



- L'offre de placement s'organise
- L'efficacité d'une méthode, la solidarité d'un produit
- Une question de pédagogie
- Investissement de diversification et non de fond de portefeuille

Les fonds ISR écologiques

En devenir

Un doux mélange de critères financiers et extra financiers qui ne demandent qu'à se populariser

ISR, OPCVM, finance solidaire, placements verts.

Accès à l'eau potable, diffusion des nouvelles énergies, préservation environnementale... Dans le sillage des entreprises qui transforment ces problématiques écologiques en opportunités économiques, les investissements socialement responsables (ISR) verts se frayent un passage. Mais les souscripteurs, qu'ils soient institutionnels ou particuliers, montrent encore de la méfiance à l'égard de ces produits financiers atypiques, parfois peu transparents. En attendant l'adoption de normes et de réglementations spécifiques qui devraient populariser davantage ces innovations, la diversification des instruments se poursuit de manière séduisante.

Par Mathieu Neu

Les investissements verts ont la cote. De Barclays à HSBC en passant par des établissements bancaires plus spécialisés comme l'Union financière de France, les fonds estampillés "Ressources naturelles" ou "New energy" se répandent au sein des solutions de placement. Les fournisseurs de produits financiers comme Orion Finance ou Pictet Funds rivalisent d'imagination pour élargir les offres "socialement responsables". "Les placements solidaires, éthiques, en réponse à des problématiques de développement durable sont en plein essor. Il faut considérer cela comme une avancée notable, peut-être même un tournant dans l'histoire de la finance", estime Vincent Mang, directeur du Salon Actionaria.

Même si la récente crise financière a logiquement tempéré les enthousiasmes à l'égard des investissements socialement responsables (ISR), dont la gestion mélange critères financiers et extra-financiers, ces derniers ont rapidement retrouvé des cou-

blé. Au 1er janvier 2010, ils concentraient 33 % des actifs gérés, contre 25 % au 1er janvier 2009.

En première ligne de ces placements spécifiques se trouvent les fonds basés sur les ressources naturelles et les énergies

En première ligne des ISR se trouvent les fonds basés sur les ressources naturelles et les énergies renouvelables

leurs dès 2009, avec des encours en croissance de 70 %, à plus de 50 milliards d'euros, selon une étude de Novethic. Une progression marquée chez les investisseurs institutionnels, et plus encore chez les particuliers auprès de qui les montants souscrits ont dou-

renouvelables. La valorisation de l'eau et du soleil est au cœur des innovations. Le fonds KBC Eco Alternative Energy, imaginé par le groupe bancaire européen KBC, s'inscrit dans cette tendance. L'investissement porte sur une sélection internationale d'actions

émises par des entreprises actives dans le secteur des énergies alternatives. La société de gestion de portefeuille IT Asset Management a récemment lancé Clean World, dont l'exposition principale concerne le secteur des énergies renouvelables et l'efficacité énergétique. "Les fonds de ce type sont destinés à connaître une véritable envolée dans les années à venir", indique Paul Thurston, directeur de la banque de détail et de la division gestion de patrimoine du groupe HSBC. Le groupe Pictet a été un précurseur dans ce domaine avec son fonds Pictet Funds (Lux) Water, lancé dès janvier 2000, qui se présente aujourd'hui comme un best-seller. Son univers géographique d'investissement est global, avec environ 40 % des produits concernant l'Amérique du Nord, 55 % l'Eu-

Gestion de patrimoine

INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE - ISR



“Il est fort probable qu'à l'avenir, de nombreuses nouvelles solutions vertes seront imaginées pour intégrer l'offre des gestionnaires de patrimoine.” Laurent Ghelfi, StarInvest.

