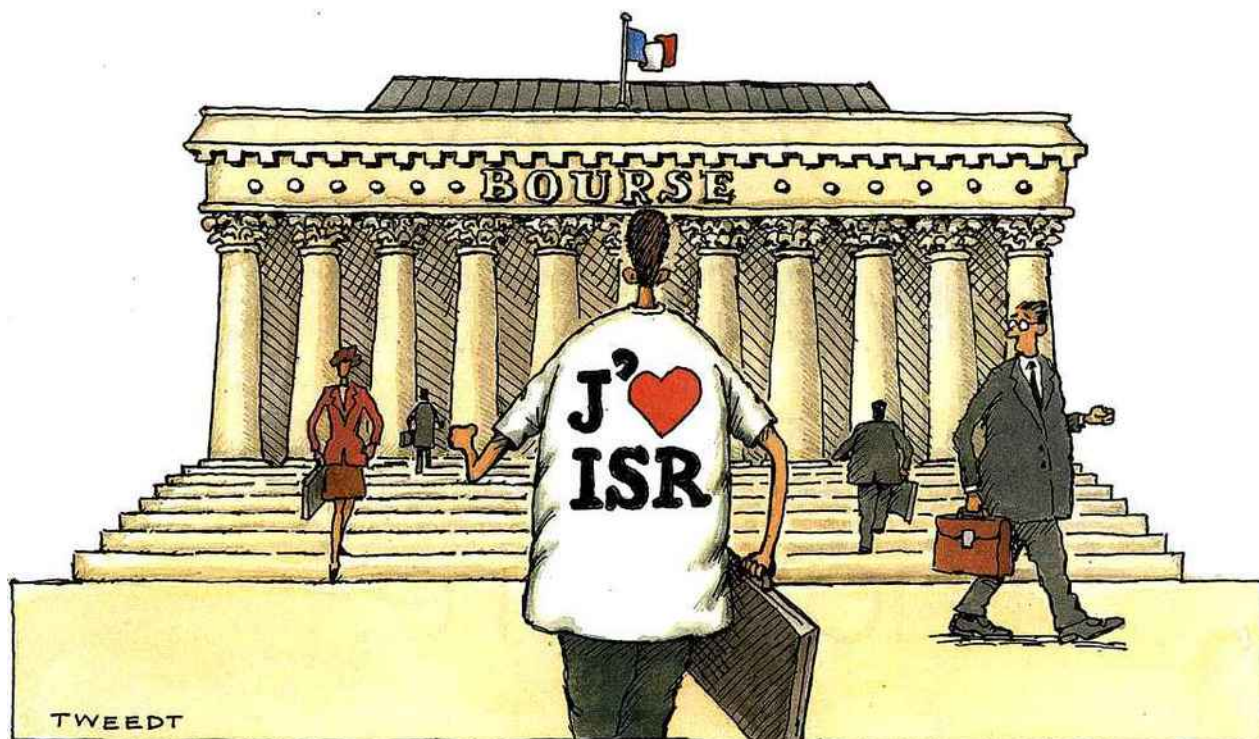


## SPÉCIAL PLACEMENTS

# Les ISR ne font pas mieux



**Déception.**  
Le critère de la bonne gouvernance n'a pas atténué l'impact de la chute des marchés.

PAR ÉRIC LEROUX

Les épargnants qui, croyant être vertueux, ont misé sur l'investissement socialement responsable (ISR), traduction du développement durable dans la finance, sont déçus. Les entreprises qui sont les mieux notées pour le respect de l'environnement, la bonne qualité des relations sociales et leur gouvernance transparente – les trois critères clés,

dités ESG pour environnement, social et gouvernance – n'ont pas mieux traversé la tempête que les autres. Dans des marchés devenus irrationnels, où même les éléments financiers comme les bénéfices et les dividendes ne protègent plus, les opérateurs se sont souciés du développement durable comme de leur première chemise. L'évolution de l'indice Aspi Eurozone mis au point par Vigeo, qui regroupe les 120 valeurs européennes les mieux notées sur ces critères extrafinanciers, n'a ainsi pas fait mieux ni moins bien que l'indice Eurostoxx. Il le suit presque à la trace.

