

L'investissement responsable : un engagement au service de notre avenir

- lundi, octobre 21, 2019

<https://lazardfreresgestion-tribune.fr/investissement-responsable/>

ISR, RSE, ESG, finance éthique ou durable, investissement d'impact. Autant d'expressions qui annoncent de grands changements dans la manière dont les entreprises, en général, et les gestionnaires d'actifs, en particulier, envisagent leur mission en ce début de XXI^e siècle. Sous la pression de mouvements citoyens et des études scientifiques alarmantes, le métier d'investisseur évolue et devient plus complexe. Aux demandes de performance financière s'ajoutent de nouvelles considérations extra-financières auxquelles les investisseurs et les clients privés sont de plus en plus attentifs.

Quelles approches les sociétés de gestion développent-elles pour satisfaire à cet accroissement d'exigence en matière environnementale, sociale et de gouvernance ? Comment peuvent-elles jouer un rôle moteur dans la transition écologique et la réduction des risques sociaux ? N'est-ce pas dépasser leur rôle d'allocation des ressources économiques aux secteurs les plus prometteurs financièrement ?

[Contactez-nous](#)

Concilier performance financière et extra-financière

Les objectifs financiers et extra-financiers ont longtemps été considérés comme antinomiques ou exclusifs les uns des autres. En effet, la recherche de profit va souvent de pair avec la volonté de réduire les coûts de production pour dégager les marges les plus importantes. Maintes fois, les dirigeants d'entreprise et leurs représentants ont critiqué les nombreuses contraintes réglementaires qui encadrent le droit de l'emploi et de l'environnement pour cette raison.

Pourtant, la prise de conscience d'enjeux sociaux et de gouvernance, à la faveur de crises fortement médiatisées comme l'effondrement du Rana Plaza en 2013 au Bangladesh, ont mis en exergue l'importance pour les consommateurs d'une réaction à certaines conditions de travail particulièrement dégradées dans plusieurs secteurs d'activité. L'habillement, le bâtiment et l'extraction de matières premières ont, les premiers, mené de profondes transformations pour redorer leur image auprès du public et rassurer les investisseurs sur les risques dits « réputationnels » liés à leur financement.

Des préoccupations anciennes au défi climatique actuel

L'incroyable diminution des coûts de transport a rendu possible l'émergence d'un « village global [1] » au sein duquel les entreprises optimisent les chaînes de valeur à l'échelle de la planète et les biens circulent à flux tendu sur mer, sur terre et dans les airs. Les objets de notre quotidien ont ainsi parcouru plusieurs milliers de kilomètres avant leur mise en vente. La campagne « Made in the World », placée sous l'égide de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), résume bien cette interconnexion croissante des processus de production et son caractère omniprésent.

Toutefois, outre la volonté déjà ancienne de limiter les rejets polluants, les décisions plus récentes de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) et de préserver la biodiversité montrent bien que l'intérêt des citoyens et de leurs représentants pour les questions environnementales ne fait que s'accroître. La réponse aux défis climatiques et écologiques suppose une coordination d'acteurs aux intérêts parfois éloignés. C'est certainement le principal obstacle à surmonter pour les entreprises et les dirigeants qui souhaitent s'impliquer dans ces combats.



Source : ONU

Un engagement croissant des entreprises et des investisseurs

Tout le monde s'accorde pour appeler de ses vœux une accélération de la capacité d'innovation dans les secteurs énergétiques, des transports et de l'alimentation afin de rendre leurs activités plus compatibles avec les objectifs fixés lors des conférences climatiques et, en tout premier lieu, par l'Accord de Paris de 2015. Au-delà du simple fait d'écartier un risque pour son image et sa réputation, les entreprises ont de plus en plus recours à la finance verte pour concilier performance financière et extra-financière en prouvant la rentabilité à moyen et long terme de solutions pour transformer les processus de production vers une économie bas-carbone.

La prise en considération de problématiques telles que l'égalité homme-femme constitue aujourd'hui à la fois une contrainte réglementaire [2] et un outil puissant de mobilisation interne et externe. La mise en valeur de comportements « vertueux et inclusifs » en matière de diversité constitue, par exemple, un des éléments distinctifs de l'image de marque développée par plusieurs entreprises pour attirer les talents les plus compétents et les plus créatifs de leur domaine.

Définir les critères ESG

La prise en compte des « risques » ou, plus positivement, de « critères » environnementaux, sociaux et de gouvernance, souvent désignés sous l'acronyme ESG, constitue une première réponse aux problèmes décrits précédemment. Force est néanmoins de constater qu'une approche trop uniforme et contraignante risque de réduire les chances de rapprocher performance financière et extra-financière. Dans le monde de la gestion d'actifs, comment incorporer des exigences qualitatives à une analyse financière fondée sur des paramètres quantitatifs ?

