



SPÉCIAL PLACEMENTS

ISR : et les meilleurs sont...

Étude. Epsor a analysé 331 fonds selon quatre critères « durables ».

PAR LAURENCE ALLARD

Un raz de marée ! Pas un seul nouveau fonds qui n'affiche la dénomination ISR, pour investissement socialement responsable, pas une seule société de gestion qui n'annonce vouloir gérer l'intégralité de ses actifs selon une approche ISR... Un engouement encouragé par les pouvoirs publics, par les clients, particuliers ou investisseurs, qui entendent d'autant plus « donner du sens à leur épargne » que les rémunérations se sont effondrées avec la baisse des taux d'intérêt, par les gérants eux-mêmes, qui y voient le développement d'un nouveau marché ou plus simplement l'occasion de relancer leurs produits. En 2020, plus de 280 fonds ont été labellisés ISR, ce qui porte à 656* le nombre total de fonds ISR gérés par 98 sociétés de gestion. Leur encours dépasse désormais 350 milliards d'euros.

Les fonds tiennent-ils leurs promesses au regard des objectifs affichés ? Pour y voir clair, Epsor, société spécialisée en épargne salariale et retraite, en a analysé 331 selon quatre critères : nombre et qualité des labels détenus, transparence de l'information, performance financière et qualité des entreprises financées en matière d'ESG (environnement, social, gouvernance). « Le but : identifier les meilleurs », indique Benjamin Pedrini, directeur général d'Epsor.

Une difficulté toutefois : l'hétérogénéité des méthodologies utilisées par les sociétés de gestion et les agences de notation. « Chacune applique une méthodologie différente, à partir de critères pondérés selon des règles qui lui sont propres, faute de

45 %
 C'est la proportion des entreprises du CAC 40 dans les portefeuilles de fonds ISR.

Le palmarès des fonds labellisés

RANG ET NOM DU FONDS	SOCIÉTÉ DE GESTION
1 ^{er} Échiquier Positive Impact Europe A	La Financière de l'Échiquier
2 ^e Ecofi Agir pour le Climat C	Ecofi
3 ^e Mandarine Active R	Mandarine Gestion
4 ^e Insertion Emplois Dynamique RC	Mirova
5 ^e Mirova Emploi France C	Mirova
6 ^e Covéa Actions Solidaires C	Covéa Finance
7 ^e Mirova Europe Environmental Equity Fund I/A (EUR)	Mirova
8 ^e Mansartis Investissements ISR C	Mansartis Gestion
9 ^e Mansartis Zone Euro ISR C	Mansartis Gestion
10 ^e Nouvelle Stratégie 50	Meeschaert AM

Source : Epsor, étude basée sur 331 fonds labellisés ISR, février 2021.

cadre plus précis, notent les auteurs de l'étude. Au sein d'un même label, on trouve des fonds qui s'imposent des contraintes différentes : les fonds Best-in-universe vont sélectionner les meilleures entreprises du marché ; les fonds Best-in-class vont s'autoriser à intégrer davantage de secteurs potentiellement plus polluants. » Difficile alors, pour un épargnant, conclut l'étude, d'identifier les fonds les plus « engagés » et en accord avec les attentes environnementales. Ainsi, dans la notion d'ESG, le critère environnemental, qui correspond à une forte attente de la part des épargnants, « ne semble pas être un pilier prédominant de la notation. Certaines l'ont même sous-pondéré dans leur méthodologie, lui préférant celui de gouvernance ». Une sous-pondération qui peut avoir une conséquence sur les émissions de CO₂ des fonds ISR. « En observant les indicateurs environnementaux d'un panel de fonds, on constate que de nombreux fonds non labellisés ont des émissions de CO₂ inférieures aux fonds labellisés. En cause,

notamment, la stratégie d'investissement du fonds. Un fonds non labellisé investissant dans des entreprises technologiques ou dans des petites entreprises du secteur tertiaire aura inévitablement des émissions de CO₂ inférieures à un fonds ISR investissant dans de grands groupes européens », souligne l'étude.

Disparités. Les portefeuilles des fonds ISR étudiés sont concentrés sur un nombre limité d'entreprises cotées en Bourse, soit 45 % des entreprises du CAC 40. En tête, le groupe électronique ASML, suivi de L'Oréal, SAP, Schneider, Air liquide, LVMH, Allianz, Sanofi, Siemens... A contrario, le résultat de l'étude révèle de grandes disparités : seuls 7,2 % des fonds obtiennent une note comprise entre 80 et 100 (sur 100), 29,6 % au-dessous de 40. Trois fonds se distinguent avec une note de 90 : Échiquier Positive Impact Europe de la Financière de l'Échiquier, Ecofi Agir pour le climat d'Ecofi Gestion et Mandarine Active de Mandarine Gestion (voir tableau). Côté société de gestion, la palme revient à Mirova avec cinq fonds dans le top 50 suivi d'OFI Asset Management et de La Banque postale Asset Management ■

* Au 21 janvier 2021.

Le souci environnemental correspond à une forte attente des épargnants.

