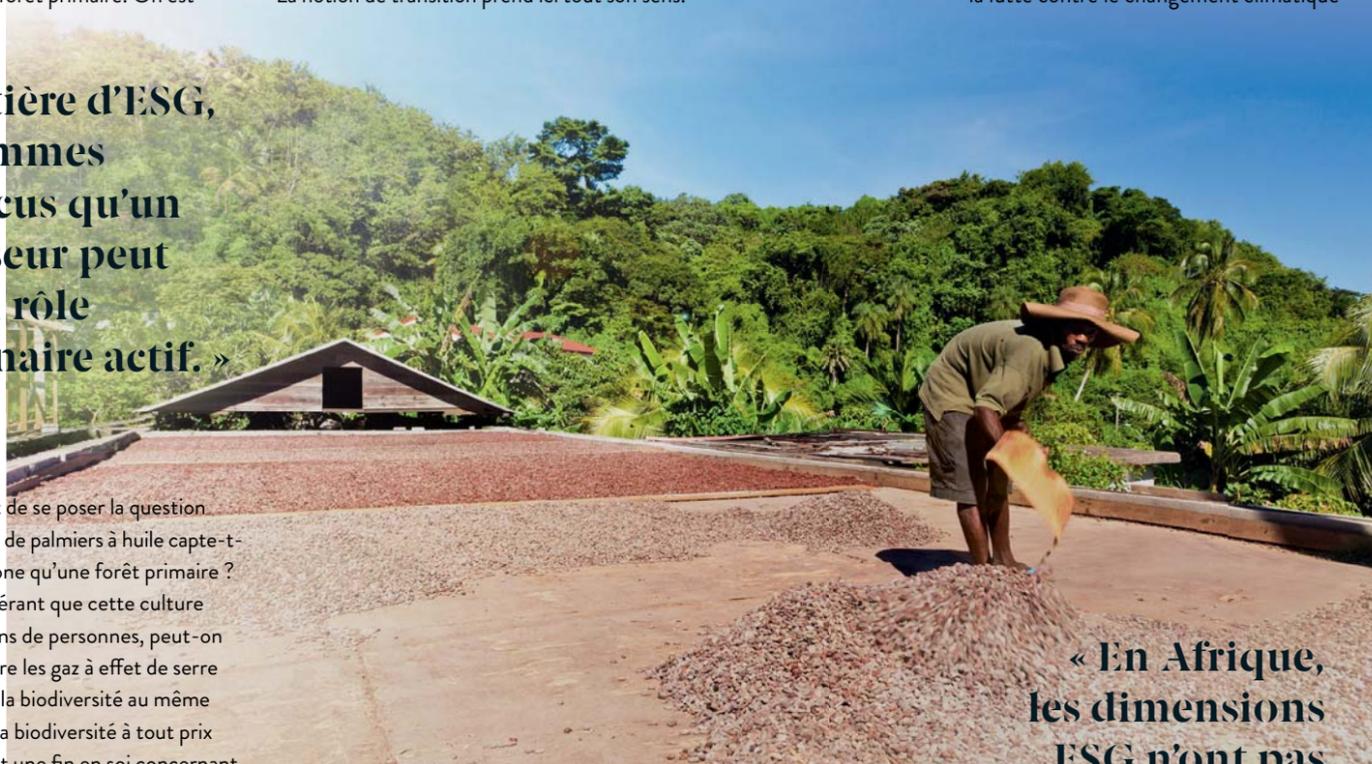
**« On ne peut pas comprendre le décalage entre pays du Nord et pays du Sud sans avoir en tête que le problème n° 1 du continent africain est la démographie. »**

**Pr CHRISTIAN BOUQUET**

**Quel serait votre mot de la fin ?**

**Y. T. :** Le professeur Bouquet évoque souvent dans ses interventions la pensée complexe, et je souscris totalement à cela. Les choses ne sont jamais aussi simples qu'elles paraissent et, en tout cas, jamais binaires. C'est pourquoi il faut investir dans la compréhension et le décryptage : notre recherche interne, chez Covéa Finance, nous permet d'appréhender les tenants et les aboutissants afin de prendre les meilleures décisions possibles. Au-delà de ce nécessaire effort intellectuel, il est un deuxième paramètre clé pour tout investisseur, c'est celui de l'horizon temporel. Le temps du climat, le temps politique, le temps économique et le temps boursier ne sont pas les mêmes. Là où médias et ONG voudraient que tout aille très vite, nous répondons qu'il ne faut pas négliger les transitions, et ne pas confondre vitesse et précipitation.

**Pr C. B. :** Complexité et temporalité me semblent en effet deux notions cruciales : il faut aujourd'hui être en mesure d'aligner tous les éléments du plaidoyer afin d'obtenir la force de conviction qui finira par faire comprendre aux uns et aux autres que l'avenir du monde ne se joue pas dans les semaines mais bien dans les décennies qui viennent.



**« En Afrique, les dimensions ESG n'ont pas le même sens pour l'opinion publique, occupée en partie à essayer de survivre. »**

**Pr CHRISTIAN BOUQUET**

V

« Voir plus loin que les apparences est un sérieux gage de sécurité en matière d'investissement.

Sur le papier, Wirecard ressemblait pourtant à une aubaine : cet acteur innovant sur le marché du paiement électronique avait tout de la "success story" et générait d'importants relais de croissance, faisant de cette valeur une star des portefeuilles. Cependant, même si chez Covéa Finance nous avons d'abord choisi de miser sur ce titre prometteur, certains paramètres dans la gestion de cette société nous ont rapidement alertés. Très autocentrée sur le fondateur, la gouvernance de Wirecard posait problème. Le comité d'audit créé en 2019 n'a hélas pas changé la donne car il s'est révélé non conforme aux recommandations du code allemand de gouvernance. Autant de points peu en phase avec les critères qui président aux choix de Covéa Finance. C'est pourquoi nous avons décidé de nous désengager, même si l'entreprise avait intégré le prestigieux indice DAX

Tribune

allemand, équivalent de notre CAC 40. Pour les équipes de gestion, cette cession avait tout du crève-cœur, mais les conclusions du travail avec les analystes ESG et les juristes étaient implacables : il était plus prudent de sortir Wirecard des portefeuilles. Cette clairvoyance, étayée par des études solides, a permis à Covéa Finance d'être à l'abri lorsque le scandale Wirecard a éclaté, avec à la clé la révélation d'une fraude de près de 1,9 milliard d'euros. Les titres furent ainsi vendus en février 2019, bien avant l'effondrement boursier de juin 2020. En analysant les signes avant-coureurs avec méthode et objectivité, nous avons évité le pire ! Cette affaire crée une sorte de jurisprudence informelle sur les marchés. Un autre acteur, Solutions 30, construit sur un modèle similaire à celui de Wirecard, se trouve actuellement dans la tourmente : les investisseurs, échaudés, ont aujourd'hui plus de mal à accorder leur

**Sébastien Fleischer**  
Juriste Marchés et Opérations  
**Sébastien Duros**  
Gérant OPC Actions Europe

confiance, même si le titre est porteur de croissance. En conclusion, le cas Wirecard a mis en évidence la solidité de l'approche de Covéa Finance et la pertinence d'une prise en compte des critères de gouvernance dans la grille de lecture d'une valeur. Une nouvelle preuve de l'importance de placer l'ESG au cœur du processus de gestion. »

« Prendre en compte la gouvernance pour sécuriser les décisions de gestion. »



Éclairage

## Une approche globale de la recherche au service de la gestion

En fusionnant ses équipes de recherche financière et extra-financière, Covéa Finance permet à ses gérants d'appréhender chaque valeur de manière plus exhaustive, afin de construire de façon optimale leurs portefeuilles.

**Comment garantir aux gérants une vision globale des entreprises qu'ils choisissent d'embarquer dans les portefeuilles, en appréhendant à la fois les risques et les potentiels de chaque valeur ?**

Afin de répondre à cette demande de plus en plus forte des équipes de gestion, Covéa Finance a choisi de fusionner ses équipes de Recherche Microéconomique et ESG : désormais, analystes financiers et extra-financiers travaillent sur une matière commune. En fusionnant les deux approches, ils sont à même d'appréhender de manière plus exhaustive le fonctionnement d'une société, ainsi que ses enjeux. Car au-delà des chiffres, d'autres critères peuvent se révéler clés, de la composition de la masse salariale à l'empreinte environnementale, en passant par la gouvernance. Travailler de façon parallèle sur un même émetteur n'a donc aujourd'hui plus de sens et Covéa Finance, en tant qu'investisseur de long terme, a tout à gagner de la convergence de ces deux regards complémentaires. Les dernières années ont été riches en illustrations des impacts de ces paramètres extra-financiers sur les comptes et la stratégie de développement des entreprises. La dernière matérialisation



en date, liée à la Covid-19, a fortement interpellé les dirigeants des sociétés quant à l'organisation de leurs chaînes d'approvisionnement et de production : autant d'éléments qui ont fait apparaître de nouveaux risques et de nouvelles faiblesses, mais également de nouvelles opportunités.

**Sylvaine Rodrigues**  
Responsable du pôle Recherche et ESG



« Historiquement, l'approche ESG d'un titre se faisait ex post, c'est-à-dire en aval de la décision d'investissement. Aujourd'hui, elle intervient ex ante. Avant de faire son choix, le gérant est désormais tenu d'avoir pris connaissance des travaux d'analyse financière et extra-financière. Si cette modification significative du mode opératoire s'inscrit dans une tendance générale, Covéa Finance n'en a pas moins été précurseur sur ce sujet, intégrant depuis plusieurs années déjà l'ESG dans ses processus de décision. »

## Dossier #2 Vers un nouvel équilibre mondial post-Covid ?

Interview

# Chine/Occident : une dépendance économique qui fait débat

**Cette dépendance vis-à-vis de la Chine n'inquiétait-elle pas les États avant la crise sanitaire ?**

**Jacques-André Nadal :**

La situation, qui concerne surtout la fonction de production de médicaments anciens mais essentiels, était connue mais, jusqu'à cette crise, ne revêtait pas un caractère d'urgence. La relocalisation de ces produits se révèle compliquée en raison des coûts des médicaments, qui seraient nécessairement plus élevés s'ils étaient produits sur le territoire américain ou européen, ce que les systèmes de santé ne sont pas prêts à supporter. Les États-Unis se sont emparés très tôt de ce sujet, conscients des risques de dépendance. Leur réponse est globale, mettant notamment l'accent sur l'innovation de processus pour répondre au défi des coûts. L'Europe envisage une solution pour le moment moins aboutie, dont les contours exacts restent à clarifier. La Chine, quant à elle, tient à être présente tant sur la production que sur l'innovation, chassant ainsi sur les terres des États-Unis. Son objectif est de créer ses propres champions mondiaux dans tous les secteurs clés.

**Qu'est-ce qui a changé avec la Covid-19 ?**

**J.-A. N. :** La dépendance, notamment en matière de santé, est aujourd'hui perçue comme inacceptable par les opinions publiques occidentales. Celles-ci attendent de l'État qu'il garantisse la sécurité sanitaire de sa population. La crise a fait office d'accélérateur d'un mouvement déjà engagé, visant à rapatrier certaines activités afin de prévenir les problèmes d'approvisionnement. La complexité des chaînes de production et de logistique implique cependant de manœuvrer avec prudence sous réserve de déclencher des problèmes connexes dans la durée.

### Production chinoise

**40 %** Part de la production chinoise de principes actifs pharmaceutiques dans la production mondiale

60 % pour le paracétamol  
90 % pour la pénicilline  
50 % pour l'ibuprofène

**50 %** des importations européennes d'équipements médicaux de protection viennent de Chine

+ de 70 % des importations européennes et américaines de masques chirurgicaux



**Frédéric Kleiss**  
Responsable des équipes Recherche Macroéconomique et Quantitative



Un séisme d'une puissance inouïe, qui ébranle les fondations d'une organisation économique mondiale déjà fragilisée, et une remise en cause de l'ordre hérité de la Seconde Guerre mondiale, où l'Occident dominait le reste du monde : ainsi peut se résumer en quelques mots la crise de la Covid-19. « Nous l'avons mis en lumière dans nos Perspectives Économiques et Financières ces dernières années et la tendance s'est encore accentuée : la lutte entre la Chine et les États-Unis pour le leadership mondial est plus que jamais d'actualité. Cette crise a fait prendre conscience aux pays occidentaux de leur profonde dépendance économique vis-à-vis de

la Chine, alors même que Pékin affiche des positions en désaccord de plus en plus profond avec leurs valeurs démocratiques », indique Frédéric Kleiss, Responsable des équipes Recherche Macroéconomique et Quantitative.

Le second grand enjeu des années à venir concerne sans aucun doute la gestion de la dette publique européenne dans un environnement politique instable. « Le choc économique actuel, d'une brutalité historique, est un test supplémentaire pour l'Union européenne. L'explosion de l'endettement public, conséquence des mesures de soutien et de relance des États pour faire face à cette crise sans précédent, imposera aux pouvoirs publics la mise en place de réponses fortes alors même qu'ils risquent d'être jugés durement sur leur gestion de cette crise, tant ils suscitaient déjà, avant la pandémie, la défiance d'une partie de l'opinion publique », précise Frédéric Kleiss. Autant de paramètres qui pourraient mettre en danger la relative stabilité politique en Europe.

