

# PANORAMA DES INSTRUMENTS DE LA FINANCE DURABLE



**ANNE-CATHERINE HUSSON-TRAORE**  
Directrice générale, Novethic (centre de recherche sur l'ISR)

Produits multiples, vocabulaires variés, absence de notoriété auprès des investisseurs particuliers voire des chargés de clientèle, la finance durable a du chemin à parcourir pour jouer le rôle qu'elle mérite.

**P**ar temps de crise profonde qui ébranle non seulement les résultats financiers des uns et des autres, mais aussi la confiance placée dans les institutions bancaires par leurs divers clients, redonner du sens aux placements en faisant un lien direct avec l'économie réelle devrait, théoriquement, servir d'appui à la reconstruction d'un système mis à plat par l'ouragan financier qui souffle depuis l'été 2007.

## Des instruments et des finalités variés

On rassemble derrière les mots "finance durable" divers produits financiers qu'on peut diviser en quatre catégories : les fonds ISR, les fonds verts, la finance solidaire et le microcrédit.

■ **Les fonds ISR, pour investissement socialement responsable** (encadré 1), ont la particularité d'intégrer aux processus de gestion financière des critères extra-financiers. Cela signifie qu'on intègre aux produits une sélection des meilleures entreprises, États ou autres émetteurs d'obligations sur trois grands critères : l'environnement, le social et la gouvernance (ESG). Une autre pratique désignée par le terme fonds éthiques consiste à exclure des portefeuilles des entreprises, des secteurs ou des

États pour des raisons morales ou religieuses. Sur des critères environnementaux, cela peut consister à refuser le nucléaire ou les OGM ; sur un plan social, les entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme ; sur un plan moral, l'armement ou les États pratiquant la peine de mort. La première catégorie est très présente sur le marché français. La seconde, beaucoup plus rare.

S'ils sont encore aujourd'hui très peu distribués auprès des investisseurs particuliers, les fonds ISR que certains réseaux préfèrent appeler IRD pour investissement responsable et durable, ont une croissance constante et souvent supérieure à celle du marché. Fin 2002, les fonds ISR ont passé, pour la première fois, le cap du milliard d'euros. Fin 2008, ils dépassent les 20 milliards d'euros dont environ les deux tiers sont détenus par des investisseurs institutionnels. Ils ont longtemps représenté moins de 1 % du total des encours de fonds ouverts sur le marché français, mais représentent aujourd'hui près de 1,5 %.

■ **Les fonds environnementaux ou verts** (graphique 2) sont constitués de produits de natures diverses. La sélection environnementale des valeurs repose sur deux grandes

typologies de critères. La première consiste à ne s'interdire aucun secteur, mais à choisir, dans chacun d'entre eux, les entreprises les plus "éco-efficientes" sur le climat ou l'énergie par exemple. Les fonds environnementaux du second type sont des thématiques (eau, climat, énergie...). Ils incluent, en principe, des entreprises, spécialistes des énergies renouvelables, des *green tech* ou du traitement de l'eau. Focalisés sur les enjeux environnementaux, ils peuvent faire abstraction des données sociales ou de gouvernance. D'après une étude, réalisée par Novethic en octobre 2008 sur près de 200 fonds environnementaux européens, seuls 29 % d'entre eux intégraient des critères ISR offrant aux investisseurs une garantie de prise en compte de l'ensemble des enjeux du développement durable, au-delà de la seule dimension environnementale.

## En quoi ces fonds peuvent-ils constituer un remède à la crise ?

Les diverses études tendent à montrer que si l'ISR n'est pas passé au travers de la crise, il a plutôt bien résisté à l'exception des fonds verts qui ont souvent enregistré des contre performances spectaculaires.