rope et 5 % le reste du monde. Le portefeuille est composé de sociétés actives dans le secteur de l'eau : services publics (approvisionnement en eau et services de traitement), entreprises industrielles (technologies de l'eau et services environnementaux) et biens de consommation de base (eau en bouteille). Parmi les produits de placement socialement responsables, les thèmes relatifs à la préservation environnementale sont devenus omniprésents. *“L'eau est devenue un enjeu majeur du développement durable. D'ici quinze ans, plus d'un tiers de la population mondiale souffrira de problèmes d'approvisionnement. C'est une ressource qui mobilise de nombreuses industries, engendre des investissements, de l'innovation, et génère d'importants profits”*, explique Dieter Küffer, gérant de portefeuille senior chez Robeco. Les infrastructures hydrauliques deviennent obsolètes dans de nombreuses métropoles de pays en voie de développement. La consommation d'eau augmente dans le sillage de la croissance économique et de l'accroissement du pouvoir d'achat. Ce domaine recèle donc un fort potentiel, ce qui explique la multiplication des investissements et la création éfrénée de fonds dédiés.

La thématique de l'eau

Source d'inspiration pour des fonds dédiés

Située au carrefour de nombreuses problématiques, la thématique de l'eau se diffuse à grande vitesse dans les innovations financières socialement responsables. Certains fonds récents sont décrits comme particulièrement prometteurs en raison de leur caractère complet et diversifié sur le sujet, à l'image de SAM Sustainable Water Fund B. Ce fonds luxembourgeois privilégie quatre segments principaux de l'univers d'investissement. Il s'intéresse à la distribution et la gestion de l'eau et regroupe des sociétés de services aux collectivités et de distribution d'eau assurant une gestion efficace des ressources. Le traitement amélioré de l'eau forme un deuxième volet du fonds. La qualité de

L'offre de placement s'organise

Les gérants positionnés sur ces catégories d'investissements sélectionnent généralement des entreprises internationales qui développent des solutions prometteuses. De plus en plus, une méthodologie d'investissement structurée est mise en place pour certains OPCVM, comme DWS Invest Climate Change, de Schroder ISF Global Climate Change Equity. Pour Dieter Küffer, *“on peut identifier quelque 500 sociétés cotées qui jouent un rôle important dans le domaine climatique. Le but est de rechercher les leaders dans les différents secteurs d'activité, susceptibles de créer de la valeur pour leurs actionnaires”*. De fait, l'offre de placements socialement responsables dans le domaine environnemental s'organise de mieux en mieux. *“Si les investisseurs sont encore confrontés à des zones d'ombre ou des explications parfois floues, la tendance est plutôt à la clarté et la rigueur dans*

ce domaine”, assure Paul Thurston. Tout comme l'eau, les énergies propres comme le solaire ou l'éolien forment des marchés en plein essor et offrent sans cesse de nouvelles opportunités d'investissement à travers des fonds dédiés. L'amélioration progressive de la conjoncture économique mondiale devrait également profiter à ces secteurs. Même dans le domaine de la gestion de fortune, les fonds ISR, et notamment les placements verts, se frayent progressivement un chemin. *“Au sein de cette clientèle, il y a une de-*

mande croissante en matière de développement durable. Jusqu'ici, notre implication en la matière était marginale, mais nous avons décidé d'orienter davantage notre offre sur ce thème. Nous nous apprêtons à lancer un produit ISR attractif très prochainement”, confie Grégoire Salignon, directeur de l'ingénierie patrimoniale de la banque Rothschild. *“Les opportunités que recèlent le développement durable et les énergies renouvelables sont loin d'atteindre*

des ménages et de l'industrie s'accroît. Les grandes disparités entre les pays illustrent le potentiel d'économies qu'il est possible de réaliser par l'installation de systèmes ou de procédés appropriés.