La crise sanitaire a mis en lumière une forte dépendance économique des pays occidentaux par rapport à la Chine, tout particulièrement sur les secteurs pharmaceutique et technologique. La Covid-19 va-t-elle mettre fin aux délocalisations massives de chaînes de production en Asie, voire conduire à des relocalisations ? Comment les États réagissent-ils, et quels enseignements Covéa Finance peut-elle en tirer pour sa stratégie d'investissement ?  
Éléments de réponse.

**Jacques-André Nadal**  
Responsable du pôle Actions Europe

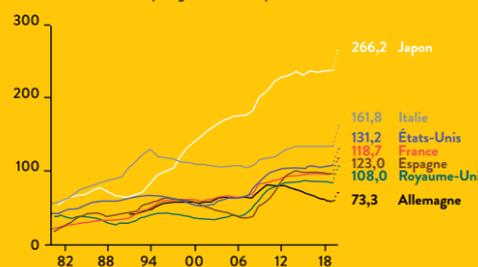


« Covéa Finance a pris le parti d'accompagner les mouvements de relocalisation impulsés par les États en identifiant les entreprises qui vont tirer leur épingle du jeu dans ce contexte. Notre stratégie consiste à travailler sur les chaînes de valeur et à repérer sur chaque segment les acteurs incontournables permettant de favoriser ce mouvement ou de s'y adapter. »



### Dette publique

(en % du PIB, projection à partir de 2020)



Sources : FMI, Covéa Finance, Thomson Reuters, AMECO, 2019.

Éclairage

P

Plusieurs décennies de mondialisation ont installé une interdépendance forte des économies et construit des chaînes de valeur toujours plus complexes et plus internationales.

Avec les tensions sino-américaines et la crise de la Covid-19, ce modèle est remis en cause et des risques de perte de souveraineté se font jour sur des secteurs stratégiques. Afin de mettre en lumière les facteurs d'adaptation aux mains des entreprises, mais aussi de comprendre les raisons de ces relocalisations, et l'abandon de la recherche d'une production à moindre coût, Covéa Finance a mené en 2020 un travail d'analyse sur ces chaînes de valeur.

Objectif de cette étude : décortiquer les mécanismes en place et leurs implications, pour être en mesure d'identifier les survivants d'aujourd'hui et de demain. Une équipe composée de gérants et d'analystes s'est penchée sur les moyens à disposition des entreprises pour faire face à ce mouvement de régionalisation, mettant en avant les enjeux ainsi

que les risques qui pourraient émerger de ces changements d'ordre structurel. L'étude a également apporté un éclairage sur les enjeux ESG, dont l'importance est de plus en plus prégnante.

Ce travail a permis à Covéa Finance de déterminer plusieurs thématiques à privilégier dans les valeurs sur lesquelles elle va choisir d'investir, comme l'importance de faire partie d'un secteur dit « stratégique » (santé, technologie ou logistique notamment) ou le fait d'être parmi les leaders sur son marché. La réorganisation des chaînes d'approvisionnement pose un réel défi aux entreprises, d'où l'intérêt d'aller vers celles qui sont en mesure de s'adapter.

**David Martins Pereira**  
Analyste Financier  
et Extra-Financier

**Alexandra Le Doeuif**  
Gérante Mandats  
Actions Europe

Pour mener à bien ce travail, sept collaborateurs (gérants et analystes) ont étudié en détail une dizaine d'exemples concrets, à savoir des sociétés qui ont en 2020 soit bénéficié de ce contexte nouveau, soit au contraire éprouvé des difficultés en raison d'une organisation devenue inadaptée. Les conclusions de l'étude, menée l'été dernier, viennent enrichir la grille d'analyse de Covéa Finance et ont été intégrées aux Perspectives Économiques et Financières de novembre.

« Comprendre les chaînes de valeur mondiales pour identifier les entreprises gagnantes de demain. »



# 2020 ou la nouvelle donne : quand la crise sanitaire redistribue les cartes

La pandémie de la Covid-19 a largement rebattu les cartes d'une économie mondiale dont le modèle, hérité de la Seconde Guerre mondiale, avait déjà perdu de son souffle.



Exacerbant des déséquilibres multiples, la crise a également pointé du doigt une organisation fondée sur des chaînes de valeur complexes et une dépendance de l'Occident vis-à-vis de la Chine sur certains secteurs stratégiques, deux tendances qui fragilisent la souveraineté de nombreux États. Enfin, malgré leur utilité à court terme, le lancement de plans de relance gouvernementaux et leur corollaire, à savoir un endettement record, accroissent encore les incertitudes.

Si la plupart des économies subissent une des pires récessions de leur histoire, les marchés financiers tirent cependant un bilan plutôt positif de 2020. À cette apparente contradiction s'ajoute un autre enseignement : la hiérarchie entre les grandes zones économiques, en termes de performances, place désormais l'Asie sur la première marche du podium, suivie des États-Unis et d'une zone euro décidément à la peine.

# 2020 : panorama macroéconomique

Économies à l'arrêt, remise en cause d'une organisation mondiale fondée sur des chaînes de valeur complexes, plans de relance dopés par un endettement record des États : l'année 2020 marquera sans nul doute un tournant, dont il est encore difficile de mesurer les conséquences.



**Sébastien Berthelot**  
Adjoint au Responsable de l'équipe Recherche Macroéconomique



« La réaction des pouvoirs publics à la crise sanitaire a été de grande ampleur, tant sur le plan monétaire qu'au niveau budgétaire. Quelle que soit leur forme, qui diffère selon les zones géographiques, les mesures de soutien ont partout accru dans des proportions inédites le niveau d'endettement des États, renforçant une fragilité préexistante. »

## Le choc inouï subi par l'économie mondiale laissera des traces sur le long terme.

La propagation de l'épidémie de Covid-19, d'abord en Chine puis sur l'ensemble de la planète, a mis à l'arrêt l'activité sur tous les continents et remis en question l'organisation économique fondée sur des chaînes de valeur complexes, fruits de décennies de mondialisation. « La multiplication des foyers et la succession de vagues épidémiques ont alimenté les incertitudes sur les perspectives d'un retour rapide à la normale, plongeant l'économie mondiale en récession sévère et alimentant le risque de dépression », indique Sébastien Berthelot, Adjoint au Responsable de l'équipe Recherche Macroéconomique.

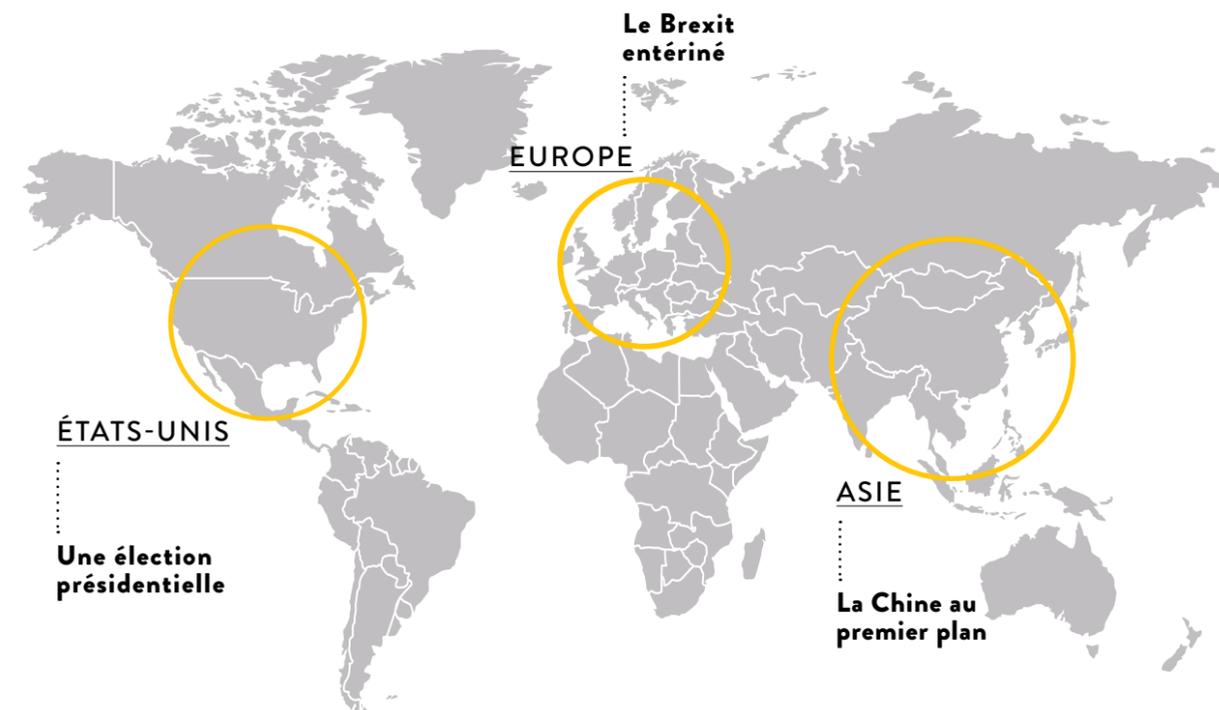
Face à cette crise aux conséquences durables pour les ménages et les entreprises, la réponse des pouvoirs politiques a été de grande ampleur, tant sur le plan monétaire qu'au niveau budgétaire. « La réaction des États, inédite par son ampleur, a cependant accru dans des proportions inégales leur niveau d'endettement, renforçant une fragilité préexistante »,

ajoute Sébastien Berthelot. Toutefois, les plans de soutien ont été de natures diverses. Pendant que la zone euro prenait des mesures de chômage partiel et proposait de vastes programmes de prêts garantis par l'État (PGE), les États-Unis optaient plutôt pour le soutien aux revenus, sans forcément privilégier l'emploi.

Au-delà de cette problématique, la pandémie a poussé de nombreux États à remettre sur la table les questions de défense des secteurs stratégiques (santé, composants électroniques...), avec à la clé une montée des tensions commerciales et des barrières non tarifaires. Une dynamique qui s'est notamment illustrée par la détérioration des relations entre la Chine et les États-Unis, une tendance de fond exacerbée par les événements de l'année 2020. Dans ce contexte, seule la Chine semble tirer son épingle du jeu. Le pays, grâce à sa maîtrise plus rapide de l'épidémie, n'a pas eu besoin de perfuser son économie. Mieux : ses exportations, un temps bloquées pour cause de pandémie, sont reparties de plus belle dès que l'appareil productif a été relancé.

Alors, quelle trajectoire économique et financière pour 2021 ? « Celle-ci restera évidemment tributaire de l'évolution de la situation sanitaire, très incertaine en ce début d'année. En cas d'amélioration, l'activité devrait progressivement redémarrer même si les répercussions de la crise (défaillances d'entreprises, licenciements) vont continuer à se diffuser, ce qui ne permet pas d'exclure le risque de dépression », commente Sébastien Berthelot. Le déploiement progressif de la vaccination pour enrayer la pandémie pourrait faire reculer l'incertitude et favoriser la reprise de l'économie mondiale, qui restera quoi qu'il en soit sous perfusion tant monétaire que budgétaire.

## FOCUS PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES



### États-Unis

Les États-Unis (330 millions d'habitants en 2020) restent l'un des pays les plus touchés par la pandémie avec près de 300 000 décès en 2020. Malgré cette situation sanitaire, l'économie a fait preuve d'une certaine capacité de rebond après le choc initial. Les dispositifs de soutien budgétaire ont mis l'accent sur le soutien aux revenus des ménages, ce qui a permis une reprise de et par la consommation. Sur le plan politique,

l'élection présidentielle remportée par Joe Biden a surtout mis en lumière les divisions très fortes qui traversent le pays. Si le nouveau président démocrate a annoncé vouloir accentuer le soutien budgétaire, l'étroitesse de sa majorité au Congrès devrait limiter ses marges de manœuvre.



### Europe

En zone euro, les mesures de confinement prises pour faire face à la diffusion de la Covid-19 ont été particulièrement draconiennes et ont entraîné un choc économique brutal. Dans ce contexte, les États membres de l'Union européenne ont largement ouvert les vannes budgétaires et déployé des plans de soutien conséquents, caractérisés par des dispositifs d'activité partielle et de prêts garantis. Leurs dirigeants se sont également

accordés sur la mise en place d'un plan de relance de 750 milliards d'euros, après une réponse initiale en ordre dispersé. L'année 2020 restera enfin celle de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne : au terme de mois de négociations, les deux parties ont finalement conclu en décembre un accord in extremis qui devrait permettre la mise en place d'une zone de libre-échange.