## 1. Fonds ISR

## Fonds ISR ouverts distribués en France

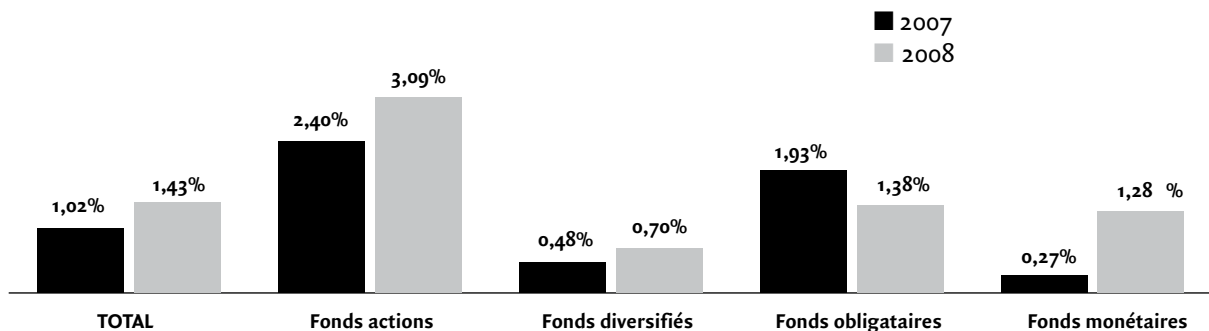
Au 31 décembre 2008

	Encours en millions d'euros			Nombre de fonds	
	Décembre 2007	Décembre 2008	Progression	Décembre 2007	Décembre 2008
Fonds "Best in Class" actions	9035	6827	-24,4%	85	107
Fonds "Thématiques ISR" actions	4225	2187	-48,2%	13	20
Fonds diversifiés	2183	1764	-19,2%	29	36
Fonds obligataires	3635	2854	-21,5%	35	36
Fonds monétaires	1090	6264	+474,6%	5	13
Fonds de fonds	135	261	+94,2%	8	20
Total	20303	20158	-0,7%	175	232

Sources : Indicateur 2008 Morningstar.

## Part des fonds ISR dans les encours globaux

Fonds de droit français.



Sources : Novethic Indicateur 2008.

Choyées par les marchés en 2007, les valeurs vertes ont été abandonnées avec la crise du crédit. Reste que les fondamentaux de la plupart de ces entreprises sont bons, leur développement constant et leur nécessité est patente au point que les États-Unis, par exemple, ont pris officiellement un virage vert avec leur nouveau président. Les fonds verts devraient donc retrouver des couleurs dans les mois à venir. Ils offrent des avantages marketing incontestables. La pédagogie autour des fonds verts et de l'association bénéficiaire client - bénéficiaire planète est relativement facile à mettre en œuvre auprès des réseaux comme des clients finaux. Certains ont déjà essayé d'orienter leur publicité sur cette dimension, à l'image du Crédit Agricole. Les fonds ISR axés sur les politiques de développement durable des entreprises reposent sur

une autre logique plus large, liée aux évolutions à moyen long-terme des modèles économiques propres à chaque secteur. Leurs concepteurs

“ la plupart du temps que l'ISR n'est pas une source de contre-performance, sauf si le gérant est mauvais – ce dont les analystes extra-financiers ne sont pas responsables! ”

tentent de mieux connaître les stratégies globales des entreprises sur des enjeux ESG et donc de détecter ce qui va les rendre aptes à affronter les changements de société extrême-

ment rapides que nous connaissons. Les ratings extra-financiers du secteur automobile annonçaient depuis très longtemps, la catastrophe actuelle ! Ces fonds ISR constituent donc un atout pour les investisseurs en termes de gestion de risque. Pour ce qui concerne les performances financières, les travaux essayant de démontrer leur éventuelle surperformance sont nombreux, mais pas forcément concluants. En revanche, ils démontrent la plupart du temps que l'ISR n'est pas une source de contre-performance, sauf si le gérant est mauvais – ce dont les analystes extra-financiers ne sont pas responsables !

L'ISR semble donc disposer d'atouts pour ramener les épargnants vers les produits actions. Il est encore trop tôt pour savoir si, en 2009, un des grands réseaux bancaires français