“En s'intéressant à l'ensemble des enjeux et mutations à venir d'un même domaine, ce type de placements socialement responsable concerne des entreprises suffisamment variées pour bénéficier d'un degré de risque faible. Outre l'avantage de la diversification, le fait de rassembler toutes les problématiques d'un même sujet engendre une meilleure popularisation du produit. Une telle démarche est sans doute une garantie de succès”, estime Paul Thurston, direc-

“Ce type de placements concerne des entreprises suffisamment variées pour bénéficier d'un degré de risque faible”

l'eau potable pompée est rarement excellente. Elle provient souvent de lacs et de rivières, parfois de réservoirs spécialement conçus à cet effet, et doit ainsi être purifiée. Le fonds intègre les acteurs de ce domaine. Le troisième segment aborde la question de la nutrition. Du fait de l'irrigation, le secteur agricole s'avère être le plus grand consommateur d'eau. L'eau et la nutrition forment ainsi des éléments essentiels de ce concept d'investissement. Des technologies et des procédés d'irrigation, destinés à une utilisation plus efficace, permettent d'économiser d'énormes volumes. Enfin, SAM Sustainable Water Fund B se penche également sur la maîtrise de la demande en eau. La consommation mondiale

deur de la banque de détail et de la division gestion de patrimoine du groupe HSBC. A noter que les sociétés intégrées à la gestion de ce fonds doivent présenter une exposition minimale de 20 % au thème de l'eau. Toujours autour de cette thématique, d'autres types de produit voient le jour, comme le tracker ETF Janney Global Water Fund, qui vise à répliquer la performance de l'indice Janney Global Water Index, composé d'environ 60 grandes entreprises engagées dans l'infrastructure de l'eau et le développement technologique. Un produit qui s'adapte à de multiples stratégies d'investissement.

M.N.

leurs limites. Il est fort probable qu'à l'avenir, de nombreuses solutions seront imaginées pour élargir l'offre des gestionnaires de patrimoine”, estime Laurent Ghelfi, président de StarInvest, une société spécialisée dans le montage de produits d'investissements.

L'efficacité d'une méthode, la solidarité d'un produit

Les perspectives positives qu'entrevoient de nombreux observateurs quant à l'évolution des investissements socialement responsables ne masquent pourtant pas leur image mitigée. Jusqu'ici, ces placements n'ont jamais fait l'unanimité auprès des investisseurs, qu'il s'agisse de particuliers ou d'institutionnels. Ces produits souffrent en effet d'une grande disparité quant à la valeur intrinsèque des fonds. Pour preuve, Novethic n'a décerné l'an passé, et pour la deuxième année consécutive, son label ISR qu'à 142 fonds

“Le but premier est de donner du sens à un placement, non pas de maximiser des gains rapidement”

“Les placements socialement responsables ne constituent pas des investissements de fond de portefeuille, au sens où ils ne doivent pas en représenter la majeure partie”

sur les 300 qui se revendiquaient de cette catégorie. Cet écart explique certaines craintes relatives à la transparence dans le processus de gestion, et à la notoriété de ces fonds. *“Il est vrai qu'il subsiste une méfiance à l'égard de ces placements que l'on ne retrouve pas dans la gestion traditionnelle”*, reconnaît Paul Thurston. Il existe presque autant de processus de sélection différents que de gérants. Benoît Magnier, associé au sein de la société de conseil en gestion d'actifs Cedrus Partners, ajoute que *“dans un laps de temps*

très court, le processus de sélection peut changer plusieurs fois, tout comme le gérant qui en a la charge”. Dans ce contexte d'instabilité, difficile de juger de l'efficacité d'une méthode et de la solidité d'un produit. Par le passé, les placements socialement responsables ont souvent été associés à des promesses de surperformance. Une question qui hante toujours les investisseurs, depuis que les promoteurs de cette gestion en ont fait leur argument principal de vente au début des années 2000. Or, *“l'investissement dans ce domaine ne doit pas être vu comme un simple outil de profit à court terme. Le but pre-*

Règlementation et normalisation Pour une meilleure lisibilité

Le manque de lisibilité de l'offre ISR reste un obstacle majeur pour l'essor de ces placements financiers atypiques. Afin de rendre ces opportunités moins opaques pour les investisseurs, des dispositifs d'encadrement se mettent progressivement en place. Codes, chartes, guides se multiplient dans un souci de transparence pour le grand public. Le mois de juillet 2009 a été le coup d'envoi d'une démarche de normalisation et de réglementation pour le secteur, avec la publication d'une charte de l'investissement socialement responsable signée par les acteurs de la place de Paris.