### Asie

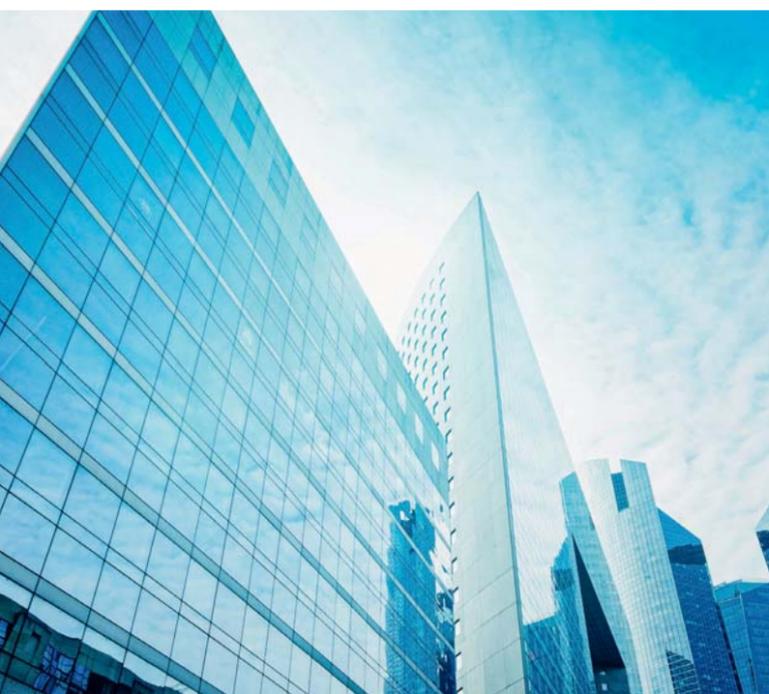
En Chine, foyer d'origine de la pandémie, celle-ci a rapidement été contenue, faisant du pays la seule grande économie à maintenir une croissance économique positive en 2020. Le soutien budgétaire et monétaire y a par ailleurs été beaucoup moins important que dans le reste du monde. À l'inverse des pays développés, la reprise chinoise s'est d'abord appuyée sur le secteur industriel et sur les exportations tandis que

la consommation a fait preuve de moins de dynamisme. Parmi les autres grandes économies asiatiques, celle du Japon a, quant à elle, vécu une année problématique. Sa trajectoire économique, déjà mal orientée fin 2019, a pris le choc pandémique de plein fouet, ce qui a engendré une réponse budgétaire assez considérable dont les effets se sont révélés peu concluants.

# Dans la tourmente de la Covid-19, des marchés financiers contrastés

**+ de 18 000 Md\$**

C'est le montant en 2020 des titres de dette à rendement négatif dans le monde, chiffre qui dépasse les précédents records de 2019.



Q

## Quel panorama des marchés financiers peut-on dresser pour 2020 ?

**Francis Jaisson :** Les marchés boursiers ont fini l'exercice calendaire en territoire positif, alors que la plupart des économies sont en grave récession : une apparente contradiction qui constitue la première caractéristique de ce millésime 2020. L'autre enseignement de 2020 est la nouvelle hiérarchie en termes de performances entre les grandes zones économiques majeures : l'Asie en tête, suivie des États-Unis puis de l'Europe. Enfin, la performance du marché américain et son extrême concentration sur une dizaine de sociétés cotées cristallisent les ruptures dans nos modes de production, de consommation et de distribution. Sur les marchés de taux, on retiendra les effets des politiques monétaires des banques centrales. Celles-ci abreuvent les marchés de liquidité, font s'effondrer les taux d'intérêt et les primes

de risque des papiers publics et privés, au risque de fausser le prix du risque, d'encourager de mauvaises allocations de capital et de prolonger l'existence d'entreprises non viables.

## Quelles ont été les grandes thématiques de l'année ?

**F. J. :** Pour un gestionnaire de long terme comme Covéa Finance, la poursuite de la baisse des taux d'intérêt s'est trouvée au centre des préoccupations. Avec son corollaire : des taux négatifs sur une bonne partie de la courbe des taux souverains, et même sur quelques signatures privées d'entreprises. L'autre thématique importante de l'année 2020 a été la lutte ouverte entre les États-Unis et la Chine et ses répercussions sur l'écosystème des filières technologiques. Sur le plan géostratégique, on retiendra l'accord de libre-échange signé mi-novembre par quinze pays de la zone asiatique. Un partenariat économique régional global (RCEP) qui acte une volonté d'intégration économique autour de la Chine, du Japon, de la Corée du Sud, de l'Australie, de la Nouvelle-Zélande et de dix pays de l'ASEAN\* et vient combler le vide laissé par l'abandon du projet de partenariat transpacifique (TPP) après le retrait des États-Unis en 2017. Plus près de nous, soulignons en 2020 le plan de relance

## Francis Jaisson

Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des Gestions, de la Commercialisation, de la Négociation et de l'ensemble des Recherches



« Nous ne considérons plus l'investissement en actions sous le prisme traditionnel de la zone géographique, mais au contraire sous un angle mondial, en nous attachant aux entreprises ayant la capacité à survivre dans ce nouvel environnement. »

européen, significatif par la difficulté de son adoption par les 27 membres de l'Union post-Brexit, sa taille et son endettement commun sous-jacent.

## Dans ce contexte, quelle stratégie d'investissement pour Covéa Finance ?

**F. J. :** Avec la remise en cause actuelle de la mondialisation, nous avons décidé de ne plus considérer l'investissement en actions sous le prisme traditionnel de la zone géographique, mais au contraire sous un angle mondial, sans biais de territoire ni même de prisme sectoriel, mais en nous attachant uniquement aux entreprises ayant la capacité d'adapter leur modèle et de survivre dans ce nouvel environnement. Nous avons également pris le parti de nous interroger systématiquement sur le choix du statut que nous voulions avoir : actionnaire ou créancier ? Ceci en demeurant particulièrement vigilants sur les questions d'endettement, dont

les niveaux sont devenus, selon nous, bien souvent insupportables pour les bilans des entreprises et posent même la question de leur solvabilité à moyen terme. Pourtant, il nous apparaît que la crise a fait renaître la notion de secteur administré, pour lequel le statut de créancier est préférable à celui d'actionnaire. En effet, les risques de nationalisation plus ou moins larvés ne sont pas à exclure à la lumière de la situation économique, surtout au moment où les notions de réindustrialisation, relocalisation, souveraineté et indépendance stratégique reviennent au centre des débats.

## Comment abordez-vous 2021 ?

**F. J. :** Notre défi majeur sera de moduler les portefeuilles à l'aune de la profondeur des bouleversements que nous venons de décrire. Des changements qui impliquent de penser nos investissements en

sélectionnant des entreprises survivantes, capables de s'adapter dans un monde en profonde mutation, des sociétés identifiées au sein de secteurs stratégiques comme la technologie ou la santé, ou encore des entreprises s'inscrivant dans des thèmes porteurs d'avenir. En effet, la crise de la Covid-19 a mis en avant la complexité des chaînes de valeur et les dépendances critiques qui existent entre entreprises et, par voie de conséquence, entre États. Les secteurs stratégiques sont au cœur de la capacité des États à assumer leurs responsabilités vis-à-vis des citoyens, aussi bien à court terme qu'à moyen et long terme. Ils sont porteurs d'enjeux aussi nombreux qu'existentiels pour la souveraineté d'un État.

\* ASEAN : Association des Nations de l'Asie du Sud-Est.

**- 40 \$**

C'est le prix du contrat « mai 2020 » du baril WTI. Il traduit un niveau de surproduction beaucoup trop élevé au regard des capacités d'absorption des acteurs et surtout une dislocation de ce marché de matières premières devenu extrêmement financiarisé.



# Recherche indépendante : sur-mesure versus prêt-à-penser

Covéa Finance n'a pas attendu la crise de la Covid-19 pour miser sur une recherche interne de qualité, garante de l'indépendance de ses décisions de gestion par rapport aux tendances du marché. Le moment venu, cette approche a su faire toute la différence.



Disposer d'une recherche indépendante est un parti pris historique de Covéa Finance, qui n'a cessé depuis sa création de renforcer ses équipes d'analystes. « Il est particulièrement important, dans une période de crise comme celle que nous avons traversée en 2020, de pouvoir fonder nos décisions d'investissement sur une recherche dédiée, qui soit en mesure de produire du "sur-mesure", et non du "prêt-à-penser" », indique Sylvaine Rodrigues, Responsable du pôle Recherche et ESG. Chez Covéa Finance, la recherche interne est totalement dédiée aux équipes de gestion et participe activement à leurs côtés à l'élaboration de la stratégie d'investissement de la société, au travers de ses Perspectives Économiques et Financières.

Pour commencer, l'analyse macro-économique étudie les émetteurs publics et produit des analyses quotidiennes, voire des points plus précis lors des comités de gestion hebdomadaires sur telle ou telle zone géographique, mais aussi des études structurelles. Elle permet aux gérants de prendre de la hauteur par rapport aux modes et postures de marché, et se veut une source indéniable de valeur ajoutée dans leurs prises de décision.

**+ de 400**

**valeurs étudiées à fin 2020, sur toutes les zones d'investissement de Covéa Finance.**

Parallèlement, l'analyse financière et extra-financière se penche sur les valeurs elles-mêmes, plus de 400 à fin 2020. Là encore, c'est un service dédié aux équipes de gestion, avec différents niveaux d'approfondissement au plus près de leurs besoins. « Mais c'est aussi le lieu privilégié de notre engagement et de notre dialogue actionnarial, là encore en collaboration avec la gestion, les échanges avec les sociétés étant au cœur de notre méthodologie et de notre culture », ajoute Sylvaine Rodrigues.

Enfin, l'analyse quantitative se situe à la croisée de toutes les équipes de recherche. Elle développe des outils sophistiqués qui font gagner du temps aux gérants, tout en éclairant ces derniers, par ses travaux fondamentaux, sur des angles ou des thématiques innovants. Elle est également une importante source de valeur ajoutée sur le segment des produits structurés.

**22**

**collaborateurs à fin 2020, avec un plan de recrutement en cours qui devrait porter l'effectif à plus de 30 personnes en 2021.**

Interview



**Arthur Castillo**  
Gérant Actions Monde

« Si bon nombre des tendances de fond étaient déjà présentes (distribution omnicanale, télémedecine, vidéo à la demande...), la crise a considérablement accéléré leur adoption et exigé des entreprises une profonde et irréversible adaptation. »

## Covéa Ruptures : un fonds qui mise sur les transformations de notre environnement

Depuis 2018, le fonds Covéa Ruptures investit dans les entreprises qui ont un rôle à jouer dans les transformations de nos sociétés. Un positionnement visionnaire qui lui a permis de bien traverser la crise sanitaire. Interview d'Arthur Castillo, Gérant Actions Monde.

**Rappelez-nous en quelques mots les caractéristiques de Covéa Ruptures ?**

**Arthur Castillo :** Il s'agit d'un fonds qui investit dans les sociétés capitalisant sur des ruptures, c'est-à-dire des transformations profondes de nos sociétés de tout ordre. Il peut s'agir par exemple de digitalisation (à l'intérieur des entreprises ou dans la relation client), d'économie circulaire ou encore d'automatisation industrielle.

**En quoi ce fonds était-il en phase avec les tendances révélées par la crise de 2020 ?**

**A. C. :** L'année écoulée n'a pas révélé mais accéléré les ruptures que nous pressentions. La télémedecine et la consommation digitale se sont envolées, tout comme le commerce en ligne, induisant la nécessité d'une réorganisation de la chaîne logistique. Autant de thèmes parmi d'autres sur lesquels nous investissons depuis la création de Covéa Ruptures. D'un point de vue purement boursier, le positionnement du fonds a amorti en 2020 le choc brutal de février-mars, avant de rebondir

dès avril, car nos choix d'investissement sont rapidement apparus comme très pertinents au regard des impacts et des conséquences de long terme de cette crise. En fin d'année, compte tenu du contexte, une autre de nos thématiques d'investissement a également tiré son épingle du jeu, à savoir l'accompagnement à l'innovation dans le secteur de la santé.

**Quel bilan tirez-vous de 2020 ?**

**A. C. :** Même si les valeurs technologiques ont été les bénéficiaires les plus évidentes de la crise, nous mettons un point d'honneur à souligner que les ruptures observées se diffusent dans l'ensemble des secteurs. Au-delà de la santé évoquée ci-dessus, on peut citer pêle-mêle la personnalisation des chaînes de production, les problématiques d'accélération de la mise sur le marché ou encore le changement de rapport à la mobilité, avec en toile de fond la volonté de réduire l'empreinte carbone.

## Diversifier son portefeuille pour ne pas subir la logique des taux bas

La tendance 2020 n'a pas fait exception en matière de taux d'intérêt, puisque ceux-ci sont demeurés historiquement bas. « Malgré un point haut au plus fort de la crise pandémique en mars, les taux de la zone euro n'ont cessé de baisser sous l'action de la banque centrale ainsi que des prévisions de croissance », commente Xavier Chapon, Responsable du pôle Taux.