[Contactez-nous](#)

La bonne gouvernance, une préoccupation de long terme

Les principes liés à la gouvernance ont toujours été au centre du dialogue engagé entre les investisseurs et la direction des entreprises. Cet échange trouve son point d'orgue dans les rencontres en tête-à-tête avec les dirigeants et les votes aux assemblées générales d'actionnaires auxquelles les sociétés de gestion participent [3]. La spécificité de « l'approche ESG » consiste toutefois à mettre l'accent sur :

- la prévention des conflits d'intérêt,
- l'indépendance des membres des Conseils d'administration,
- le « *say on pay* » à propos de la rémunération des dirigeants,
- la diversité,
- le respect de normes de lutte contre la corruption, le blanchiment d'argent et la fraude.

Ces problématiques sont d'autant plus patentes que les sociétés d'investissement sont exposées aux entreprises et aux dettes de pays émergents où les exigences en matière de transparence font souvent défaut. L'Union européenne a adopté des standards réglementaires élevés depuis la crise de 2008 [4].

Vers une prise en compte croissante des critères sociaux et environnementaux

A l'inverse, la définition de critères dans les domaines sociaux et de l'environnement a tout d'abord largement été laissée aux entreprises, sur une base volontaire. Ainsi, certaines agences de notation, comme Vigeo Eiris, se sont spécialisées dans l'élaboration « d'indices éthiques » destinés à guider les sociétés d'investissement dans l'élaboration de fonds relevant de l'Investissement socialement responsable ou ISR.

La dimension sociale recouvre les questions de conditions de travail, de sécurité, d'égalité, de diversité et de valorisation du capital humain. Elle donne lieu à la prise en compte de nombreux indicateurs comme le taux de féminisation du management ou du Conseil d'administration, le turn-over, l'accès à la formation professionnelle ou le nombre de promotions internes.

En matière d'environnement, les indicateurs sont pléthore. Parmi les mesures les plus utilisées, les émissions carbone d'un portefeuille sont particulièrement ardues à quantifier. Si un fonds contient, par exemple, des valeurs associées à la production automobile, faut-il imputer les émissions aux utilisateurs des véhicules ou à leurs constructeurs ? Certaines entreprises adhèrent à des associations volontaires qui imposent de déclarer différents périmètres d'émission (scope 1, 2 ou 3) en fonction des productions de

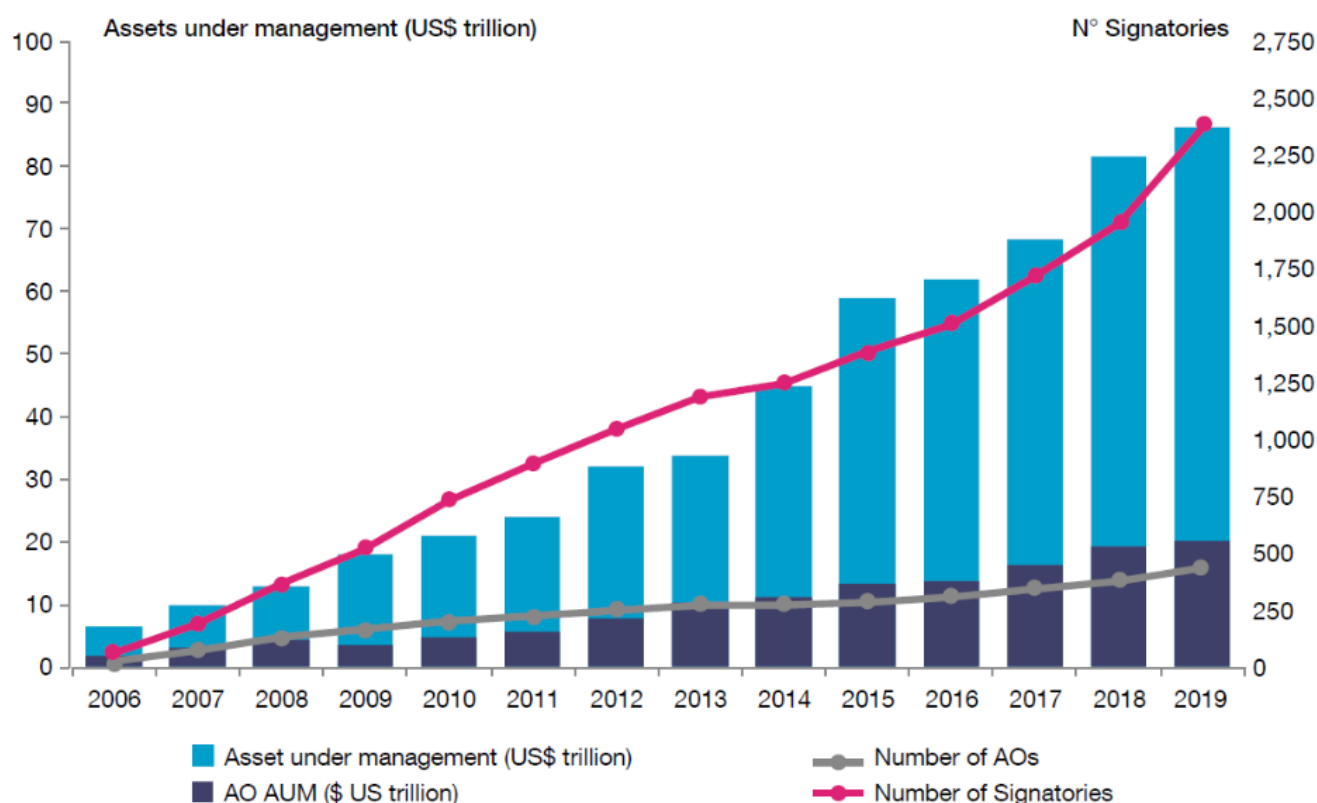
gaz à effets de serre (GES) en amont et en aval de leurs activités. De plus en plus d'agences offrent ainsi leurs services pour compiler les différentes données déclaratives et quantifier les émissions carbone d'un portefeuille donné.

