

L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE



GRÉGOIRE COUSTÉ
délégué général du
Forum ISR en France

L'émergence du développement durable a provoqué de nouvelles pratiques en finance en permettant l'essor de l'investissement socialement responsable (ISR). L'ISR est une matière relativement récente dans cette forme moderne qui la lie au développement durable.

Avec l'essor du concept de développement durable, la création du *Global Compact* des Nations unies en 2000, le lancement des principes de l'Équateur en 2003, l'ISR a progressivement évolué. La version plus moderne de l'investissement responsable s'appuie sur des critères ESG : environnement, social et gouvernance. Ces concepts et l'acronyme qui les réunit sont désormais très largement partagés à travers le monde. Ainsi, on analyse les entités investies à l'aune de leur performance économique mais aussi au regard de la qualité de leurs politiques en matière environnementale, sociale et de leur gouvernance. Les contours de l'investissement responsable sont difficiles à fixer car les pratiques de l'investissement responsable sont variées : sélection positive avec l'inclusion des meilleurs acteurs, l'exclusion sectorielle, la sélection thématique, l'engagement actionnarial... Les acteurs français de l'ISR ont adopté une démarche de consensus pour lui donner la définition suivante : « L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui

contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable. » Cette définition a le mérite de se focaliser sur le « pourquoi » plus que sur le « comment » de l'ISR. Elle introduit des notions importantes comme l'impact et l'influence positive, tout en reprenant le triptyque ESG.

L'impact, nouvelle frontière de l'ISR

Longtemps la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance a été guidée par un souci de gestion du risque par les investisseurs institutionnels : risque de réputation ou risques « d'accidents industriels ». Parmi les exemples les plus médiatisés, on peut citer l'explosion de la plateforme Deepwater Horizon en 2010, l'effondrement du Rana Plaza en 2013, le *dieselgate* révélé en 2015. Ces malversations ou mauvaises gestions ont eu des conséquences dramatiques ; elles ont aussi vu le cours des entreprises impliquées chuter à court terme et leur image durablement affectée. Si la gestion du risque reste importante pour l'investisseur responsable, elle s'est vue renforcée par la notion – plus importante encore – d'impact positif de l'investissement en matière de développement durable. Désormais, des objectifs sont fixés, des méthodologies sont développées pour mesurer et rendre compte de l'impact recherché. L'objectif des 2 °C maximums de réchauffement climatique porté par l'Accord de Paris au terme de la COP 21 est le meilleur exemple de cette évolution. L'investisseur responsable peut travailler à évaluer en quoi ses investissements

REPÈRES

Les premières approches de l'ISR étaient éthiques et ont vu le jour sous l'influence des quakers et des évangéliques aux États-Unis avec l'idée d'investir de manière cohérente avec leurs principes moraux. Le premier fonds socialement responsable, excluant alcool et tabac, a été lancé en 1928. Une approche militante s'est ensuite développée au travers de mouvements portés par de grandes universités américaines appelant à l'exclusion d'entreprises impliquées dans l'apartheid en Afrique du Sud ou dans la guerre du Vietnam.



© kriss75

participent à l'atteinte de cet objectif fixé collectivement dans un cadre international. De la même manière, les investisseurs responsables commencent à construire des méthodologies afin d'évaluer la contribution de leurs investissements aux objectifs du développement durable (ODD). Pour atteindre la maturité, les défis méthodologiques restent importants. Il faut notamment, en fonction de l'activité et des produits de l'entreprise, choisir l'ensemble des ODD pertinents et mesurer de manière holistique les impacts positifs et négatifs de l'entreprise.

Le défi des épargnants

Si les investisseurs institutionnels ont été progressivement gagnés à l'idée de l'ISR, l'autre grand défi est aujourd'hui de faire connaître aux épargnants individuels cette forme d'investissement. Les Français ont pris progressivement conscience de l'importance du développement durable et ils deviennent des « consom'acteurs » en achetant de plus en plus souvent bio, équitable ou local ; ils pratiquent des écogestes en recyclant, en réparant, etc. Cependant, ils sont peu nombreux à avoir pris conscience du rôle que peut avoir leur épargne et ainsi devenir des « invest'acteurs ». Des efforts en matière de sensibilisation sont faits au travers de la Semaine de la finance responsable qui se tient chaque automne et avec le déploiement de labels publics (ISR et TEEC), mais aussi privés comme celui du Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES). Cependant, il reste du chemin à parcourir.

La performance financière, une question clé pour les épargnants

L'ISR souffre d'un *a priori* auquel la recherche académique a déjà tordu le cou : il serait moins performant que les produits financiers classiques, comme s'il existait une contrepartie financière négative au supplément d'âme qu'il porte en matière de responsabilité. Au contraire, cette prise en compte de la responsabilité participe de la performance de l'entreprise, de sa durabilité et par rebond de la performance de l'investissement. Cela a été démontré par de nombreuses méta-analyses académiques, l'une des dernières en date menée par des chercheurs allemands a analysé plus de 2 000 études empiriques menées sur plusieurs décennies.

L'ISR a connu un développement important en France en raison notamment d'une coconstruction entre professionnels et pouvoirs publics d'un écosystème qui lui est favorable. L'illustration la plus récente est l'article 173-VI de la loi de transition énergétique, célébré au-delà de nos frontières pour son caractère innovant. Son principe est pourtant simple : les investisseurs doivent dire comment ils prennent en compte la question du dérèglement climatique et plus largement les sujets environnementaux sociaux et de gouvernance. Il n'y a pas d'obligation de faire, mais qui peut revendiquer l'immobilisme sur de tels sujets ? L'essor du développement durable et de l'ISR sont irréversibles car ils répondent à des enjeux que nul ne peut ignorer. ✕

L'ISR à l'X

L'investissement socialement responsable est une matière qui a déjà suscité de nombreux travaux des chercheurs de l'X. En 2007, la chaire Finance durable et investissement responsable est créée en partenariat avec Toulouse School of Economics (TSE) et le soutien de l'Association française de la gestion financière (AFG). La chaire est codirigée par Patricia Crifo du département économie de l'X et Sébastien Pouget de TSE. De nombreux travaux ont été menés et publiés par une douzaine de chercheurs liés à l'École. Nicolas Mottis, professeur et directeur académique de l'Executive Master de l'X, coordinateur de l'ouvrage *ISR & Finance responsable*, éditions Ellipses, est aussi administrateur du Forum pour l'investissement responsable (FIR) depuis 2017. Patricia Crifo et Nicolas Mottis sont également membres du comité scientifique du label ISR public qui dépend de la direction générale du Trésor.