Cette circonspection, qui est dans l'ADN de Covéa Finance, lui permet de servir au mieux les intérêts de ses porteurs/assurés. « Même si nous avons des tombées obligataires régulières, nous cherchons des points d'intervention sur les taux d'intérêt. Nous diversifions aussi notre portefeuille en investissant sur le marché du crédit. Cependant, compte tenu de la situation actuelle et de l'action des banques centrales, nous mettons un point d'honneur à être rigoureux dans notre processus

L'impact de cette situation prolongée sur les produits financiers est significatif. C'est pourquoi, depuis 2019, Covéa Finance a fait le choix de diversifier ses investissements, en veillant à séparer le bon grain de l'ivraie. « Compte tenu de la faiblesse des niveaux de rendement, il est primordial de bien analyser le couple rendement/risque. Nous préférons privilégier des rendements plus faibles, plutôt que de maximiser le rendement au profit d'une prise de risque peu rémunérée », ajoute Xavier Chapon.



**0,36 %**

C'est le taux de rendement moyen de l'indice iBoxx Euro Corporate catégorie investissement, soit un point bas historique.

Depuis plusieurs années, les taux sont au plus bas, et 2020 a même enregistré des valeurs records en la matière. Comment faire face à la baisse des produits récurrents sans tomber dans le piège d'une diversification hasardeuse ? Les partis pris de Covéa Finance.

d'investissement afin de sélectionner les sociétés les mieux à même de surmonter cette crise. Notre agilité et la qualité de notre chaîne de valeur nous permettent de faire les meilleurs choix possibles », conclut Xavier Chapon.

Xavier Chapon  
Responsable  
du pôle Taux



**- 0,38 %**

C'est le point bas atteint par le taux OAT 10 ans en mars 2020.

# Accompagner

**Des solutions pour accroître la résistance des portefeuilles de nos clients**

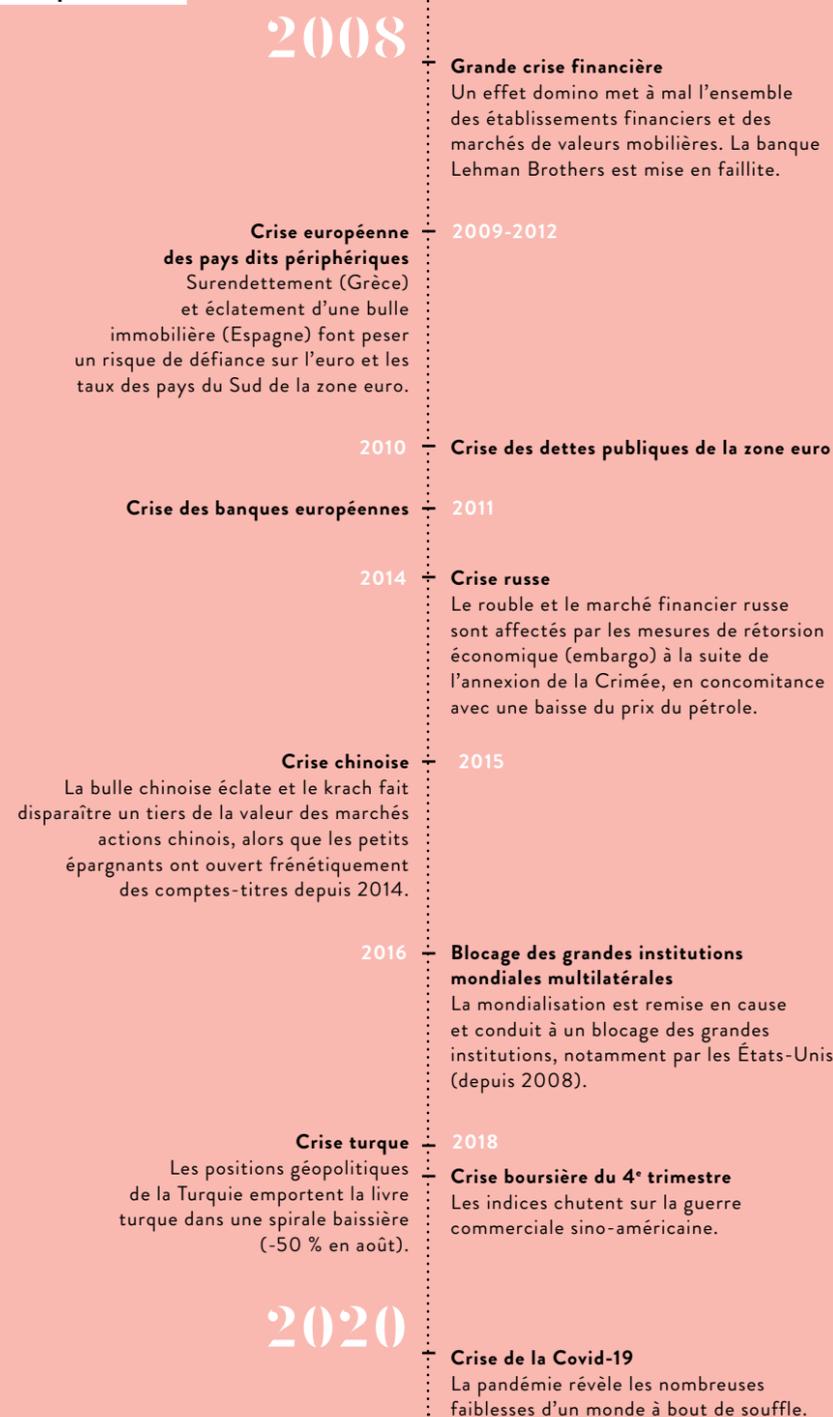


**Covéa Finance, un gestionnaire solide face aux crises**  
p. 48

**Réseaux Vie et investisseurs : garder le lien en temps de crise**  
p. 50

**Des projets d'entreprise plus que jamais pertinents**  
p. 52

Les crises depuis 2008



# Covéa Finance, un gestionnaire solide face aux crises

Depuis sa création, Covéa Finance s'efforce d'affiner sa compréhension du monde dans tous ses aspects, grâce à l'étude des situations géoéconomiques et géostratégiques. Une hauteur de vue qui lui a permis d'anticiper et de traverser sans trop de dommages les crises financières de la dernière décennie.

## Anticipation

En 2008, lorsqu'éclate la crise financière, cela fait déjà deux ans que Covéa Finance met en avant l'irréalisme des modèles économiques espagnol et américain, basés sur l'immobilier et le levier financier. Deux ans que la société identifie la montée des risques, notamment le décalage entre niveau de valorisation des marchés boursiers et réalité économique, et qu'elle perçoit certains signaux d'essoufflement. Lorsqu'en 2007 elle décide de vendre plus du tiers de son portefeuille d'actions, elle suscite

l'étonnement, tout comme lorsqu'elle se sépare en 2008 de ses valeurs financières, notamment anglaises et irlandaises, avant la faillite de Lehman Brothers.

## Indépendance de vue

Au mois de mars 2009, alors que l'économie « réelle » s'effondre et que l'austérité et le pessimisme gagnent tous les pays, Covéa Finance prend une nouvelle décision de gestion à contre-courant du marché, avec une politique d'achat d'actions massive. Les raisons de ce choix ? La conviction que la croissance mondiale restera durablement faible mais que la sortie de crise passera nécessairement par les États-Unis, qui allaient alors bénéficier d'une politique coordonnée entre autorités budgétaires et autorités monétaires. Une prévision qui s'avérera juste et qui permettra une sortie de crise saine via le multiplicateur de l'investissement.

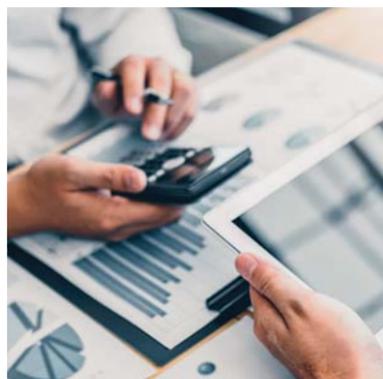
## Circonspection

En amont de la crise chinoise de 2015, Covéa Finance avait manifesté une réticence à investir en Chine continentale du fait du manque de transparence des arrêtés comptables des entreprises locales, des écarts de traitement entre actionnaires résidents et « étrangers » et de l'étude des flux d'épargne en Chine. Autant d'éléments qui ont permis à ses « poches Asie » de sortir indemnes du krach de l'été 2015.

## Lucidité

Depuis plusieurs années déjà, Covéa Finance posait le diagnostic d'un monde très endetté, guetté par la dépression et fragilisé par un contexte de déflation des revenus et de polarisation des richesses. Un constat sans appel qui l'avait conduite, dès les tout premiers jours de janvier 2020, à lancer un programme de ventes conséquent. Soit deux mois avant l'éclatement de la crise sanitaire.





## Réseaux Vie et investisseurs : garder le lien en temps de crise

Que ce soit auprès des réseaux Vie du groupe Covéa ou auprès des investisseurs externes, 2020 a été porteuse de défis, au premier rang desquels le maintien d'un lien fort malgré le confinement. L'année a également vu la mise en œuvre d'un plan marketing d'envergure destiné à accentuer la mise en avant de l'expertise et des fonds Covéa Finance.

### Sécuriser les encours

Le maître-mot du côté des réseaux Vie du groupe Covéa en 2020 ? Rassurer ! La chute brutale enregistrée par certains indices au printemps avait de quoi déstabiliser certains épargnants. Pour éviter les mouvements de panique et garantir la rétention des encours, la société a continué ses missions d'animation auprès des conseillers, en les adaptant au contexte. Les équipes de Covéa Finance ont organisé une trentaine de réunions téléphoniques en petit comité et ont ainsi pu échanger avec près de 300 conseillers entre la fin mars et le début avril. L'équipe Commercialisation a ensuite veillé à conserver une totale disponibilité tout au long de l'année.

### Développer l'offre et la collecte

La crise sanitaire n'a pas empêché Covéa Finance de promouvoir les fonds de sa gamme à thématique environnementale : l'un d'entre eux, Covéa Solis, a ainsi intégré

« Pour éviter les mouvements de panique et garantir la rétention des encours, la société a continué ses missions d'animation auprès des conseillers. »

début juillet le réseau MMA Expertise Patrimoine, une plateforme destinée aux conseillers indépendants. La société a eu à cœur de présenter ce fonds au public et surtout sa thématique d'investissement, à savoir la transition énergétique, car elle mesure à quel point la problématique fait écho chez les investisseurs. Côté prospection pure, les rendez-vous physiques étant difficiles, voire impossibles, une large partie de l'année, la démarche était forcément plus ardue, mais Covéa Finance s'est adaptée, en proposant notamment de nouveaux formats de présentation à distance, en visioconférence.

### La loi Pacte ouvre de nouveaux horizons

Avec la loi Pacte, qui fait évoluer les dispositifs d'épargne salariale et retraite, Covéa Finance aborde un nouveau canal de commercialisation. Elle travaille depuis 2020 avec deux nouveaux distributeurs de fonds qui proposent des produits d'épargne salariale aux entreprises et qui utilisent ses fonds. Cette évolution de la réglementation a pour objectif de démocratiser encore davantage ces produits, ce qui ouvre des perspectives de développement intéressantes.

### La relation client se digitalise

Pour continuer à communiquer vers les clients et prospects, et compte tenu des restrictions de déplacement et de réunion, l'équipe Commercialisation a réfléchi à de nouveaux formats de rencontres. Elle organise désormais régulièrement des webinars au cours desquels interviennent des experts de Covéa Finance pour présenter son savoir-faire et ses fonds. Ils permettent en outre de toucher des conseillers implantés à distance des métropoles régionales où elle a l'habitude d'organiser des tables rondes.

### Une logique de campagne

Pour soutenir cette logique de commercialisation et assurer la promotion des fonds auprès des clients et prospects, un plan marketing d'envergure a été construit dès la fin 2019 par l'équipe Marketing et Communication afin d'accompagner les objectifs du plan d'action commercial. « Covéa Finance a décidé de mettre l'accent sur les produits, là où nous avons coutume historiquement de communiquer de manière institutionnelle », commente Alice Guyot, Responsable de l'équipe Marketing et Communication. L'idée était de cadencer la présence médiatique de Covéa Finance tout au long de l'année, selon un système de campagnes thématiques conçues comme autant de temps forts. Avec chaque mois un nouveau fonds à l'honneur, autour duquel de nombreux outils marketing se voyaient déployés : emailing aux clients, publications quotidiennes sur les réseaux sociaux, diffusion de vidéos (15 nouvelles ont été réalisées en 2020), dossiers spéciaux sur le site internet, etc. « En parallèle, nous avons bien entendu continué à communiquer sur les temps forts de Covéa Finance. À ceci s'est ajouté un plan presse qui a permis à Covéa Finance d'être présente dans les dossiers éditoriaux sélectionnés par l'équipe en fonction des temps forts du plan marketing », conclut Alice Guyot.