L'Observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises (Orse), l'Association française de la gestion financière (AFG) et le Forum pour l'investissement responsable (FIR)

Quelques mois plus tard, le centre de recherche spécialisé Novethic lançait la première édition annuelle de ses labels ISR pour les fonds destinés au grand public. Depuis, l'Observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises (Orse) a également publié son guide, tandis que l'Association française de la gestion financière (AFG) et le Forum pour l'investissement responsable (FIR) ont sorti l'an passé leur nouveau code de transparence pour les fonds ISR grand public. *“La sensibilisation aux ISR, à leur fiabilité, au cadre précis dans lequel ils s'inscrivent, est indispensable pour espérer rendre ces placements plus populaires. Toutes ces décisions sont à*



“Il subsiste une méfiance à l'égard de ces placements que l'on ne retrouve pas dans la gestion traditionnelle.” Paul Thurston, groupe HSBC.

mier est de donner du sens à un placement, non pas de maximiser des gains rapidement”, rappelle Vincent Mang. En 2007, l'Edhec Business School jetait un pavé dans la mare en affirmant dans une étude que la majorité des fonds de ce type dégageait des résultats négatifs. Dans les conclusions de ce rapport intitulé *Le Paradoxe de la performance ISR*, Pictet, cité par l'Edhec, relativisait toutefois ce constat : *“Afin de fournir des informations exhaustives aux investisseurs, les chiffres de performance doivent être complétés par des indicateurs extra-financiers, tels que les retours sur investissement en matière environnementale et sociale, pour offrir aux investisseurs la pleine dimension de l'ISR”*. La qualité d'un placement socialement responsable et le profit que l'on peut en espérer sont souvent entourés de zones d'ombre pour les investisseurs. Des rendez-vous comme la Semaine ISR permettent toutefois de s'informer plus précisément et de faire un tri entre les différents produits.

Une question de pédagogie

Le marché des placements environnementaux reste dominé par les investisseurs institutionnels, qui détiennent deux tiers des encours d'ISR. Même si les encours des investisseurs particuliers affichent une croissance de 111 % en 2009, dans la pratique, la part des épargnants qui connaissent l'existence de cette offre est extrêmement réduite. Les grands réseaux bancaires ont tous leurs catalogues de fonds ISR, mais rares sont ceux qui ont choisi de les placer en tête de gon-

encourager”, assure Vincent Cudcovicz, directeur général du courtier Bienprevoir.fr. Le gouvernement a rappelé en 2010 les obligations auxquelles doit se soumettre tout gérant. Les différents rendez-vous du Grenelle de l'environnement se sont attardés sur les placements socialement responsables. Dans le premier texte, l'article 53 encourageait déjà le processus. Le second volet du Grenelle précise que les sociétés de gestion doivent indiquer de manière claire si elles proposent de l'ISR. Si c'est le cas, les sociétés concernées doivent en donner les modalités

dans leur rapport annuel et dans les documents liés aux fonds. Le gouvernement veut défendre au mieux l'économie verte et équitable. *“Dès que le travail d'information et de réglementation portera ses fruits, les produits socialement responsables cesseront définitivement d'être marginaux et séduiront bien plus d'investisseurs. Ces investissements correspondent à des valeurs positives, des projets concrets, essentiels à une évolution saine, et c'est cet aspect qui primera à l'avenir”*, estime Vincent Mang, directeur du Salon Actionaria.

M.N.

