

## Épargne entreprise

# L'investissement socialement responsable (ISR)

**Dénominateur commun des différents fonds de développement durable :** *investir en tenant compte de critères financiers et extra-financiers. De ce point de vue, l'ISR constitue une nouvelle clé de répartition équilibrée de la valeur, susceptible de garantir la pérennité des organisations et une régulation endogène des marchés de capitaux.*

ACCESSIBLES À UNE TRÈS GRANDE variété d'investisseurs, les fonds de développement durable arriveraient selon certaines sources, à un montant d'investissements SR (socialement responsable) allant de 1 500 à 2 500 milliards de dollars. En France, l'épargne salariale devrait constituer un vecteur important de diffusion. L'objectif de ces fonds : proposer aux investisseurs un arbitrage intelligent et permanent entre le court terme et le long terme, entre une évaluation financière classique et une évaluation globale des risques encourus par l'entreprise.

Le fort développement technologique des sociétés occidentales engendre des fluctuations économiques périodiques avec des variations irrégulières amplifiées par la symétrie des comportements. L'introduction de critères extra-financiers dans les fonctions de comportement des entreprises et des investisseurs est susceptible de lisser ces mouvements chaotiques, et atténue la conception mécaniste de l'économie en réhabilitant le long terme.

Par ailleurs, la prise en compte par les entreprises des contraintes inhérentes à la mise en place d'une

politique conforme aux exigences de la gestion SR, est susceptible d'avoir un effet extrêmement positif sur les marges et la croissance de ces dernières, au travers notamment d'une meilleure sécurité, d'une visibilité améliorée, d'un effet d'affichage et d'une prise en compte de contraintes porteuses d'innovation technique.

L'introduction de critères de développement durable dans la gestion de portefeuilles renforce l'importance de la sélection de valeurs, alors que la profession avait tendance à privilégier de plus en plus la gestion adossée à un indice.

L'architecture ISR/développement durable de Natexis Banque populaire s'articule autour d'une cellule dédiée à la recherche et la notation ISR et d'un comité de gestion spécifique.

Techniquement, le processus de construction de fonds d'investissement SR prolonge le processus d'investissement traditionnel. L'estimation des espérances de rendement et des niveaux de risques associés est réalisée à l'aide d'outils économétriques classiques. La sélection des titres composant les portefeuilles relève, quant à elle, d'un processus spécifique basé sur une analyse multicritères. Les titres sélectionnés sont soumis à

plusieurs filtres. Le premier consiste à sélectionner les valeurs en appliquant les critères de durabilité. Puis cet échantillon est soumis au filtre de l'analyse financière. Les outils d'évaluation sont alimentés par des flux d'informations au périmètre élargi et confrontent les résultats obtenus à ceux d'agences de notations spécialisées.

À ce stade du processus, le comité de gestion a pour objectif de soulever tous les problèmes dans le processus d'analyse financière et extra-financière, d'intégration ou de construction, de dépister des solutions et de chercher à améliorer les démarches ou procédures de l'investissement socialement responsable, en prenant en compte les avancées et les techniques en termes de recherche et de reporting.

## REPENSER LA RELATION INVESTISSEURS-ENTREPRISES

La dernière strate de l'architecture ISR repose sur la mise en œuvre d'une pratique approfondie du gouvernement d'entreprise, notamment au travers d'une politique active d'exercice des droits de vote aux assemblées générales d'actionnaires.

L'engagement de ces derniers dans la vie des entreprises constitue, en effet, une des courroies de transmission des politiques de développement durable. Il s'agit de repenser la relation investisseurs-entreprises avec l'idée de donner une nouvelle impulsion au dialogue entre les parties prenantes.

Ainsi, si l'économie moderne s'est trouvée considérablement appauvrie par la distance qui a éloigné l'éthique de l'économie, le développement durable associé à l'investissement socialement responsable cherche véritablement à les réconcilier. ■



**EMMANUEL GAUTIER**

Responsable du département de gestion ISR

Natexis Epargne Entreprise

Membre du comité sur le développement durable de la SFAF