

# Préface

---

En préambule, je souhaite féliciter Thierry Bisaga et Sandy Campart pour la qualité et la pertinence de cet ouvrage. La pédagogie et les exemples détaillés au fil des pages éclaireront chaque lecteur, initié ou non, et lui permettront de se faire une idée précise de l'environnement et des processus de gestion liés aux produits financiers responsables.

Si, à l'origine, les motivations religieuses ou militantes ont poussé certains investisseurs à sélectionner leurs placements à partir de critères reflétant leurs convictions, la tendance majoritaire en France et en Europe, dès les années 1990, s'est inspirée de la problématique développée par les tenants du développement durable.

Les gestionnaires de fonds d'investissements, dont je faisais partie, considéraient que la prise en compte de critères autres que financiers dans la composition de leurs portefeuilles contribuait à identifier des entreprises à terme plus performantes, en réduisant certains coûts, évitant des risques et renforçant leur image, ce qui constituait autant de facteurs favorables pour leurs cours de bourse.

En effet, pour l'entreprise, la prise en compte des effets induits par son activité sur l'environnement naturel, sur ses propres ressources humaines, sur les zones dans lesquelles elle est implantée, est un moyen de renforcer sa performance globale. D'abord, parce qu'il y a là des sources de réduction des coûts (moins de consommation d'énergie, moins de traitement des déchets, moins d'émissions polluantes...). Ensuite, parce que les résultats économiques des entreprises ne sont pas indépendants des attentes de la société, qu'elles s'expriment par le marché (opinion des clients par exemple), par les effets de groupes de pression (procès, actions ONG...), par une évolution de la jurisprudence (extension de la recherche de responsabilité en matière environnementale ou sociale) ou par la réglementation qui a beaucoup progressé au cours des 10 dernières années.

L'investissement socialement responsable (ISR) n'est plus un phénomène de mode comme nous avons pu très souvent l'entendre au cours des 30 dernières années et la crise sanitaire que nous traversons n'est venue que renforcer le rôle des investisseurs convaincus qu'investir responsable est devenu prépondérant dans leurs choix d'investissements.

Pour ma part, le chemin parcouru a été riche d'enseignements et de satisfactions mais aussi de frustrations. Au cours de ces nombreuses années, j'ai eu le plaisir de participer à la création et au lancement de nombreux fonds ISR, mais mon aventure a démarré dès le début des années 1990 avec la création et le lancement de l'un des tous premiers OPCVM<sup>1</sup> ISR, qui avait comme particularité d'investir d'une part, dans des entreprises cotées favorisant l'emploi ou sa création et d'autre part, dans des structures non cotées liées à l'économie solidaire.

---

1 Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

Le challenge était d'autant plus excitant que j'avais devant moi une page blanche, compte tenu du manque de processus de gestion et de référentiels en la matière.

Dans ce contexte, il a fallu la persévérance d'une toute petite poignée d'acteurs engagés pour faire émerger une finance plus soucieuse de la société. Ces irréductibles, comme on pourrait les nommer aujourd'hui, souhaitaient améliorer les processus et les choix de gestion en y intégrant des critères autres que financiers. Sans être utopistes, nous étions tous conscients et convaincus que la partie ne pouvait se gagner d'un coup de baguette magique face à un environnement financier peu sensible au changement, surtout quand celui-ci se base sur des critères extra-financiers.

Ce groupe d'acteurs était persuadé qu'investir responsable ne pouvait que donner du sens à ces placements et l'un des défis consistait à allonger l'horizon temporel auquel on juge l'efficacité économique des entreprises.

Avant tout, il fallait définir des objectifs de critères extra-financiers comme les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance et comment ces derniers pouvaient s'insérer dans les choix d'investissements en complément de critères strictement financiers.

Sur ces points fondamentaux qui allaient servir de base à l'élaboration d'un cahier des charges, la forte complémentarité du groupe a permis d'arriver rapidement à un consensus sur les pratiques à utiliser pour mettre en place un processus de gestion responsable optimum. Au fil des années, les rangs des acteurs n'ont cessé de gonfler confirmant le caractère pertinent de cette démarche responsable.

Depuis, l'eau a coulé sous les ponts et le professionnalisme des acteurs et la prise de conscience des investisseurs et des entreprises se sont renforcés pour permettre au marché de se développer. Des agences de notation ont vu le jour, les équipes dédiées au sein des sociétés de gestion se sont multipliées et les labels sont venus confirmer la pertinence du concept, tous dans le seul but de développer une finance de plus en plus vertueuse.