La mise en œuvre des principes environnementaux, sociaux et de gouvernance

Pour l'ensemble des principes ESG, les gestionnaires d'actifs ont mis en place des outils de pilotage et de suivi à différents niveaux d'intensité pour répondre aux demandes croissantes des pouvoirs publics mais aussi des clients. La « déclaration de performance extra-financière » (DPEF), prévue par le droit de l'UE [5], définit une approche souple fondée sur la sélection d'indicateurs par les entreprises elles-mêmes en fonction de leur activité. Cette déclaration, souvent formée du rapport RSE ou ESG et du rapport de politique d'engagement, est annexée au rapport annuel de gestion et doit être accessible à tous, gratuitement et pendant cinq ans.

Toutefois, les demandes de plus en plus exigeantes des clients et de la société civile ont fait émerger de nouvelles manières d'investir qui prennent directement en compte la « durabilité » d'un portefeuille. La très forte croissance des portefeuilles en gestion durable témoigne de cet engouement pour les produits de finance « ESG-compatible ».

Croissance des signataires des PRI



Source : Lyxor ETF

Investissement durable et investissement socialement responsable : définitions

L'investissement durable (*sustainability-focused*) peut être considéré comme la forme originale d'investissement intégrant les critères ESG. Il se fonde sur une analyse des risques définie à partir des données déclaratives des entreprises et des notes décernées par les agences de notation. Une fois cet ensemble d'indicateurs pris en compte, les sociétés de gestion construisent des portefeuilles dits « durables ». Ces derniers contiennent ainsi une proportion significative d'entreprises dont la notation ESG dépasse un seuil déterminé. En France, le ministère de l'Economie et des Finances décerne un label Investissement Socialement Responsable (ISR). Il certifie le respect de ces engagements et cherche à inciter les épargnants à investir dans des produits de l'épargne durable réellement engagés.

En créant dès 2001 le fonds Lazard Equity SRI, première SICAV française SRI, Lazard Frères Gestion a montré son implication et a, depuis lors, su développer une expertise significative en matière d'investissement durable.

Pour en savoir plus sur le fonds Lazard Equity SRI, [cliquez ici](#).

Un niveau croissant d'engagement au service des principes ESG

L'investissement thématique (*theme-based investing*) se consacre à un des éléments E, S ou G, en développant des supports d'investissements restreints aux entreprises engagées dans la réponse à une question précise. Ainsi, certains fonds dédiés aux énergies renouvelables ou à l'égalité homme-femme ne prennent des positions qu'au sein de sociétés dont l'impact sur la transition énergétique ou l'engagement en faveur de l'égalité est significatif.

Enfin, l'investissement d'impact (*impact investing*) est une pratique qui vise à créer, parallèlement à un retour sur investissement, un effet positif et mesurable sur la société et l'environnement. Il constitue la forme la plus aboutie d'intégration des critères ESG à une stratégie d'investissement et se donne souvent pour objectif d'atteindre des performances en dessous ou proches de celles du marché. Les pays émergents et développés voient une croissance forte de l'investissement d'impact dans les domaines où les besoins sont les plus criants comme l'agriculture durable, les énergies éoliennes ou photovoltaïques, la préservation de l'environnement, la microfinance, le logement, la santé et l'éducation.

Le Global Impact Investing Network (GIIN) a défini les principales caractéristiques de l'impact investing :

- intentionnalité,
- retour sur investissement,
- définition d'indicateurs d'impact.

La quantification précise et le reporting régulier de ces indicateurs permettent d'assurer ce type d'investissement transparent et responsable.

[Contactez-nous](#)

[1] Marshal McLuhan (1967)

[2] L'art L.2242-8 du code du travail prévoit des pénalités financières en cas d'absence d'accord relatif à l'égalité professionnelles entre les femmes et les hommes

[3] Voir, par exemple, la [politique d'engagement](#) de Lazard Frères Gestion

[4] Voir, par exemple, la directive 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment de capitaux. On peut aussi citer le règlement 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds.

[5] Directive UE du 22 octobre 2014 relative à la publication d'informations non financières, transposée par l'ordonnance 2017-1180 du 19 juillet 2017 et le décret 2017-1265 du 9 août 2017

Lazard Frères Gestion