Même constat pour les sicav et fonds communs de placement qui jouent cette carte. Ces produits étant majoritairement investis en actions, ils affichent pour beau-

coup des fortes baisses. Et leurs bons principes n'y changent rien. « *Quelle que soit la classe d'actifs et la période, la gestion des fonds ISR ne se distingue pas en tant que telle,* observe Frédéric Lorenzini, directeur de la recherche de Morningstar France. *Il en existe parmi les meilleurs, dans la moyenne et aussi parmi les moins bons.* »

Rien d'étonnant à cela : la plupart des fonds ISR, ceux que l'on trouve dans les grands réseaux, jouent principalement la carte des grandes entreprises, car elles ont été les premières à faire l'objet d'une notation extrafinancière. Ils se retrouvent donc à répliquer plus ou moins les grands indices boursiers, notamment le CAC 40. « *Et comme les marchés ne définissent pas la valeur économique des critères ESG, les entreprises vertueuses subissent le même sort*

**Les entreprises les mieux notées n'ont pas mieux traversé la tempête que les autres.**

que les autres», reconnaît Anne-Catherine Husson Traoré, directrice de Novethic, le centre de recherche de la Caisse des dépôts. Et cette dernière de regretter que « la crise de 2008 n'ait pas entraîné la prise de conscience qui aurait dû avoir lieu sur la finance actuelle ». Car, bien loin de la spéculation et du trading haute fréquence qui fait voltiger les marchés boursiers sans véritable raison, la gestion ISR se revendique comme une gestion de bon sens, à long terme, qui s'intéresse à la vraie valeur des entreprises en analysant l'ensemble des risques, financiers et extrafinanciers, auxquels elles sont exposées. « C'est l'outil idéal pour redonner confiance aux épargnants », estime Anne-Catherine Husson-Traoré.

**« Dans le bon sens ».** Et les gérants les plus convaincus vont encore plus loin : ils souhaitent utiliser leur rôle d'actionnaire pour faire progresser les entreprises, sur ces différents aspects (sociaux, environnementaux...). « Les épargnants peuvent encourager concrètement les entreprises à évoluer dans le bon sens, juge Emmanuel de La Ville, fondateur de l'agence de notation Ethifinance. Car, à défaut de changement, la fréquence des crises va continuer à s'accroître. »

La chute des marchés ne frappe cependant pas toutes les entreprises de la même manière : l'indice Gaia mis au point par Ethifinance affiche ainsi une progression de 9,8 % sur deux ans (fin septembre) et n'a baissé que de 1,2 % sur un an (contre -21 et -19 % pour le CAC 40 sur la même période). Sa particularité ? Il n'abrite que les 70 PME cotées françaises, qui déclarent les meilleures pratiques ESG, sans se soucier de leur bilan. « Nous ne tenons pas du tout compte de leurs caractéristiques financières », précise Emmanuel de La Ville. Seul hic : « Ces valeurs moyennes ne figurent pas dans les grands fonds ISR, qui ne visent que les grandes entreprises, poursuit-il. Pourtant, l'information extrafinancière sur ces PME existe désormais. »



**Vertueux.** Voyageurs du monde figure parmi les actifs socialement exemplaires.



**Engagée.** Anne-Catherine Husson-Traoré, directrice générale de Novethic

Quelques gérants, en particulier dans des sociétés de gestion de taille modeste, s'intéressent, eux, à ces entreprises moyennes et exemplaires. C'est le cas de Jean François Descaves, président de la Financière de Champlain. « Les valeurs moyennes, c'est l'avenir de l'ISR, estime-t-il. Ce sont des entreprises locales ou régionales qui participent à l'économie réelle et qui sont donc plus facilement accessibles et compréhensibles pour les investisseurs particuliers. » Les gérants ISR peuvent aussi en faire le tour plus rapidement et juger par eux-mêmes de leur comportement vertueux ou non. Dans les fonds de la Financière de Champlain, on trouve ainsi aussi bien des actions de Voyageurs du monde, Séché Environnement, Pharmagest ou ABC Arbitrage, une société d'arbitrages boursiers qualifiée « d'excellente au plan ESG » par Jean-François Descaves.

Aujourd'hui, les épargnants ont donc à leur portée différentes approches de l'ISR. À côté des grands navires qui pratiquent le « best in class » (meilleur de sa catégorie) en investissant dans les entreprises les mieux notées de chaque secteur – même si ces notes ne sont pas très hautes –, il existe des fonds axés sur des cri-

tères d'exclusion (pas de tabac, de jeu, de nucléaire...), d'autres qui favorisent des thématiques liées au développement durable (eau, énergie...) ou qui misent sur l'engagement actionnarial et veulent peser sur les décisions. Et quelques-uns qui mélangent un peu tout cela. Ce qui ne facilite pas vraiment le choix ni la compréhension.

**Sérieux atouts.** Le jeu en vaut-il la chandelle ? « Puisque les performances des fonds ISR ne sont pas moins bonnes que celles des fonds gérés selon des critères purement financiers, je ne vois pas pourquoi les épargnants ne les privilégieraient pas. C'est dans leur intérêt », répond Emmanuel de La Ville. Quant à Jean François Descaves, il estime que « l'ISR sera dans l'avenir un facteur de valorisation, car l'examen des critères extrafinanciers permet de bien mieux estimer les risques courus et, en conséquence, d'éviter les accidents liés, par exemple, à de mauvaises pratiques environnementales ». Bref, les convertis en sont persuadés : si l'ISR ne protège pas de la crise, il a de sérieux atouts pour permettre de profiter d'une reprise des marchés si la planète finance retrouve la raison ■