Gestion de patrimoine

INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE - ISR

Séminaires de direction Automne-hiver

"Travail & détente à 2h de Paris, porte à porte"

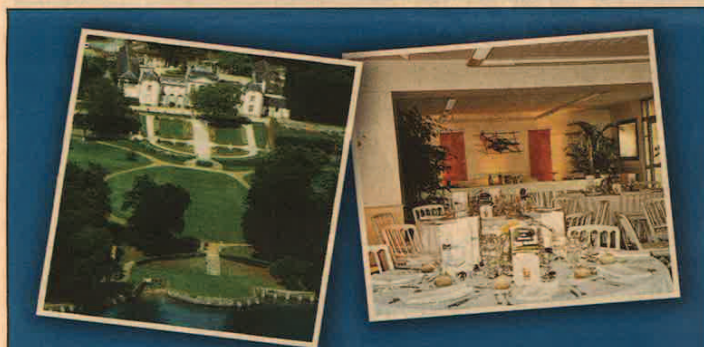


L'Ile de Porquerolles,
entre mer et campagne, la nature préservée
à 1h10 de vol de Paris.
(Aéroport Toulon-Hyères)

L'Auberge des Glycines,
un hôtel de charme ouvert à l'année,
pour des réunions de travail en toute quiétude.



Tél. + 33 (0)4 94 58 30 36 Fax: + 33 (0)4 94 58 35 22
Acheminement de l'aéroport, organisation des loisirs
contact : auberge.glycines@orange.fr
www.auberge-glycines.com



Les jardins du Montmarin

Profitez du Montmarin, à proximité de Dinard et Saint Malo,
de ses jardins et de son site exceptionnel pour vos réceptions
Privées (cocktail, mariage...) ou Professionnelles
(dîner de gala, présentation de produits...)



Domaine du Montmarin 35730 Pleurtuit
www.domaine-du-montmarin.com - Tél. 02 99 88 58 79



dole. "Les sociétés de gestion réalisent globalement un travail de qualité en matière d'offre, mais n'arrivent pas à convaincre les réseaux de la vendre", constate Anne-Catherine Husson-Traore, directrice générale de Novethic. Certaines initiatives voient le jour dans le but de mieux faire connaître ces investissements. HSBC France, qui sensibilise son réseau à cette approche, a décidé de mettre en avant des fonds ISR à 0 % de droits d'entrée. La Banque Postale a formé ses chargés de clientèle à proposer, à chaque vente d'un fonds actions, un fonds ISR. Au sein des produits d'assurance-vie, l'ISR est encore marginal, à l'exception de quelques contrats dédiés comme l'ISR Vie de J'Épargne-Utile, Solid'R Vie de la Fapes, ou encore l'Assurance-vie Responsable et Solidaire, récemment lancée par la Maif.

Paul Thurston estime que "bon nombre de particuliers ne s'y retrouvent pas, car les méthodes de gestion des OPCVM socialement responsables ne sont pas normalisées". Le manque d'information dont souffre l'investisseur provient de cadres trop approximatifs existant en amont. Le client final manque également d'information sur le comportement socialement responsable des entreprises et, en conséquence, ne sait pas quel crédit accorder à l'ISR que le gestionnaire lui propose. "Si on leur explique clairement de quoi il retourne, à quoi correspond précisément un produit ISR donné, les clients se montrent bien plus intéressés", remarque Paul Thurston.

La formation des réseaux de distribution est

Le concept du "best in class" vise à miser sur les bons élèves selon le critère ESG (environnement, social et gouvernance), dans chaque secteur

également citée comme un point à améliorer pour que les ISR fassent davantage partie du quotidien. Il n'est pas aisé de faire comprendre à un actionnaire que BP ou France Télécom figurent toujours dans les portefeuilles, malgré les multiples polémiques que ces entreprises ont suscitées. Expliquer que la sévérité du gérant s'est exprimée par une sous-pondération du titre passe par une pédagogie poussée, et forcément coûteuse.

