

PERSPECTIVES ESG
HOTTINGUER
2 - 2025

**Direction Finance Durable &
investissement à Impact**



BANQUE HOTTINGUER

EDITO

Le trimestre dernier, nous faisons le zoom sur la décarbonation qui – malgré le mouvement de repli politique sur l'ESG – reste plus que jamais une priorité pour les entreprises et les investisseurs. C'est un thème que nous avons abordé dans tous nos précédents numéros et sur différents secteurs. Nous continuerons à le développer et l'illustrer par nos actions dans les prochains mois.

Pour cette édition de la mi-année, nous marquons en quelque sorte une pause dans cette série. Nous avons voulu traiter d'un autre sujet qui a pourtant fait couler déjà beaucoup d'encre depuis le déclenchement du conflit en Ukraine : la Défense, la souveraineté et la durabilité.

Nous revenons ici sur le contexte actuel si particulier pour le secteur de la Défense et les problématiques de financement auxquelles il est confronté en Europe. Nous évoquons et résumons la nature des débats soulevés autour de l'ESG concernant les investissements dans cette industrie. Et enfin nous résumons l'approche de la Banque Hottinguer. Cette approche nous permet de concilier notre souhait de soutenir cette industrie dans un moment tout à fait unique en Europe et dans le monde, nos engagements en matière ESG, et notre volonté de contribuer à un avenir durable par nos investissements.

Dans cette édition de Perspectives ESG, nous faisons aussi le suivi sur les flux et le sentiment de marché ESG et nous revenons sur les principales actions ESG de la Banque au cours des semaines écoulées.

En vous souhaitant un bel été.
Très bonne lecture à tous.

Lise Moret, Directrice Finance Durable & Investissement à Impact
Amélie Bachelier, Analyste gestion financière & ESG

I. DÉFENSE : UN ENJEU DE SOUVERAINETÉ OU DE DURABILITÉ ?

EXPLICATIONS (1/3)

Une industrie de la Défense européenne avec des besoins de financement drastiques

La guerre en Ukraine, les tensions géopolitiques et les doutes que laissent encore planer l'administration Trump sur la présence militaire américaine en Europe, ont replacé la Défense au cœur des préoccupations politiques et des investisseurs européens. L'Europe, historiquement en retard sur ses budgets militaires, lançait en mars 2025 le plan ReArm Europe, visant à mobiliser jusqu'à 800 milliards d'euros.



Dépenses militaires en 2024 par pays



Source : Statista

La mobilisation de l'épargne privée et l'incitation des fonds d'investissement à soutenir le secteur figurent parmi les 5 piliers d'action de ce programme. Sur les marchés financiers, la Défense connaît un fort regain : l'indice MSCI World Aerospace & Defense a ainsi progressé de plus de 60 % par rapport au MSCI World depuis l'invasion russe de l'Ukraine en février 2022 [1]. Cette surperformance s'est renforcée depuis octobre 2023 et l'enflamment du conflit au Moyen-Orient.

Des freins aux financements privés principalement liés à une chaîne d'approvisionnement du secteur militaire fragmentée et peu accessible aux investisseurs

Le sous-investissement privé historique en Europe dans le secteur de la Défense a plusieurs origines. Les banques et investisseurs institutionnels ont longtemps boudé le secteur, pour des raisons diverses. Tout d'abord, l'incertitude politique et budgétaire et l'absence de visibilité constitue un premier frein. Par ailleurs, la longueur des cycles et des programmes d'investissement dans la Défense est souvent de 10 à 20 ans et est parfois incompatible avec une recherche de rendement rapide. Ensuite et surtout, le secteur de la Défense est une industrie stratégiquement souvent contrôlée par les Etats, et est très dépendante d'une chaîne de l'offre fragmentée. Celle-ci est composée de PME sous-traitantes non cotées qui sont difficilement accessibles pour les investisseurs privés. In fine, seule une petite minorité du marché de la Défense - essentiellement les grands groupes internationaux - est cotée en bourse et ne présente quant à elle pas de difficultés d'accès aux capitaux.

[1] Performance relative MSCI World Aerospace & Defense versus MSCI World du 01/02/2022 au 25/06/2025 : 67%

I. DÉFENSE : UN ENJEU DE SOUVERAINETÉ OU DE DURABILITÉ ?

EXPLICATIONS (2/3)

L'obstacle ESG : un obstacle surestimé ?