Pour conclure, dans un marché de la gestion d'actifs en pleine évolution et face à l'augmentation substantielle des fonds responsables mais aussi des pratiques, dites de *green* – ou de *socialwashing*, l'investisseur final devra faire preuve d'une plus grande sélectivité et d'une vigilance accrue dans ses choix de produits ISR. Pour ce faire, il faudra que le régulateur milite pour un cadre plus clair sur la convergence des pratiques pour classer les portefeuilles de façon homogène.

Patrick Savadoux  
Vice-président de FAIR – Label Finansol  
Conseiller au Comité de sélection des gérants  
pour le Fonds de réserve pour les retraites et  
Conseiller auprès de l'ERAFP

# Introduction

**Note des auteurs :** afin de faciliter la compréhension des lecteurs, les termes financiers sont définis en notes de bas de page et repris dans un glossaire en fin d'ouvrage.

Alors que la consommation citoyenne a les faveurs de la presse grand public (circuits courts, produits biologiques, recyclés, sans emballage, fabriqués en France...), le sens que nous donnons à notre épargne est trop peu discuté ou de manière trop elliptique. L'expression « bon père de famille » semble être l'unique ligne directrice de la gestion de patrimoine des Français, une règle d'investissement qui conduit les ménages à concentrer leurs actifs sur l'immobilier et les produits de placement garantis.

Et pourtant, que dirait un bon père, ou une bonne mère de famille, s'il ou elle voyait les investissements immobiliers faire monter les prix et rendre chaque année plus difficile l'accès à la propriété de ses propres enfants ? Que diraient ces « bons parents » s'ils prenaient conscience que leur épargne finance un débiteur (l'État) qui voit sa dette s'amplifier au fil du temps sans rémunérer davantage ses créanciers ? Que diraient-ils enfin des petites et moyennes entreprises françaises qui, parmi leurs fragilités, souffrent de sous-capitalisation

chronique, un frein à leur développement et donc à leur capacité à générer des emplois ?

De « bons parents » ne pourraient-ils pas se voir conseiller des placements qui, intégrés dans leur patrimoine, n'accroîtraient pas le niveau de risque global à un horizon donné ? Ne seraient-ils pas enclins à se voir proposer des solutions d'épargne qui financent les grandes transformations sociétales (écologiques, sociales, numériques) ? N'auraient-ils pas enfin le souhait de soutenir des entités économiques qui soient en adéquation avec leur système de valeurs ?

L'industrie financière, bien consciente du potentiel de marché de la finance durable, ne s'y trompe pas ! La gamme de produits libellés responsables s'est considérablement enrichie ces dernières années. Le temps où certains gérants expliquaient que la prise en compte de la responsabilité des entreprises en matière sociale et environnementale était néfaste à la performance des portefeuilles est bel et bien révolu. Toutes les plus grandes sociétés de gestion internationales ont adhéré aux Principes pour l'investissement responsable (PRI) de l'ONU. Les efforts de transparence et de labellisation se multiplient afin de lutter contre la méconnaissance qu'ont les épargnants de la finance responsable et ce, malgré une couverture médiatique qui s'est intensifiée. L'Autorité des marchés financiers (AMF) rappelle d'ailleurs dans une étude récente la difficulté pour les particuliers à se retrouver dans l'offre désormais pléthorique de l'investissement responsable : terminologie surabondante, multiplicité des stratégies d'investissement, comparaison difficile entre les produits, labellisation...

Cette difficulté d'appréhension, par les épargnants mais aussi par la plupart des conseillers, motive cet ouvrage dont l'objectif est d'explorer et de clarifier les solutions proposées en

réponse à la quête de sens des épargnants. Nombreux sont les Français à vouloir intégrer des critères extra-financiers dans leurs choix d'investissement mais très peu ont déjà eu l'opportunité d'appréhender globalement les différentes approches méthodologiques et ainsi de connaître et comprendre les moyens mis en œuvre par les gestionnaires de fonds pour répondre aux exigences des investisseurs et des comités de labellisation. Celles-ci seront principalement abordées dans les troisième et quatrième parties de cet ouvrage. Les deux premières s'attacheront quant à elles à présenter le changement de paradigme de l'industrie financière, ainsi que les principales thématiques traitées par l'investissement socialement responsable.

Mots-clés : finance durable, fonds éthiques, fonds thématiques, investissement socialement responsable (ISR), critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).