« Pour soutenir cette logique de commercialisation et assurer la promotion des fonds auprès des clients et prospects, un plan marketing d'envergure a été construit dès la fin 2019 par l'équipe Marketing et Communication afin d'accompagner les objectifs du plan d'action commercial. »

**Alice Guyot**  
Responsable de l'équipe Marketing et Communication



« Le plan marketing décliné en 2020 par Covéa Finance a mis l'accent sur les produits, là où la société avait l'habitude de communiquer de manière institutionnelle. Pour mettre en lumière nos fonds et leurs thématiques d'investissement, nous avons opté pour un système de campagnes thématiques conçues comme autant de temps forts tout au long de l'année. »



# Des projets d'entreprise plus que jamais pertinents

Les projets d'entreprise de Covéa Finance, déjà lancés avant la pandémie, ont été plus que jamais pertinents en 2020 pour s'adapter à la situation. Dématérialisation, modernisation du processus de gestion et des outils de pilotage : la plupart des chantiers stratégiques ont non seulement été maintenus, mais se sont révélés fondateurs dans la manière dont la société a géré le confinement et l'emballement des marchés financiers.



**Inès Nemri**  
Contrôleuse  
des Risques



« Ces trois années de travail sur la modernisation du Contrôle des Risques nous ont permis d'être prêts à jouer notre rôle lors de la crise sanitaire. Nous étions en mesure de fournir à la direction, au pied levé, les rapports et les analyses dont elle avait besoin pour piloter les portefeuilles dans un environnement inédit. »

## **MODERNISATION DU CONTRÔLE DES RISQUES : UN ATOUT EN TEMPS DE CRISE**

Lancé en novembre 2017, ce projet de modernisation visait à adapter le processus global de Contrôle des Risques au nouvel environnement dans lequel évolue aujourd'hui Covéa Finance. Il avait en particulier pour objectif d'enrichir les indicateurs définis pour suivre les risques (marchés, contreparties, liquidités, etc.) embarqués dans les portefeuilles, notamment dans le contexte de la création de nouveaux fonds thématiques. « Un nouvel outil de suivi de ces indicateurs a été mis en place par classes de portefeuilles (Taux, Actions, Europe, Actions Internationales, Multigestion, etc.). Des limites ont été définies pour chaque indicateur, elles s'inscrivent dans un dispositif global de remontées d'alertes auprès de la direction et des équipes de gestion. Objectif: permettre à ces dernières de fournir des éléments

d'explication ou de mener les actions nécessaires afin d'y remédier », rappelle Inès Nemri, Contrôleuse des Risques.

En 2020, le Contrôle des Risques s'est particulièrement focalisé sur deux chantiers : d'une part, les tests de résistance marchés et, d'autre part, les tests de résistance de liquidités, avec la mise en place d'un score de liquidité pour les instruments de taux. « Le projet s'est clôturé en octobre 2020, mais un point est prévu chaque année afin de réexaminer les indicateurs et les seuils d'alerte pour chaque classe de portefeuilles. Une refonte des comités des risques est également prévue en 2021 dans le but d'intégrer les éléments majeurs développés dans le cadre de ce projet », ajoute Inès Nemri.

Lorsque la crise sanitaire est survenue, les avancées du projet ont permis de fournir de manière réactive les rapports synthétiques nécessaires au suivi des risques de tous les portefeuilles. Au-delà de ces analyses, la modernisation du Contrôle des Risques s'est également matérialisée par les alertes sur les portefeuilles envoyées aux équipes de gestion. « Cette crise nous a également permis d'avoir un retour d'expérience et d'identifier les indicateurs de risque les plus pertinents à suivre dans ce type de situation », précise Inès Nemri. La définition de ces indicateurs, ainsi que la mise en place d'un plan d'action, se poursuivra en 2021 dans le cadre de la contribution au projet transverse Gestion et Communication de Crise.

## **RECENSER ET FORMALISER L'ENSEMBLE DES CONTRÔLES INTERNES**

Dans un contexte réglementaire en perpétuelle évolution, l'Autorité des marchés financiers met de plus en plus l'accent sur l'importance des contrôles de premier et deuxième niveaux effectués par les différents métiers au sein des sociétés de gestion. « C'est pour répondre à cette exigence du régulateur que Covéa Finance a souhaité recenser tous ces contrôles à travers un projet initié en 2018. Une démarche qui va permettre d'avoir une vision claire, globale et systématique de la gestion des risques », indique David Rizk, Contrôleur Interne.

L'AMF l'a spécifiquement précisé : la crise sanitaire ne fait pas office de raison valable pour justifier des manquements aux obligations réglementaires. « Nous avons donc continué notre mission et veillé à l'intégrité des pistes d'audit des différents contrôles. Ce recentrage nous

a permis de gagner en flexibilité dans nos méthodes de contrôle et d'aboutir à une revue globale de nos plans », ajoute David Rizk.

L'année 2020 a notamment vu la finalisation de la cartographie des risques de l'ensemble des services et activités de Covéa Finance, qui a été présentée au contrôle interne du groupe Covéa. L'exercice a mis en lumière la variété et la qualité des contrôles effectués par tous les collaborateurs de Covéa Finance. Au-delà de cette actualité, le projet s'inscrit dans la durée puisqu'il fera à l'avenir l'objet d'une revue régulière par tous les services et sera utilisé comme un outil central dans la gestion des risques de Covéa Finance.



« Nous avons su nous adapter et tirer parti de la crise en testant notamment la pertinence de nos contrôles. »

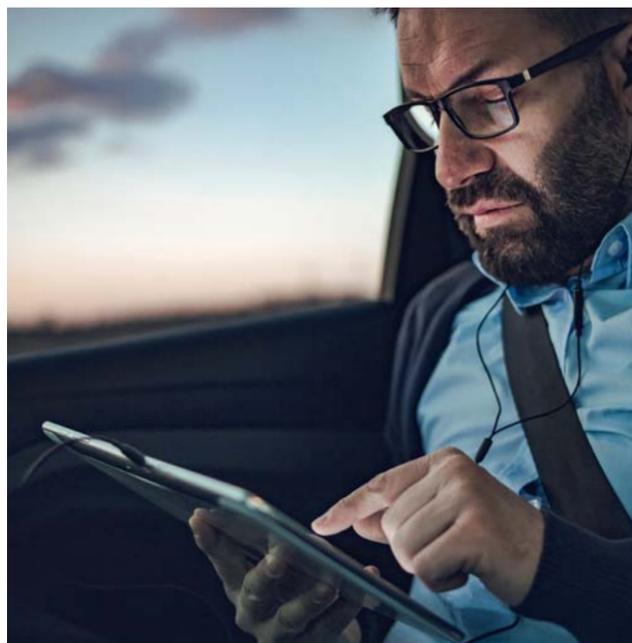


**David Rizk**  
Contrôleur Interne



« La crise sanitaire, si elle a ralenti la réalisation de notre projet dans un premier temps, a cependant été un formidable test pour les différents contrôles de Covéa Finance. Elle nous a permis d'identifier de nouveaux risques, mais également de tester la pertinence de nos contrôles. »

« Les différentes composantes du projet Atlas ont toutes fait l'objet d'une attention particulière dans le contexte de cette année hors norme. »



#### **ATLAS : DÉMATÉRIALISATION DES CONTENUS ET SIGNATURE ÉLECTRONIQUE**

Lancé en 2018, le projet Atlas, qui vise à accélérer la transformation digitale de Covéa Finance, a pris toute sa dimension avec la crise sanitaire. Son lot numéro un, consistant à équiper l'entreprise d'un Système d'Archivage Électronique à valeur probatoire, a fait l'objet en 2020 d'un appel d'offres. La mise en œuvre et la reprise de l'existant documentaire seront réalisées au premier trimestre 2021. Chaque métier ayant la responsabilité du versement des documents dans le Système d'Archivage Électronique, des référents documentaires ont été désignés afin de s'assurer que les délais sont tenus.

Autre problématique devenue clé dans le contexte de crise sanitaire, celle de la signature électronique, qui faisait l'objet du lot numéro deux du projet. Objectif : accélérer les transactions et assurer la sécurité des engagements de la société sous forme numérique. La solution, opérationnelle au premier trimestre 2021, sera à même de garantir l'identité du signataire, mais également l'intégrité et la provenance du document à signer. Au programme, pour 2021, le lot numéro trois du projet, à savoir la mise en place d'une solution de Gestion des Contenus de l'Entreprise.

**Véronique Gervais**  
Responsable du pôle  
Assistanat de Direction,  
Marketing et Communication

**Christophe Miot**  
Responsable de l'équipe  
Procédures et Gestion  
Documentaire



« Atlas a notamment pour objet de favoriser et faciliter le travail collaboratif, et de sécuriser notre flux et notre gestion documentaire, y compris à distance. Un travail collaboratif avec les métiers, et plus particulièrement avec le Système d'Information et le Juridique. Afin de mener à bien ce projet d'envergure, nous avons notamment été amenés en 2020 à recruter un expert pour notre équipe Procédures et Gestion Documentaire. »

# Se transformer

**Un modèle  
adapté aux nouveaux  
enjeux de la gestion  
d'actifs**



**Notre gamme s'enrichit  
malgré la crise**  
p. 56

**Garantir la qualité et  
la sécurité du cycle de vie  
des données financières**  
p. 58

**Nouvelle organisation des  
Perspectives Économiques  
et Financières**  
p. 60

# Notre gamme s'enrichit malgré la crise

## Covéa Renouveau ou la recherche au cœur du processus de gestion

La co-crédation du fonds Covéa Renouveau par ses gérants et ses analystes illustre la volonté de Covéa Finance de mettre la recherche au cœur du processus de gestion.



Le fonds a, de plus, l'ambition de répondre au besoin de reconquête de souveraineté des États, mise à mal par une mondialisation exacerbée, révélé par la crise sanitaire.

### Un fonds en phase avec son temps

Complexité des chaînes de production, risques d'approvisionnement, inégalités générées par une mondialisation non réglementée... Ces problématiques, soulevées par Covéa Finance depuis de nombreuses années, ont été exacerbées par la crise sanitaire de 2020, qui a également mis en évidence des impératifs majeurs en matière de maîtrise des infrastructures critiques et donc la nécessité pour les États de reconquérir leur souveraineté. À partir de ce constat, Covéa Finance a décidé à l'été 2020 de concevoir un fonds destiné à investir sur des entreprises en mesure de jouer un rôle dans cette stratégie de reconquête. « Co-créé en un temps record par les équipes de gestion et d'analyse de la société, avec le concours de nombreux métiers, ce nouveau fonds, baptisé Covéa Renouveau, illustre notre volonté de placer la recherche au cœur du processus de gestion », indique Vincent Haderer, Responsable du pôle Gestion Actions Amérique et Monde.

### Des valeurs passées au crible

Dans la phase de création de ce fonds, Covéa Finance a pu s'appuyer sur l'historique des travaux réalisés dans le cadre de l'élaboration des Perspectives Économiques et Financières, mais aussi sur une collaboration étroite entre gérants et analystes, qui a permis de valider (ou non) la pertinence du choix des valeurs par rapport aux thématiques définies. « Nous avons réalisé une analyse fine des métiers, produits et solutions des entreprises concernées, afin de déterminer en quoi chacune était différenciante. Nous avons également étudié leur histoire, mais aussi le parcours et l'expérience du management, ce qui est majeur dans le cas de jeunes sociétés. Sans oublier, bien entendu, les équilibres financiers et extra-financiers », commente Rémi Seng, Analyste Financier et Extra-Financier.

### Le dernier mot aux critères ESG

En matière de critères ESG, les sociétés étudiées se devaient de répondre aux exigences de la nouvelle doctrine de l'AMF\* sur la finance durable, mais aussi d'être en adéquation avec les pratiques de gouvernance définies par Covéa Finance. « Nous avons concentré notre attention sur les piliers Social et Gouvernance, qui permettent notamment d'analyser les relations entre l'entreprise et ses parties prenantes, avec des critères comme la qualité de l'emploi, la formation des collaborateurs, l'éthique fiscale ou encore l'indépendance du conseil d'administration », ajoute Rafaël Valentim, Analyste Financier et Extra-Financier.

### Des thématiques fortes

La démarche a permis de sélectionner des valeurs autour de thématiques fortes qui vont constituer le socle des investissements : sécurisation de la production et des approvisionnements, sécurité sanitaire et alimentaire, exploitation d'infrastructures critiques dans les secteurs clés comme la santé ou le numérique, et enfin organisation de filières stratégiques comme l'énergie, les matières premières ou la défense. Détail qui a son importance, en cohérence avec l'objectif d'accompagner l'émergence de nouveaux champions français : plus de 20 % du fonds est investi sur des capitalisations de moins de 2 milliards d'euros et 50 % sur des capitalisations de moins de 10 milliards d'euros. Enfin, au minimum 60 % des sociétés sélectionnées devront avoir leur siège social en France. Fort de ces atouts, Covéa Renouveau France, le premier compartiment du fonds Covéa Renouveau, a obtenu le Label Relance en mars dernier (voir encadré).