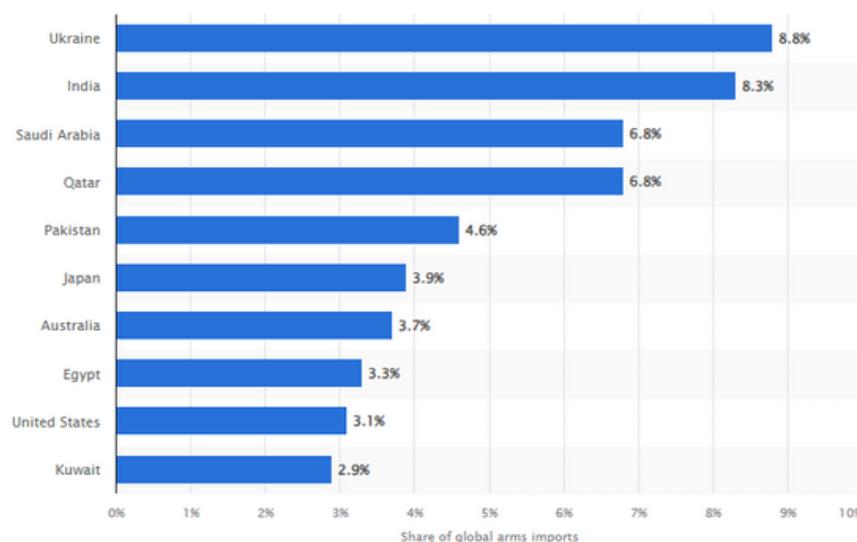
L'argument selon lequel les critères ESG freinent le financement de la Défense est probablement exagéré. Une étude de Morningstar (2022) [1] révèle que parmi les fonds durables à l'échelle mondiale, moins d'un sur quatre, soit seulement 23 %, ont une politique déclarée d'exclusion des entreprises militaires.. En Europe, la réglementation reste floue sur ce point : seules les armes interdites par le droit international incarné par les Conventions d'Oslo et d'Ottawa (4 types d'armes = mines antipersonnel, bombes à sous-munition, armes chimiques et armes biologiques) sont clairement pointées du doigt par le régulateur [2], tandis que la Défense conventionnelle reste assez généralement acceptée si elle respecte certains critères éthiques.

Défense et durabilité, une équation complexe

L'impact du désamour ESG sur le financement du secteur de la Défense est certainement surestimé, mais cette industrie reste controversée auprès des investisseurs responsables. Trois grandes raisons expliquent ce rejet :

1. Impact sociétal perçu comme négatif : La finalité des armes, même en légitime Défense, est de tuer. Contrairement à des secteurs comme la santé ou l'éducation, la Défense ne crée pas directement de valeur positive pour la société, ce qui la rend incompatible avec les critères ESG pour certains investisseurs et cadres normatifs comme quelques labels [3].
2. Risques liés aux droits humains, l'éthique et la corruption : Les ventes d'armes concernent parfois des pays en conflit, où les droits humains sont parfois bafoués et où la corruption est élevée. L'Ukraine, l'Inde, le Qatar, l'Arabie Saoudite et le Pakistan représentent ainsi près de 35% des importations d'armes dans le monde entre 2020 et 2024. La traçabilité de cette industrie est difficile par nature, en raison du secret défense.
3. Autres enjeux ESG : Le secteur est aussi confronté à des problématiques comme la cybersécurité, la confidentialité des données et un fort impact climatique (processus industriels lourds et dépendance aux énergies fossiles).

Principaux pays importateurs d'armes dans le monde 2020-2024



Source : Statista

[1] Voir l'étude Morningstar [War prompts critiques against Sustainable Investing](#) – Avril 2022

[2] Si la taxonomie européenne des activités vertes exclut le secteur de la Défense, ces 4 types d'armes (mines antipersonnel, bombes à sous-munition, armes chimiques et armes biologiques) figurent dans le PAI 14 des indicateurs d'incidences négatives. Ces 4 types d'armes sont aussi exclus des indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark) du règlement benchmark.

[3] Le label Febelfin/Towards Sustainability a jusqu'à présent imposé une exclusion complète du secteur de l'armement.

I. DÉFENSE : UN ENJEU DE SOUVERAINETÉ OU DE DURABILITÉ ?

EXPLICATIONS (3/3)

La Défense, un enjeu de souveraineté où la responsabilité est clé

La Société de Gestion Messieurs Hottinguer & Compagnie considère le secteur de la Défense comme une industrie dont il faut soutenir le développement et souhaite accompagner les entreprises européennes de ce secteur, a fortiori dans le contexte sans précédent que nous vivons.

