

Idée reçue

Investissement Socialement Responsable (ISR) et performance financière

Il est coutume d'entendre que gestion ISR et performance financière ne font pas bon ménage. Si nous laissons de côté l'aspect manichéen de la comparaison des styles de gestion classique et ISR, nous pouvons apporter les remarques suivantes.

La comparaison précise souffre du fait que l'univers d'investissement est différent et bride la diversification possible des portefeuilles. A cela s'ajoute la pondération des valeurs qui est reliée à des critères non financiers. Sans doute également, les frais de gestion sont plus élevés en matière de gestion ISR puisqu'ils intègrent les coûts des processus ISR. Enfin l'univers ISR est disparate en fonction des zones d'investissement ce qui est moins le cas, pour celui de la gestion classique.

Toutefois, il existe des raisons spécifiques pour que l'ISR affiche des performances financières supérieures à celles de la gestion classique, puisque les bonnes relations entre l'entreprise et ses parties prenantes favorisent ses perspectives de développement et qu'une bonne prise en compte des déterminants de l'environnement consolide le développement de l'entreprise.

Deux études viennent étayer ces propos :

La première est une analyse qui compare les rentabilités aux Etats-Unis et qui montre que sur :

- Une période longue (1990-2002), le DSI 400* sur-performe de 14 % l'indice SP 500 et le patrimoine de l'investisseur ISR est 4 fois plus élevé qu'avec une gestion traditionnelle ;
- Une période courte (1999-2000), le DSI 400 sur-performe l'indice SP 500 avec une rentabilité annuelle de 19,6 % contre 17,4 %.

La seconde intitulée « Demystifying Responsible Investment Performance » de l'UNEP.FI (**) parue en octobre 2007 et qui porte sur les liens entre investissement responsable et performance financière, fournit pour sa part, l'éclairage suivant :

- L'impact, entre la prise en compte de critères ESG (environnement, social, gouvernance) et performance financière est :
 - positif dans 50 % des cas,
 - neutre dans 35 % des cas,
 - négatif dans 15 % des cas.

Nul doute qu'un peu de recul permettra d'apporter dans le futur des éléments factuels de comparaison puisque le développement de l'ISR est encore récent, notamment en France, même s'il représente un encours non négligeable de 20 Md€ pour 175 fonds gérés au 31 décembre 2007.

Patrick Azières

Directeur Epargne salariale, Epargne retraite et Actionnariat salarié – Hewitt France

patrick.azieres@hewitt.com

Tél : 01 55 63 23 23

(*) Domini 400 Social Index (cabinet KLD) : 1er index social lancé en 1990, composé de 400 valeurs de firmes sélectionnées sur la base de leurs performances sociale, environnementale et éthique.

(**) Initiative Finance du programme des Nations-Unies qui a passé en revue 20 travaux de recherche académique qui examinent le lien entre investissement responsable et performance financière.