\* AMF : Autorité des marchés financiers. Cette nouvelle doctrine, publiée en mars 2020 et révisée en juillet 2020, vise à renforcer la transparence en matière extra-financière afin de faciliter le choix des investisseurs parmi les différentes offres possibles (ISR, ESG, etc.).



**Valérie Sandra**  
Responsable de l'équipe Juridique Produits et Distribution



### LABEL RELANCE : DYNAMISER L'INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES FRANÇAISES

La crise sanitaire est lourde de conséquences pour la santé financière des entreprises françaises, d'où la promotion du Label Relance par la direction générale du Trésor. Objectif : encourager les épargnants à choisir des OPC\* investissant dans des entreprises françaises, en particulier des petites et moyennes capitalisations. Afin de répondre à ce besoin, Covéa Finance a décidé de rendre éligible au Label Relance sa Sicav Covéa Perspectives Entreprises et d'élargir son offre avec la création de son fonds à compartiments Covéa Renouveau. « La société s'est attachée à répondre aux exigences de ce label, en tenant compte dans la documentation réglementaire des OPC éligibles de règles d'investissement spécifiques tout en se conformant aux exigences réglementaires de l'Autorité des marchés financiers sur le degré de prise en compte des critères ESG », précise Valérie Sandra. Un pari réussi, puisque le fonds Covéa Perspectives Entreprises a obtenu le label en janvier dernier, tout comme le fonds Covéa Renouveau France en mars dernier.

\* Organismes de Placement Collectif.

**Xavier Simler**  
Responsable de l'équipe Multigestion



### COVÉA ACCOMPAGNEMENT II : LE NOUVEAU MILLÉSIME

« Le fonds Covéa Accompagnement II s'inscrit dans la continuité de la volonté du groupe Covéa de développer l'activité de capital-investissement. Calibré comme le premier millésime (Covéa Accompagnement), avec un engagement de 250 millions d'euros de la part des mandats, ce fonds de fonds a vocation à investir dans des secteurs diversifiés comme la technologie, la santé ou l'énergie sur les segments du capital-risque, du capital-développement et du capital-transmission LBO. L'équipe Multigestion a déjà commencé l'étude et la sélection de fonds afin de parvenir à un déploiement rapide et efficace sur l'année 2021. »

Les fonds Covéa Accompagnement et Covéa Accompagnement II sont des fonds professionnels de capital-investissement. Les fonds ne sont pas soumis à l'agrément de l'Autorité des marchés financiers (AMF) mais ont fait l'objet d'une procédure déclarative conforme à l'instruction AMF 2012-06. Ils peuvent donc adopter des règles d'investissement dérogatoires. Ces fonds présentent un risque de perte en capital et de liquidité. Les autres risques auxquels sont exposés les fonds sont décrits dans le règlement. Les fonds sont réservés à des investisseurs avertis (entités du groupe Covéa) et ne peuvent faire l'objet d'aucune action de promotion.

# Garantir la qualité et la sécurité du cycle de vie des données financières

De l'intérêt de bâtir une vision globale du cycle de vie de la donnée, de l'acquisition à l'exploitation. Éclairage avec Nabil Bitam, Responsable du pôle Données et Reporting.



## S

### Sur quelles bases a été créé le pôle Données et Reporting ?

**Nabil Bitam :** Au cours de l'année 2020, la direction Contrôle des Risques, Opérations et Système d'Information a procédé à une évolution de son organisation. Dans ce cadre, un nouveau pôle, Données et Reporting, a été créé, constitué des équipes Ingénierie de la Donnée, Référentiel, et Reporting et Performances. La pertinence du rapprochement de ces trois services réside dans le regroupement de métiers dont les activités gravitent autour de la donnée financière.

### Quelle est l'activité des trois métiers concernés ?

**N. B. :** L'Ingénierie de la Donnée s'occupe de l'acquisition des données et de la relation avec les fournisseurs : mise en place et administration des contrats en collaboration avec le service Juridique, suivi du bon usage de la donnée par les métiers, pilotage des coûts. C'est le départ du cycle de vie de la donnée. Ensuite, le Référentiel intègre les données acquises, les contrôle et les diffuse dans le système d'information à destination des différents métiers de Covéa Finance. Enfin, l'équipe Reporting et Performances est chargée de restituer de la donnée, c'est-à-dire de produire des

« Notre ambition est de promouvoir une culture de la donnée au sein de Covéa Finance. »

documents basés sur des données financières, que ceux-ci soient de nature réglementaire ou qu'ils relèvent de la gestion interne (fiches OPC, rapports de gestion, d'attribution de performance, etc.).

### Pourquoi constituer un tel pôle ?

**N. B. :** L'objectif de Covéa Finance est de centraliser la supervision du cycle de vie de la donnée financière, au sens large. Au-delà de cette cohérence globale, l'idée est aussi d'amener ces trois équipes à coopérer plus étroitement afin de créer de nouvelles synergies, les interactions entre ces activités étant nombreuses et continues. L'autre avantage de ce nouveau pôle est de créer un interlocuteur unique vis-à-vis des clients internes afin de répondre encore plus efficacement à leurs besoins en matière de données : la centralisation des demandes permettra

un traitement fluidifié et plus facilement réparti entre les équipes concernées.

### En quoi la création d'un tel pôle est-elle un atout pour l'avenir ?

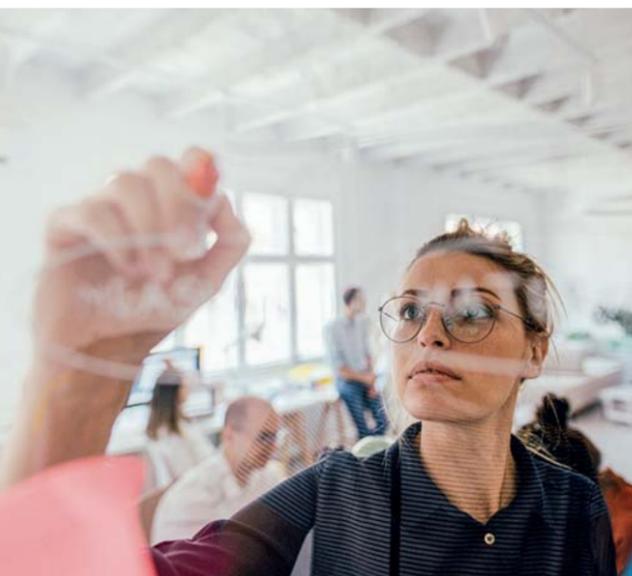
**N. B. :** Grâce à cette nouvelle organisation, la société entend à la fois promouvoir en interne une authentique « culture de la donnée » et sécuriser son patrimoine de données financières, qui constitue une des matières premières de son activité. En effet, nos décisions d'investissement doivent reposer sur des informations fiables et actualisées, d'où l'importance de fournir aux métiers des données de qualité.



« Le nouveau pôle Données et Reporting va accompagner les différents métiers afin d'optimiser l'utilisation du patrimoine de données de l'entreprise. »

## Nouvelle organisation des Perspectives Économiques et Financières

Chez Covéa Finance, chaque année est rythmée par la restitution de travaux d'analyse et de recherche qui permettent aux équipes de gestion de prendre du recul pour bâtir les scénarios d'investissement à long terme. Un calendrier qui compte désormais trois temps forts. Explications.



**La nouvelle organisation des Perspectives Économiques et Financières (PEF) de Covéa Finance s'orchestre autour de trois moments clés dans l'année.** D'abord, les travaux de réflexion, présentés en début d'année et centrés sur les aspects structurels des principales économies suivies par la société, avec un éclairage sur les portefeuilles. Ensuite, les travaux présentés en juin, davantage orientés sur les marchés financiers, avec une analyse plus fine des différentes classes d'actifs. Enfin, les travaux de novembre, consacrés à un sujet de nature à influencer durablement la lecture des grands équilibres économiques et financiers. Fin 2019, ceux-ci abordaient ainsi le thème de la déflation, et, fin 2020, ils étaient axés sur la Chine, sa place dans la mondialisation et les grands équilibres mondiaux. Dans ce processus, la recherche de Covéa Finance est très active sur le plan macroéconomique. Ses travaux permettent notamment à la gestion d'appréhender les grands équilibres ou de mieux comprendre les conséquences de la mondialisation. Sur les travaux de novembre dernier, ils ont par exemple mis en lumière la place croissante occupée par la Chine dans le monde et la dislocation des chaînes de production. En 2020, face à l'explosion de la dette, les équipes de recherche financière et extra-financière ont en outre aidé la gestion à étudier finement la situation des sociétés, afin d'être en mesure d'anticiper les risques et les opportunités des émetteurs.

**Francis Jaisson**  
Directeur Général  
Délégué en charge  
de l'ensemble  
des Gestions,  
de la Commercialisation,  
de la Négociation  
et de l'ensemble  
des Recherches



« La crise a permis de prendre conscience des besoins cruciaux dans certains secteurs économiques et des insuffisances majeures liées aux crispations géopolitiques. C'est le cas de la santé et de la technologie, devenues par la force des choses des secteurs stratégiques pour toute nation souveraine. Dans ce contexte, Covéa Finance a lancé en interne un travail d'analyse transversal pour identifier les préoccupations, les contraintes et les besoins de ces deux secteurs. Cela nous a permis de sélectionner des sociétés à même de surmonter cette crise et même d'en bénéficier. »

# Innovover

**De nouveaux  
horizons à définir  
pour l'avenir**



**« Ambition 2026 » :  
notre plan stratégique  
s'adapte face à la crise  
p. 62**

**Nos batailles  
pour 2026  
p. 64**

**Chantiers  
préliminaires au plan  
« Ambition 2026 »  
p. 65**



**Ghislaine Bailly**  
Présidente de Covéa Finance

« Notre ambition et notre volonté d'avancer, loin d'être freinées, ont été dynamisées par la crise que nous traversons. »

La crise sanitaire a amené Covéa Finance à réexaminer ses priorités pour relever le défi de la continuité d'activité. « Notre plan stratégique "Ambition 2025" s'intitule désormais "Ambition 2026", en raison d'une année 2020 chahutée. Cependant, notre ambition et notre volonté d'avancer n'ont pas faibli dans l'adversité », indique Ghislaine Bailly, Présidente de Covéa Finance, avant de poursuivre : « S'adapter et se transformer en permanence dans un monde en perpétuel mouvement, fait de nouveaux défis à relever en flux continu, reste au cœur de notre démarche. »

Avec « Ambition 2026 », Covéa Finance et ses équipes, aussi engagées que talentueuses, veulent participer au renouveau de notre économie et même du monde. « Le plan doit aussi permettre à la société d'accompagner nos clients désireux de participer, à travers les investissements dont ils nous confient la gestion, à la nouvelle donne économique qui résultera nécessairement de la pandémie », précise Ghislaine Bailly. Environnement, Social, Gouvernance (ESG) : trois concepts aujourd'hui plus actuels que jamais, qui restent au cœur de l'engagement de Covéa Finance et de son processus de gestion des portefeuilles.

L'objectif du plan « Ambition 2026 » n'a pas changé avec la crise : il vise toujours à inscrire Covéa Finance dans une stratégie offensive pour les six années à venir. Un positionnement combatif nécessaire au moment où la gestion d'actifs doit relever des défis cruciaux (taux négatifs, collecte vie en baisse, etc.) et prendre sa part dans les ruptures en cours, que celles-ci soient concurrentielles, sociétales, financières ou technologiques.

Initialement pensé en 2019, le plan « Ambition 2026 » se basait notamment sur une étude de l'environnement externe de Covéa Finance et de son impact sur la société. La démarche avait bénéficié de l'apport d'expertise du Général Vincent Desportes, ancien Directeur de l'École de guerre. Il en était résulté la détermination d'une stratégie offensive comprenant quatre batailles à mener (voir page suivante). « Dès avril 2020, compte tenu de la situation sanitaire, nous avons adapté le plan en priorisant nos projets. Cela nous a conduits à réajuster la date cible, qui est devenue 2026 », ajoute Ghislaine Bailly.

« Nous en sommes plus que jamais convaincus : les crises ne sont pas que destruction et angoisse. Elles obligent à se remettre en question et, pour une maison ambitieuse, active et réactive comme Covéa Finance, elles peuvent être des sources d'opportunités », conclut Ghislaine Bailly. La société sait que, pour remporter les batailles qui se profilent, elle doit conserver la maîtrise de ses coûts, anticiper l'adaptation nécessaire à son nouvel environnement, favoriser l'initiative individuelle et collégiale, et surtout rester un pôle d'excellence et d'attractivité au service de son actionnaire et client.