Toutefois, elle a pleinement conscience des risques inhérents à l'industrie de l'armement. Pour ce secteur en particulier, une étude approfondie des controverses et une vigilance accrue sur les enjeux ESG sont nécessaires.

- Dans le cadre de ses politiques d'investissement ESG, Messieurs Hottinguer & Cie – Gestion Privée exclut de ses univers d'investissement toute société dès le premier euro de chiffre d'affaires dans la production d'armes controversées. Les armes controversées ciblées par ces politiques présentent un ou plusieurs des critères suivants : elles sont non discriminantes, avec un risque élevé de pertes civiles ; elles peuvent être considérées comme armes de destruction massive, pouvant causer un grand nombre de morts lors d'un seul incident ; elles entraînent une souffrance disproportionnée à l'usage. Les entreprises impliquées dans la fabrication d'armes interdites par les traités internationaux [1] comme les armes chimiques, biologiques, bombes à sous-munitions et mines antipersonnel, sont évidemment exclues systématiquement de l'ensemble des actifs sous gestion. La Société de Gestion va au-delà de ces conventions internationales et exclut également systématiquement les armes à uranium appauvri, les armes incendiaires (phosphore blanc), à laser aveuglant ou encore à fragments non détectables.
- De façon générale, la Société de Gestion a mis en place un lien direct entre mesure de la performance ESG et niveau de controverse sous la forme de malus dépendant du niveau de sévérité des incidents qu'ils soient environnementaux, sociaux, relatifs aux droits humains ou à la corruption. Les sujets d'éthique et de société sont en outre fortement pondérés dans la note globale HESG, étalon de performance ESG propriétaire utilisé pour l'intégration des enjeux durables dans la gestion [2].
- Dans sa définition de l'investissement durable constitutif du périmètre des produits Article 9 qu'elle gère, la Société de Gestion se propose de promouvoir des investissements dans des sociétés pourvoyeuses de produits et solutions durables positives (exemple : énergies renouvelables) mais aussi porteuses de durabilité via leurs opérations et/ou leurs processus de production (exemple : emploi des jeunes, ou de personnes en situation de handicap). En dehors du secteur fossile, aucun secteur n'est exclu de cette définition. En l'occurrence, l'investissement dans la Défense conventionnelle comme secteur industriel n'est a priori pas interdit pour les produits Article 9 de la Société de Gestion. Pour autant, les objectifs d'impact portés par la Société de Gestion se concentrent sur des thématiques en lien avec l'Environnement, le Capital Humain et l'impact sociétal positif comme l'éducation ou la santé, maintenant les actifs durables éloignées de l'industrie de l'armement.

[1] Conventions d'Oslo et d'Ottawa.

[2] Voir notre document [Méthodologies, outils de notation et d'intégration ESG Hottinguer](#).

II. L'ACTUALITÉ ESG AU MICROSCOPE

FLUX DE FONDS ET SENTIMENT DE MARCHÉ ESG (1/3)

Flux vers les fonds ESG et collecte des fonds durables

Le marché européen reste le marché dominant des fonds ESG avec 84 % des actifs mondiaux en finance durable mais le début d'année 2025 marque un tournant brutal pour les fonds durables en Europe : après une année solide en 2024, les investisseurs ont massivement désinvesti, sous l'effet de vents politiques et économiques contraires, particulièrement aux États-Unis et, pour la première fois, en Europe. Les encours ESG enregistrent au total un retrait de plus de 7 milliards d'euros à l'échelle mondiale après une collecte record de plus 15 milliards fin 2024 [1]. Les raisons de ces mouvements sont très largement politiques et réglementaires : initiatives défavorables à l'ESG de Donald Trump juste après son élection et diverses pressions politiques en Europe (contexte réglementaire incertain avec l'omnibus [2], et la réglementation anti-greenwashing sur la dénomination des fonds engendrant clôture et transformation).

ESG backlash : un sentiment essentiellement américain qui pourrait n'être que temporaire

Ce repli brutal des investisseurs sur l'ESG est à mettre en comparaison avec les perspectives de transition énergétique et durable à court-terme. Dans un récent rapport [3], l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) prévoit un investissement record de 3 300 milliards de dollars américains dans le secteur mondial de l'énergie en 2025, soit une hausse de 2 % en termes réels par rapport à 2024. Les énergies propres devraient attirer 2 200 milliards de dollars américains d'investissements, soit le double du montant consacré aux combustibles fossiles. Le rapport souligne que les tendances en matière d'investissement sont influencées par la hausse rapide de la demande en électricité liée à la climatisation, à la mobilité électrique, aux centres de données et à l'intelligence artificielle.