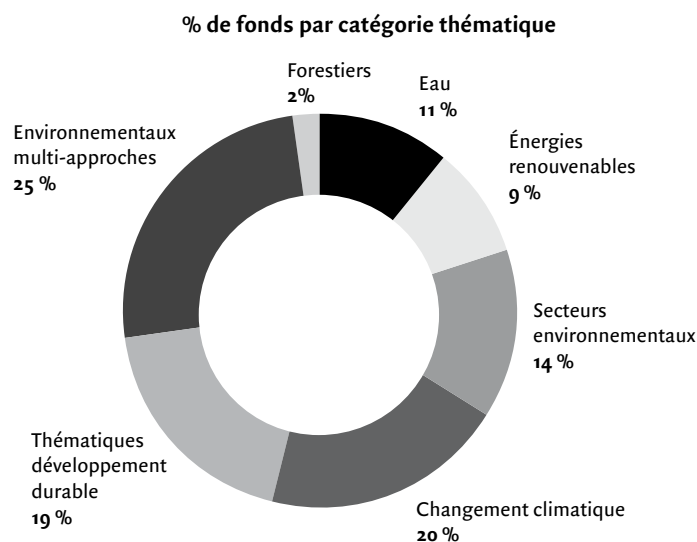
va déployer une stratégie de ce type en formant efficacement ces chargés de clientèle. Ils devront être en mesure d'expliquer pourquoi telle ou telle valeur a été sélectionnée, sur quels critères et pourquoi une entreprise annonçant des licenciements massifs ou responsable d'une pollution spectaculaire peuvent quand même figurer dans un fonds ISR. C'est un vrai défi, mais aussi une réponse pour des clients qui prennent depuis quelques mois à partie les personnels des agences bancaires sur les erreurs commises par le secteur financier.

Une initiative de ce type existe déjà. Elle a été lancée, en juin 2008, par la Caisse d'Épargne qui porte à la connaissance de ses clients trois notes attribuées à ses produits financiers une sur le climat, les deux autres sur la responsabilité et la sécurité. La méthodologie d'évaluation a été définie avec des ONG environnementales et des associations de consommateurs.

### La finance solidaire et le microcrédit : bénéfiques sociaux directs

La finance durable englobe aussi la finance solidaire et le microcrédit. Finansol, organisme de promotion de la finance solidaire, la présente ainsi "une épargne au service d'une économie réelle et humaine, qui résiste quand les profits financiers s'écroulent". En France, elle pesait 1,7 milliard d'euros fin 2007 et plus de 300 000 investisseurs particuliers avaient choisi de placer de l'argent dans ce secteur financier qui permet de mettre en relation des "épargnants souhaitant investir dans des activités à forte utilité sociale et des porteurs de projets n'ayant pas suffisamment accès aux financements classiques". Concrètement, il s'agit de produits financiers dont une partie des encours (pas plus de 10 %) sont consacrés au financement d'entreprises d'insertion par exemple. Finansol a lancé, au dernier trimestre 2008, une campagne de sensibilisation en proposant d'envoyer une carte postale à son chargé de clientèle qui comportait le texte suivant : "Client(e) de votre banque depuis quelques années, je considérais jusqu'ici avoir

## 2. Les fonds environnementaux à succès



Panel de 194 fonds environnementaux européens recensés par Novethic dans une étude publiée en octobre 2008.

Source : Novethic Indicateur 2008.

toujours été tenu informé(e) de vos offres les plus avantageuses et bénéficié de vos conseils les plus avisés. Je m'étonne donc que vous ne m'ayez toujours pas averti de la possibilité qui m'est offerte de souscrire à une épargne solidaire..."

Le développement de la finance solidaire repose sur les bénéfices mesurables du placement par la création d'emplois pour des personnes exclues ou la construction de logements pour les plus démunis. Il est facilité par l'obligation légale de proposer ce type de produits dans les offres d'épargne salariale et de plan retraite en entreprises.

Le microcrédit est un autre secteur financier en plein développement. Porté par le prix Nobel de la paix Mohammed Yunus, il commence à intéresser les grands réseaux bancaires. L'organisation française Planet finance, qui l'incarne en France, la définit ainsi : une offre de services financiers (épargne, crédit, assurance, etc.), à destination des plus pauvres n'ayant pas accès aux institutions financières classiques et sans activité salariée régulière. Elle estime que ce mode de financement

concerne 150 millions de personnes dans le monde et est proposée par plus de 10 000 institutions de microfinance (coopératives, ONG, banques de microfinance) ou banques commerciales. Jacques Attali, président de Planet Finance, souligne que le secteur a été à l'abri des pertes abyssales du marché puisqu'il s'en tient éloigné ! Ce type de dispositif se développe dans les pays occidentaux, France comprise. Ainsi, l'Association pour le droit à l'initiative économique (ADIE) a accordé près de 10 000 microcrédits en 2007 à des chômeurs longue durée ou des RMistes qui ont créé leur emploi. Le modèle économique repose sur d'exceptionnels taux de remboursement qui avoisinent les 98 %. La microfinance donne au moins une leçon, celle de la sagesse qui consiste à prêter une somme proportionnelle aux besoins et aux capacités de remboursements de l'emprunteur ! ■