« Pour une maison ambitieuse, active et réactive, à l'image de Covéa Finance, une crise constitue aussi une source d'opportunités. »



**Vincent Desportes**  
Ancien Directeur de l'École de guerre, Professeur des universités associé à Sciences Po Paris



« Quelle leçon de modestie que cette crise de la Covid-19 ! Nous rêvions de connaissance et de décision parfaites. Le "big data", allié à l'intelligence artificielle, devait tout contrôler par le calcul et nous conduire vers un avenir prédictible. Nous découvrons qu'il n'en est rien : l'incertitude domine à nouveau. Nous sentons combien nos décisions sont basées sur des hypothèses, relèvent du pari et produisent rarement le résultat attendu. Et la science, addition de vérités dégradables et non universelles, n'y peut rien. Bref, nous, dirigeants,

retombons en réalité : nous ne pouvons décider qu'en conscience. Ces doutes légitimes ne doivent pas pour autant nous empêcher d'agir, car une telle crise impose de ne pas rester passif : à nous d'aider nos organisations à s'adapter et à relever les nouveaux défis qui se posent à elles, comme l'a fait Covéa Finance avec son plan "Ambition 2026". Au final, abordons demain sereinement en nous disant que cette crise a au moins eu un mérite : remettre l'humain sur le devant de la scène, en redonnant leur place à l'intuition et à la conviction. »

# Nos batailles pour 2026

Covéa Finance a la volonté d’être en 2026 un expert de la gestion d’actifs et un acteur européen innovant, engagé aux côtés de ses clients. Cette ambition de long terme pour l’entreprise s’inscrit dans la suite de son cycle triennal précédent, qui avait pour objectif d’être moteur d’une croissance durable en capitalisant sur le collectif. Pour atteindre cet objectif, il lui faut remporter quatre batailles essentielles : les encours, la collecte externe européenne, l’innovation et l’attractivité, et enfin le collectif.

Pour chacune de ces quatre batailles, des lignes d’opérations ont été pensées à la lumière du contexte actuel. Elles intègrent des actions à mener sous la forme de projets transverses, avec des premiers livrables en 2021.



## ENCOURS

La bataille des encours permettra à Covéa Finance de sécuriser les flux de son actionnaire Covéa, alors qu’elle se voit de plus en plus mise au défi par des concurrents européens et que la maîtrise des coûts nécessite une taille critique.



## COLLECTE

La bataille de la collecte externe se jouera pour Covéa Finance contre une concurrence exacerbée. Une offensive à mener tout en demeurant capable d’accompagner les ambitions du groupe Covéa dans son développement.



## INNOVATION

La bataille de l’innovation et de l’attractivité sera le vecteur de développement d’une nouvelle culture d’expertise dans tous les métiers, afin d’anticiper les changements en cours.



## COLLECTIF

La bataille du collectif traduit la conviction de Covéa Finance que seul un travail d’équipe permettra d’atteindre cette « Ambition 2026 », grâce à l’engagement de chacun.

# Chantiers préliminaires au plan « Ambition 2026 »

### Placer la recherche au cœur du processus d’investissement

Depuis 2020, Covéa Finance intègre ses équipes de recherche dans tous ses comités de gestion et groupes de travail transverses, avec pour mission de formuler des opinions et des alertes sur un maximum d’émetteurs.

Notre objectif : garantir une vision partagée sur les émetteurs, au carrefour entre recherche et gestion. Les critères extra-financiers font désormais partie intégrante des réflexions des gérants en amont du processus d’investissement, ce qui a permis à la société de se conformer aux exigences de la nouvelle doctrine de l’AMF\* sans avoir à modifier une seule ligne de ses différents portefeuilles !

Cette approche s’inscrit dans le cadre du plan « Ambition 2026 » et traduit la vision à long terme de Covéa Finance, soucieuse de disposer d’une recherche indépendante, structurée et porteuse de valeur ajoutée.

### Adapter la gamme d’OPC pour renforcer la transparence

Afin de renforcer la transparence, la doctrine publiée par l’AMF\* en mars 2020 impose aux sociétés de gestion de nouvelles contraintes en matière extra-financière se superposant aux attendus du règlement européen SFDR.

À ce titre, leurs gammes d’OPC doivent désormais être classées en fonction de leur degré de prise en compte des critères extra-financiers.

Dans cette optique, les travaux ont été intégrés dans un projet transverse stratégique pour Covéa Finance et ont débuté par une cartographie du positionnement extra-financier des OPC, fonds par fonds, pour vérifier que les standards minimaux visés pouvaient être respectés.

Au-delà de cette ambition, grâce à cette démarche, Covéa Finance a pu élargir ses réflexions à d’autres perspectives de labellisation extra-financière. Objectif : permettre à la société de se positionner comme un acteur majeur en matière extra-financière.

### Cartographier les compétences pour s’adapter aux évolutions économiques et sociétales

La culture d’expertise et d’innovation propre à Covéa Finance, centrée sur l’humain, nécessite une analyse fine de l’évolution des compétences. C’est pourquoi la gestion prévisionnelle de ces dernières fait partie des conditions nécessaires à l’atteinte des objectifs 2026 de la société.

Dans cette optique, une approche globale par métiers a été lancée en 2020, afin d’adapter la cartographie des compétences aux ambitions de Covéa Finance. Objectif : construire, avec l’appui de toutes les équipes, un référentiel structuré par métiers, capable de rester en phase avec les évolutions économiques et sociétales. Le parti pris ? Concentrer les efforts sur la construction d’une approche globale du capital humain, afin de permettre à chacun d’innover et de donner le meilleur de lui-même.

\* AMF : Autorité des marchés financiers. Cette nouvelle doctrine, publiée en mars 2020 et révisée en juillet 2020, vise à renforcer la transparence en matière extra-financière afin de faciliter le choix des investisseurs parmi les différentes offres possibles (ISR, ESG, etc.).

# Performances

Des résultats  
solides malgré  
la conjoncture



Performances  
des OPC au  
31 décembre 2020  
p. 67

## Performances des OPC au 31 décembre 2020

	Classification Morningstar	Indice de référence	Étoiles Morningstar	Volatilité 52 semaines de l'OPC	Volatilité 52 semaines de la catégorie Morningstar	PERFORMANCE SUR L'ANNÉE 2020		
						OPC	Catégorie Morningstar	Indice de référence
<b>OPC Taux</b>								
<b>OPCVM</b>								
<b>Covéa Euro Souverain (C)</b>	Obligations EUR Emprunts d'État	FTSE MTS (ex-EuroMTS) Global 16h00 coupons nets réinvestis	**	3,83 %	3,41 %	3,23 %	3,27 %	4,93 %
<b>Covéa Euro Souverain (D)</b>	Obligations EUR Emprunts d'État	FTSE MTS (ex-EuroMTS) Global 16h00 coupons nets réinvestis	**	3,80 %	3,41 %	3,21 %	3,27 %	4,93 %
<b>Covéa Euro Spread (C)</b>	Obligations EUR Emprunts Privés	Markit Iboxx Euro Corp coupons nets réinvestis	**	8,30 %	8,34 %	0,54 %	2,15 %	2,73 %
<b>Covéa Euro Spread (D)</b>	Obligations EUR Emprunts Privés	Markit Iboxx Euro Corp coupons nets réinvestis	**	8,30 %	8,34 %	0,55 %	2,15 %	2,73 %
<b>Covéa Haut Rendement (IC)</b>	Obligations EUR Haut Rendement	Markit Iboxx Euro High Yield Fixed Rate coupons réinvestis	**	6,18 %	15,46 %	0,12 %	0,92 %	1,84 %
<b>Covéa Moyen Terme (C)</b>	Obligations EUR Diversifiées Court Terme	FTSE MTS (ex-EuroMTS) 1-3 ans 16h00 coupons nets réinvestis	***	2,28 %	3,51 %	-0,37 %	0,04 %	-0,12 %
<b>Covéa Obligations (C)</b>	Obligations EUR Diversifiées	FTSE MTS (ex-EuroMTS) 5-7 ans 16h00 coupons nets réinvestis	***	5,23 %	5,36 %	1,40 %	1,69 %	2,68 %
<b>Covéa Obligations (D)</b>	Obligations EUR Diversifiées	FTSE MTS (ex-EuroMTS) 5-7 ans 16h00 coupons nets réinvestis	***	5,23 %	5,36 %	1,41 %	1,69 %	2,68 %
<b>Covéa Oblig Inter (C et/ou D)</b>	Obligations Internationales	Merrill Lynch Global Gvt Bond Index (couvert en euro) coupons nets réinvestis	**	4,67 %	5,37 %	0,70 %	-0,06 %	4,22 %
<b>Covéa Rendement Réel (AC)</b>	Obligations Internationales Indexées sur Inflation	ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government coupons nets réinvestis		7,31 %	4,85 %	0,95 %	4,63 %	3,17 %
<b>Covéa Rendement Réel (IC)</b>	Obligations Internationales Indexées sur Inflation	ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government coupons nets réinvestis		7,29 %	4,85 %	1,10 %	4,63 %	3,17 %
<b>Covéa Rendement Réel (ID)</b>	Obligations Internationales Indexées sur Inflation	ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government coupons nets réinvestis		7,29 %	4,85 %	1,10 %	4,63 %	3,17 %
<b>FIA</b>								
<b>MAAF Obligations 4 (C et/ou D)</b>	Obligations Internationales	FTSE MTS (ex-EuroMTS) 3-5 ans 16h00 coupons nets réinvestis		4,57 %		-0,07 %		1,27 %
<b>MAAF Stratégie Taux (C)</b>	Obligations EUR Diversifiées	FTSE MTS (ex-EuroMTS) 1-3 ans 16h00 coupons nets réinvestis		1,42 %		-0,09 %		-0,12 %

	Classification Morningstar	Indice de référence	Étoiles Morningstar	Volatilité 52 semaines de l'OPC	Volatilité 52 semaines de la catégorie Morningstar	PERFORMANCE SUR L'ANNÉE 2020		
						OPC	Catégorie Morningstar	Indice de référence
<b>OPC Monétaires</b>								
<b>OPCVM</b>								
Covéa Sécurité (AC)	Monétaires EUR	Eonia capitalisé		0,07 %	0,46 %	-0,39 %	-0,41 %	-0,47 %
Covéa Sécurité (AD)	Monétaires EUR	Eonia capitalisé		0,07 %	0,46 %	-0,37 %	-0,41 %	-0,47 %
Covéa Sécurité (GC)	Monétaires EUR	Eonia capitalisé		0,07 %	0,46 %	-0,39 %	-0,41 %	-0,47 %
<b>OPC Convertibles</b>								
<b>OPCVM</b>								
Covéa Obligations Convertibles (AC)	Convertibles Europe	Exane ECI Europe coupons nets réinvestis	****	9,80 %	10,98 %	0,87 %	4,59 %	5,01 %
Covéa Obligations Convertibles (IC)	Convertibles Europe	Exane ECI Europe coupons nets réinvestis	****	9,81 %	10,98 %	1,48 %	4,59 %	5,01 %
Covéa Obligations Convertibles (ID)	Convertibles Europe	Exane ECI Europe coupons nets réinvestis		9,81 %	10,98 %	1,49 %	4,59 %	5,01 %
<b>OPC Flexibles</b>								
<b>OPCVM</b>								
Covéa Patrimoine (AC)	Allocation EUR Flexible - International	-	**	13,59 %	14,07 %	-2,75 %	1,96 %	
Covéa Patrimoine (IC)	Allocation EUR Flexible - International	-	***	13,59 %	14,07 %	-1,79 %	1,96 %	
Covéa Flexible ISR (C)	Allocation EUR Flexible - International	-	****	12,29 %	16,12 %	6,09 %	0,37 %	
<b>FIA</b>								
Covéa Ultra Flexible (IC)	Allocation EUR Flexible - International	-	**	14,31 %	14,07 %	-9,08 %	1,96 %	
Covéa Ultra Flexible (GC)	Allocation EUR Flexible - International	-	**	14,31 %	14,07 %	-8,90 %	1,96 %	
<b>OPC Multigestion et Profils</b>								
<b>OPCVM</b>								
Covéa Multi Europe (AC)	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	MSCI Europe dividendes nets réinvestis	***	25,28 %	25,03 %	1,93 %	-0,59 %	-2,53 %
Covéa Multi Europe (IC)	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	MSCI Europe dividendes nets réinvestis	****	25,30 %	25,03 %	2,65 %	-0,59 %	-2,53 %
Covéa Multi Immobilier (AC)	Immobilier - Indirect Zone Euro	-	***	25,02 %	30,15 %	-12,79 %	-12,16 %	
Covéa Multi Immobilier (IC)	Immobilier - Indirect Zone Euro	-	****	25,03 %	30,15 %	-12,09 %	-12,16 %	
Covéa Multi Monde (AC)	Actions Internationales Gdes Cap. Mixte	MSCI AC World (en euro) dividendes nets réinvestis	***	23,45 %	22,09 %	5,20 %	4,31 %	6,43 %
Covéa Multi Monde (IC)	Actions Internationales Gdes Cap. Mixte	MSCI AC World (en euro) dividendes nets réinvestis	***	23,45 %	22,09 %	5,94 %	4,31 %	6,43 %