En France, les gérants privilégient le concept du "best in class" qui vise à miser sur les bons élèves selon le critère ESG (environnement, social et gouvernance), dans chaque secteur. Mais cette approche, qui tient systématiquement compte de ces 3 piliers, reste méconnue du grand public. "Malheureusement, les clients ne sont pas toujours très au fait du contenu exact de tel ou tel produit. C'est là que doit intervenir un conseil de qualité. En accompagnant l'investisseur, le gestionnaire peut servir de guide pour souscrire un fonds réellement pertinent et intéressant en terme de performance", indique Paul Thurston.

Investissement de diversification et non de fond de portefeuille

Pour Vincent Cudkowicz, directeur général du courtier Bienprevoir.fr, "les placements socialement responsables ne constituent pas des investissements de fond de portefeuille, au sens où ils ne doivent pas en représenter la majeure partie". Une place prioritaire peut certes leur être attribuée en tant que bons instruments de diversification, mais une certaine prudence est généralement conseillée.

Afin de diluer le risque, tout en profitant de l'essor d'une filière ou d'une thématique, les gérants recommandent certains fonds regroupant des valeurs variées, à l'image de Planète Bleue, lancé en 2008 par Federal Finance. Investi dans des entreprises européennes (petites et grandes valeurs) qui ont pris conscience de l'enjeu et des risques liés à l'environnement, ce fonds thématique basé sur l'environnement rassemble des investissements de conviction ayant une capacité à générer des fortes performances. Il est construit selon deux approches complémentaires: 70 % du portefeuille sont composés de valeurs vertes (petites et grandes capitalisations européennes), autour de thèmes tels que les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique, l'eau, les déchets. Les 30 % restants sont constitués de valeurs industrielles fortement impliquées dans le respect de l'environnement (grandes capitalisations euro-



"Les placements solidaires sont en plein essor. Il faut considérer cela comme une avancée notable, peut-être même un tournant dans l'histoire de la finance." Vincent Mang, Salon Actionaria.

péennes). Celles-ci contribuent à apporter solidité et liquidité au portefeuille. Natixis Impact Life Quality, un autre fonds thématique "environnement et santé", est positionné dans un univers à dominante européenne (à 75 %), et se concentre sur les sociétés dont l'activité participe à la protection de l'environnement et à l'amélioration de la qualité de vie, sur des secteurs variés qui touchent la problématique du vieillissement dans les pays développés et la forte augmentation de la population dans les pays émergents, l'aspiration générale à une meilleure

qualité de vie, ou encore les réglementations et standards qui visent à préserver l'environnement.

La construction idéale d'un portefeuille associe deux expertises: une évaluation extra-financière poussée, s'appuyant sur la notation des valeurs selon un large éventail de critères liés à l'environnement, l'aspect social et la bonne gouvernance, d'une part, et une analyse financière rigoureuse, basée sur l'analyse quantitative des ratios de croissance et de valorisation, d'autre part. Par ailleurs, certains canaux spécifiques s'avèrent intéressants en matière d'ISR, comme l'épargne salariale. Au cours des deux dernières années, les encours dans ce domaine ont plus que doublé.

A l'avenir, la transparence et la communication relative à la pertinence extra-financière des fonds devraient s'améliorer. Bon nombre d'observateurs soulignent l'influence grandissante des agences de notation sociale comme Vigeo, Eiris ou Innovest, qui vérifient que les entreprises modifient effectivement leurs mœurs dans les domaines concernés par les fonds. ■

CHIFFRES REVELATEURS

Les ISR ne connaissent pas la crise

Les encours en ISR ont crû de 70 % en 2009, à plus de 50 mds €. Une progression marquée chez les investisseurs institutionnels, et plus encore chez les particuliers auprès de qui les montants souscrits ont doublé. Au 1^{er} janvier 2010, ils concentraient 33 % des actifs gérés, contre 25 % au 1^{er} janvier 2009.

Source: Novethic

Lire les dossiers précédents
Les archives numériques
nouveleconomiste.fr
(consultation gratuite)