Une autre enquête récente menée par la Société de Gestion Robeco [4] auprès d'un panel d'investisseurs internationaux montre que – même si leur intérêt a marqué le pas – la majorité des investisseurs européens et d'Asie-Pacifique considèrent toujours le climat comme central ou important à leur stratégie.

[1] Voir le rapport [Morningstar Global Sustainable Fund Flows : Q1 2025](#).

[2] Projet de simplifications des textes applicables et la réglementation anti-greenwashing

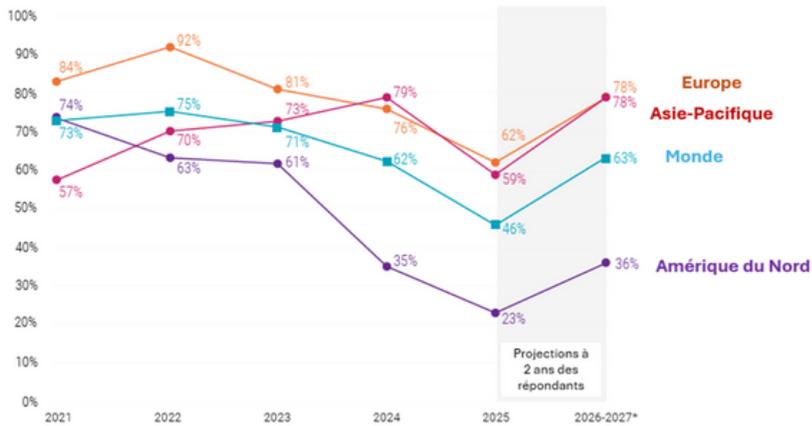
[3] Voir le rapport de l'AIE [World Energy Investment 2025](#).

[4] Voir le rapport Robeco [Global Climate Investing Survey 2025](#).

II. L'ACTUALITÉ ESG AU MICROSCOPE

FLUX DE FONDS ET SENTIMENT DE MARCHÉ ESG (2/3)

Enquête Robeco 2025 : part des investisseurs considérant le climat comme central dans leur stratégie d'investissement



Source : Robeco, 2025

En Amérique du Nord, cette proportion encore élevée au début du conflit ukrainien, tombe désormais à seulement 23 %.

Tous les investisseurs sont en revanche convaincus que le climat redeviendra prioritaire pour leur stratégie dans les deux prochaines années. L'étude évoque ainsi un impact réel mais jugé temporaire des politiques anti-climat américaines et du repli actuel des investisseurs vis-à-vis de l'ESG.

Des entreprises toujours mobilisées sur la transition

En Europe, côté entreprises, les convictions et la volonté d'avancer sur la transition restent également fortes. Le 5 juin dernier, dans une tribune collective paraissant dans les Echos, une quarantaine de dirigeants de grandes entreprises françaises appelaient l'Europe à continuer ses efforts sur les investissements verts et la transition. De grands acteurs de secteurs à fort impact environnemental comme TotalEnergies, Engie ou encore Paprec clamaient le maintien de leurs engagements pour la transition énergétique en Europe [1].

Entreprises et transition écologique : « Quand certains envisagent le renoncement, nous maintenons nos engagements »

Près d'une quarantaine de dirigeants de grandes entreprises rappellent que la transition écologique, loin d'être un frein, est la garantie de notre prospérité future. L'ambition du Green Deal européen doit être maintenue, plaident-ils.

Offrir l'article Ajouter à mes articles Commenter Partager TotalEnergies Saint-Ones



[1] Voir l'article paru dans Les Echos le 05/06/2025 Entreprises et transition écologique : "Quand certains envisagent le renoncement, nous maintenons nos engagements".

II. L'ACTUALITÉ ESG AU MICROSCOPE

FLUX DE FONDS ET SENTIMENT DE MARCHÉ ESG (3/3)

3^e Sommet de l'Océan (UNOC3) ... en route vers la COP de la Biodiversité en Haute Mer

Le Sommet de Nice en Juin 2025 a été un tournant symbolique, marquant un intérêt global renforcé pour les océans, avec des engagements sérieux sur la ratification du traité BBNJ - Traité sur la Haute Mer - par 49 pays à Nice (objectif 60 d'ici 2025) pour une entrée en vigueur début 2026 avec le lancement de la première COP de la biodiversité en Haute Mer. Cet accord permettra la création d'aires marines protégées au large, couvrant 70% des océans. Il rend également obligatoire l'étude d'impact avant toute activité économique. Les modalités de ces aires devront être décidées lors de cette COP.