	Classification Morningstar	Indice de référence	Étoiles Morningstar	Volatilité 52 semaines de l'OPC	Volatilité 52 semaines de la catégorie Morningstar	PERFORMANCE SUR L'ANNÉE 2020		
						OPC	Catégorie Morningstar	Indice de référence
Covéa Multi Small Cap Europe (AC)	Actions Europe Moyennes Cap.	Euromoney Smaller Europe dividendes nets réinvestis	**	29,87 %	27,99 %	6,85 %	9,87 %	7,10 %
Covéa Multi Small Cap Europe (IC)	Actions Europe Moyennes Cap.	Euromoney Smaller Europe dividendes nets réinvestis	***	29,87 %	27,99 %	7,71 %	9,87 %	7,10 %
Covéa Profil Dynamique (C)	Allocation EUR Agressive - International	55 % MSCI Euro + 25 % FTSE MTS 5-7 ans + 20 % Eonia dividendes et coupons nets réinvestis	***	14,80 %	18,22 %	1,27 %	3,94 %	7,70 %
Covéa Profil Dynamique (D)	Allocation EUR Agressive - International	55 % MSCI Euro + 25 % FTSE MTS 5-7 ans + 20 % Eonia dividendes et coupons nets réinvestis	**	14,80 %	18,22 %	1,27 %	3,94 %	7,70 %
Covéa Profil Équilibre (C)	Allocation EUR Modérée - International	30 % MSCI Euro + 35 % FTSE MTS 5-7 ans + 35 % Eonia dividendes et coupons nets réinvestis	***	8,65 %	13,32 %	1,26 %	2,28 %	5,91 %
Covéa Profil Équilibre (D)	Allocation EUR Modérée - International	30 % MSCI Euro + 35 % FTSE MTS 5-7 ans + 35 % Eonia dividendes et coupons nets réinvestis	***	8,65 %	13,32 %	1,26 %	2,28 %	5,91 %
Covéa Profil Offensif (C)	Allocation EUR Agressive - International	75 % MSCI Euro + 15 % FTSE MTS 5-7 ans + 10 % Eonia dividendes et coupons nets réinvestis	***	20,21 %	18,22 %	0,51 %	3,94 %	8,55 %
Covéa Profil Offensif (D)	Allocation EUR Agressive - International	75 % MSCI Euro + 15 % FTSE MTS 5-7 ans + 10 % Eonia dividendes et coupons nets réinvestis	***	20,19 %	18,22 %	0,53 %	3,94 %	8,55 %
<b>FIA</b>								
Covéa Multi Absolute Return I (C et/ou D)	Alt - Multistratégies	-		5,41 %		1,02 %		
Covéa Multi Émergents A (C et/ou D)	Actions Marchés Émergents	MSCI Emerging Markets (en euro) dividendes nets réinvestis	*	22,68 %	24,06 %	-13,49 %	7,22 %	8,31 %
Covéa Multi Émergents I (C et/ou D)	Actions Marchés Émergents	MSCI Emerging Markets (en euro) dividendes nets réinvestis	*	22,69 %	24,06 %	-12,86 %	7,22 %	8,31 %
Covéa Multi Haut Rendement (C et/ou D)	Obligations Internationales Haut Rendement	Merrill Lynch Global HY & EM Sovereign (couvert en euro) coupons nets réinvestis	*	11,70 %	16,07 %	-1,79 %	2,59 %	3,74 %
<b>OPC Actions</b>								
<b>OPCVM</b>								
Covéa Actions Amérique (AC)	Actions États-Unis Gdes Cap. Croissance	S&P 500 (en euro) dividendes nets réinvestis	**	22,04 %	22,54 %	8,31 %	22,76 %	7,80 %
Covéa Actions Amérique (IC)	Actions États-Unis Gdes Cap. Croissance	S&P 500 (en euro) dividendes nets réinvestis	**	22,07 %	22,54 %	9,51 %	22,76 %	7,80 %

	Classification Morningstar	Indice de référence	Étoiles Morningstar	Volatilité 52 semaines de l'OPC	Volatilité 52 semaines de la catégorie Morningstar	PERFORMANCE SUR L'ANNÉE 2020		
						OPC	Catégorie Morningstar	Indice de référence
<b>Covéa Actions Amérique Mid Cap (AC)</b>	Actions États-Unis Moyennes Cap.	S&P Midcap 400 (en euro) dividendes nets réinvestis	****	24,96 %	29,44 %	14,19 %	12,49 %	3,54 %
<b>Covéa Actions Amérique Mid Cap (IC)</b>	Actions États-Unis Moyennes Cap.	S&P Midcap 400 (en euro) dividendes nets réinvestis	****	24,89 %	29,44 %	15,08 %	12,49 %	3,54 %
<b>Covéa Actions Asie (C)</b>	Asia-Pacific Equity	MSCI AC Asia Pacific (en euro) dividendes nets réinvestis	***	19,78 %	19,59 %	16,38 %	7,40 %	9,59 %
<b>Covéa Actions Croissance (C)</b>	Actions Zone Euro Flex Cap	95 % MSCI EMU + 5 % CAC Small dividendes nets réinvestis	****	24,12 %	28,29 %	4,32 %	0,89 %	0,36 %
<b>Covéa Actions Croissance (D)</b>	Actions Zone Euro Flex Cap	95 % MSCI EMU + 5 % CAC Small dividendes nets réinvestis	****	24,10 %	28,29 %	4,32 %	0,89 %	0,36 %
<b>Covéa Actions Croissance (IC)</b>	Actions Zone Euro Flex Cap	95 % MSCI EMU + 5 % CAC Small dividendes nets réinvestis		24,13 %	28,29 %	5,26 %	0,89 %	0,36 %
<b>Covéa Actions Euro (AC)</b>	Actions Zone Euro Grandes Cap.	MSCI EMU (en euro) dividendes nets réinvestis	****	22,76 %	27,86 %	2,66 %	-1,23 %	-0,08 %
<b>Covéa Actions Euro (IC)</b>	Actions Zone Euro Grandes Cap.	MSCI EMU (en euro) dividendes nets réinvestis	****	22,77 %	27,86 %	3,67 %	-1,23 %	-0,08 %
<b>Covéa Actions Euro (ID)</b>	Actions Zone Euro Grandes Cap.	MSCI EMU (en euro) dividendes nets réinvestis		22,76 %	27,86 %	3,67 %	-1,23 %	-0,08 %
<b>Covéa Actions Europe (C)</b>	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	MSCI Pan-Euro (en euro) dividendes nets réinvestis	***	19,98 %	25,03 %	2,26 %	-0,59 %	-5,17 %
<b>Covéa Actions Europe (D)</b>	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	MSCI Pan-Euro (en euro) dividendes nets réinvestis	***	19,97 %	25,03 %	2,27 %	-0,59 %	-5,17 %
<b>Covéa Actions Europe hors Euro (C)</b>	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	MSCI Europe ex EMU dividendes nets réinvestis	****	17,65 %	25,03 %	3,22 %	-0,59 %	-5,10 %
<b>Covéa Actions Europe Opportunités (AC)</b>	Actions Europe Flex Cap	MSCI Pan-Euro (en euro) dividendes nets réinvestis	****	21,69 %	27,48 %	7,25 %	2,83 %	-5,17 %
<b>Covéa Actions Europe Opportunités (IC)</b>	Actions Europe Flex Cap	MSCI Pan-Euro (en euro) dividendes nets réinvestis	****	21,71 %	27,48 %	8,32 %	2,83 %	-5,17 %
<b>Covéa Actions France (C)</b>	Actions France Grandes Cap.	-	***	25,98 %	29,98 %	-1,26 %	-3,23 %	
<b>Covéa Actions France (D)</b>	Actions France Grandes Cap.	-	***	25,94 %	29,98 %	-1,25 %	-3,23 %	
<b>Covéa Actions France (IC)</b>	Actions France Grandes Cap.	-	***	25,98 %	29,98 %	-0,27 %	-3,23 %	
<b>Covéa Actions Investissement (C)</b>	Actions Internationales Gdes Cap. Crois.	60 % S&P 500 + 40 % MSCI Pan-Euro dividendes nets réinvestis	***	20,34 %	20,22 %	9,15 %	16,47 %	2,56 %
<b>Covéa Actions Japon (C)</b>	Actions Japon Grandes Cap.	Nikkei 300 (en euro) dividendes non réinvestis	****	18,76 %	20,11 %	18,62 %	5,38 %	4,51 %
<b>Covéa Actions Monde (AC)</b>	Actions Internationales Gdes Cap. Crois.	55 % S&P 500 + 30 % MSCI Pan-Euro + 15 % MSCI Asia (en euro) dividendes réinvestis	***	20,02 %	20,22 %	11,13 %	16,47 %	4,33 %

	Classification Morningstar	Indice de référence	Étoiles Morningstar	Volatilité 52 semaines de l'OPC	Volatilité 52 semaines de la catégorie Morningstar	PERFORMANCE SUR L'ANNÉE 2020		
						OPC	Catégorie Morningstar	Indice de référence
<b>Covéa Actions Monde (IC)</b>	Actions Internationales Gdes Cap. Crois.	55 % S&P 500 + 30 % MSCI Pan-Euro + 15 % MSCI Asia (en euro) dividendes réinvestis	****	20,04 %	20,22 %	12,35 %	16,47 %	4,33 %
<b>Covéa Actions Rendement (C)</b>	Actions Europe Rendement	MSCI EMU (en euro) dividendes nets réinvestis	***	26,50 %	27,57 %	-5,67 %	-6,77 %	-1,02 %
<b>Covéa Actions Rendement (D)</b>	Actions Europe Rendement	MSCI EMU (en euro) dividendes nets réinvestis	***	26,51 %	27,57 %	-5,66 %	-6,77 %	-1,02 %
<b>Covéa Perspectives Entreprises (AC)</b>	Actions France Petites & Moy. Cap.	CAC Mid & Small dividendes nets réinvestis	***	29,91 %	30,60 %	9,58 %	8,75 %	-0,13 %
<b>Covéa Perspectives Entreprises (IC)</b>	Actions France Petites & Moy. Cap.	CAC Mid & Small dividendes nets réinvestis	****	29,92 %	30,60 %	10,35 %	8,75 %	-0,13 %
<b>Covéa Ruptures (AC)</b>	Actions Internationales Gdes Cap. Crois.	MSCI World (en euro) dividendes nets réinvestis		20,46 %	20,22 %	27,57 %	16,47 %	6,11 %
<b>Covéa Ruptures (IC)</b>	Actions Internationales Gdes Cap. Crois.	MSCI World (en euro) dividendes nets réinvestis		20,47 %	20,22 %	28,47 %	16,47 %	6,11 %
<b>FIA</b>								
<b>Covéa Actions Europe Instit (C)</b>	Actions Zone Euro Grandes Cap.	MSCI Pan-Euro (en euro) dividendes nets réinvestis	****	22,34 %	27,86 %	3,98 %	-1,23 %	-5,17 %
<b>Covéa Actions Europe Instit II (C)</b>	Actions Zone Euro Grandes Cap.	MSCI Pan-Euro (en euro) dividendes nets réinvestis	****	22,87 %	27,86 %	2,55 %	-1,23 %	-5,17 %
<b>Covéa Actions Europe Instit III (C et/ou D)</b>	Actions Zone Euro Grandes Cap.	MSCI Pan-Euro (en euro) dividendes nets réinvestis	****	21,80 %	27,86 %	5,97 %	-1,23 %	-5,17 %
<b>Covéa Actions Solidaires (C)</b>	Actions France Grandes Cap.	-	****	21,23 %	29,98 %	1,69 %	-3,23 %	
<b>Gamme à thématique environnementale</b>								
<b>OPCVM</b>								
<b>Covéa AERIS (AC)</b>	Actions Secteur Écologie	-		29,95 %	24,26 %	16,44 %	19,69 %	
<b>Covéa AERIS (IC)</b>	Actions Secteur Écologie	-		29,97 %	24,26 %	17,74 %	19,69 %	
<b>Covéa Aqua (AC)</b>	Actions Secteur Eau	-		26,68 %	21,38 %	3,91 %	6,64 %	
<b>Covéa Aqua (IC)</b>	Actions Secteur Eau	-		26,70 %	21,38 %	4,95 %	6,64 %	
<b>Covéa Solis (AC)</b>	Actions Secteur Écologie	-		30,47 %	24,26 %	21,82 %	19,69 %	
<b>Covéa Solis (IC)</b>	Actions Secteur Écologie	-		30,48 %	24,26 %	23,17 %	19,69 %	
<b>Covéa Terra (AC)</b>	Actions Secteur Écologie	-		23,14 %	24,26 %	15,42 %	19,69 %	
<b>Covéa Terra (IC)</b>	Actions Secteur Écologie	-		23,16 %	24,26 %	16,61 %	19,69 %	





SOCIÉTÉ DE GESTION  
DE PORTEFEUILLE  
DU GROUPE COVÉA

8-12, rue Boissy d'Anglas  
75008 PARIS  
Tél. 01 40 06 51 50

Agréée par l'Autorité des marchés financiers  
GP 97-007 | RCS PARIS 407 625 607

[www.covea-finance.fr](http://www.covea-finance.fr)  
[www.covea-finance.com](http://www.covea-finance.com)

 @CoveaFinance  
 Covéa Finance