L'engagement 30x30 (protéger 30% des océans d'ici 2030) a par ailleurs été réaffirmé et renforcé lors du Sommet.

L'ONU a estimé que 15,8 milliards de dollars par an sont nécessaires pour atteindre les objectifs de protection marine (notamment l'engagement 30x30) tandis que moins de 1% de la finance climatique mondiale est aujourd'hui dédiée à l'océan.



III. LES ACTIONS ESG DE LA BANQUE HOTTINGUER

AU DELÀ DE LA CSRD, EMBARQUER LES COLLABORATEURS SUR L'ESG

Cycle de formation ESG et Climat

La Banque Hottinguer démarre ce trimestre un cycle de formation ESG pour l'ensemble de ses équipes et de ses 3 métiers : Banque Privée, Asset Management et Corporate Finance.

Alors que la Banque s'apprêtait à publier son premier rapport CSRD à partir de 2027, la réglementation Omnibus est venue marquer une pause dans les réflexions menées jusqu'à présent. Pour autant, la Banque a décidé de poursuivre ses investigations et souhaite accentuer le processus d'embarquement de ses collaborateurs qui constitue pour elle une partie prenante essentielle.

C'est un ensemble de modules qui seront dispensés tout au long de l'année dans le but de faire progresser les équipes sur 3 axes :



- Les enjeux commerciaux ESG et la volonté de la Banque d'accompagner au mieux ses clients dans l'expression de leurs préférences de durabilité.
- La matérialité des enjeux ESG et les risques & opportunités en lien avec la durabilité pour les investissements et les actifs des clients de la Banque. Un focus spécial sera mis sur le Changement Climatique, puisqu'en 2025 la Société de Gestion exprimera de premiers objectifs climatiques pour ses investissements en gestion collective.
- Le contexte réglementaire en Europe en matière de finance durable qui reste en perpétuelle évolution et que la Banque entend suivre avec vigilance.

Signature de la Tribune Eurosif / PRI CSRD

En début d'année 2025, la Commission Européenne s'inspirant du rapport Draghi, proposait de drastiquement simplifier les directives de transparence finance durable CSRD (directive sur le reporting ESG), CS3D (directive sur le devoir de vigilance) et taxonomie avec le package Omnibus. En guise de simplification, cette proposition avait pour principale conséquence une exemption de plus de 80 % des entreprises initialement assujetties à des obligations de reporting ESG standardisé, induisant de facto un défaut de couverture en données ESG important et nécessaire pour router les investissements vers la transition durable.

En février dernier, la Société de Gestion co-signait aux côtés des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), l'Eurosif et l'International Institutional Group on Climate Change (IIGCC) la Déclaration des investisseurs sur la législation Omnibus. Dans cette tribune, plus 200 investisseurs et acteurs de la finance responsable appelaient la Commission Européenne à préserver l'intégrité et l'ambition du cadre réglementaire de la finance durable de l'UE.

Au printemps 2025, le Parlement et le Conseil de l'Europe entérinaient le principe du « Stop the Clock » selon lequel les entreprises jusqu'alors éligibles à la CSRD et à la CS3D gagnent désormais 2 années de préparation. Parallèlement, les ESRS (liste d'indicateurs sur lesquels reporter) ont été largement simplifiés avec une nouvelle liste d'indicateurs qui pourra être validée à l'automne 2025.

Alors que les négociations battent leur plein, la Société de Gestion reste mobilisée aux côtés des associations de place et des groupes d'investisseurs pour faire entendre la nécessité d'un dispositif législatif ESG ambitieux, stable tout en soutenant le besoin de simplification du cadre réglementaire finance durable.



BANQUE HOTTINGUER

Banque Hottinguer - Société Anonyme de droit français à Directoire et Conseil de Surveillance, au capital de 20.109.672 euros, agréée en tant qu'établissement de crédit par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Régulation, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 381 241 900, dont le siège social est situé à Paris (75009) 63, rue de la Victoire.

Messieurs Hottinguer & Cie Gestion Privée - Société Anonyme de droit français à Conseil d'Administration, au capital de 2.300.000 euros, agréée en tant que société de gestion de portefeuilles par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 900 36, N° ORIAS 09 049 834, immatriculée au Registre du Commerce et des

Sociétés de Paris sous le numéro 349 213 249, dont le siège social est situé à Paris (75 009) 63, rue de la Victoire.