



Finances

S'orienter avec un label ISR plus exigeant

Plébiscité mais parfois dévoyé, ce label d'Etat va évoluer pour rester un gage de qualité. Un repère utile, pour des investissements où la sélection doit être précise et minutieuse.

BNP Paribas fête les vingt ans de son premier fonds ISR, lancé en 2002. Il était alors pionnier, et depuis, sa gamme s'est beaucoup enrichie. Comme chez tous ses concurrents français et étrangers. Certains établissements en ont même fait un argument de vente, parfois un peu exagéré. Car chacun a adopté sa version de l'ISR, créant, auprès du public, un véritable flou autour du concept d'investissement socialement responsable. Il était plus que temps de mieux informer et d'éviter l'éco-blanchiment (le nom français du *greenwashing*). Le ministère de l'Économie a donc décidé en 2016 de créer un label d'Etat qui oblige les établissements financiers à respecter certaines normes. Point essentiel, un auditeur indépendant est mandaté afin de

délivrer ce label ISR. Un succès, puisque le nombre de fonds certifiés n'a cessé de grimper, dépassant les 1 000 cette année. « *Très tôt, les labels ont été pour nous la preuve que notre processus d'investissement, l'intégration ESG, est quelque chose de sérieux* », explique Béatrice Verger, responsable du développement ISR de BNPP AM. On trouve dans ce label des fonds thématiques, des fonds généralistes, toutes les classes d'actifs et même des ETF, ces fonds qui répliquent automatiquement des indices. A chaque fois, il faut que les entreprises sur lesquelles sont investis ces supports cochent toutes les cases exigées.

Refonte nécessaire

Le label d'Etat a donc clarifié l'approche, mais continue de décevoir les investisseurs militants : d'après



Créé en 2016 par le ministère de l'Économie et des Finances, le label ISR est attribué aux fonds dont la gestion intègre des critères ESG (environnement, social, gouvernance) et qui sont audités par un expert indépendant.

une étude de la fintech Epsor, publiée en mai 2022, 80% des fonds labellisés incluaient au moins une entreprise en lien avec les énergies fossiles. « *Le label est trop flou et pas assez strict pour être un gage de qualité aujourd'hui*, assène Julien Niquet, président d'Epsor. *Les bons fonds sont certifiés, mais certains fonds qui n'ont absolument aucun engagement sociétal ou environnemental le sont aussi.* »

Dans un rapport publié l'an dernier, l'inspection générale des Finances était elle aussi assez critique. Elle estime que « *le label reste davantage centré sur les processus de gestion et n'encadre pas le contenu même des portefeuilles* » et qu'il s'expose « *à une perte inéluctable de crédibilité et de pertinence, à moins qu'il n'évolue radicalement* ». D'où la décision de Bercy de déclen- ►►►



MICHÈLE PAPPALARDO, PRÉSIDENTE DU COMITÉ DU LABEL ISR.

« Les fonds devront afficher leur trajectoire carbone »

Challenges. Pourquoi réaliser une refonte du label ISR ?

Michèle Pappalardo. Nous devons le faire évoluer, parce qu'il date de 2016 : il a été imaginé, proposé, mis en place dans un contexte très différent, où la finance durable était balbutiante et dans lequel il fallait accompagner les acteurs financiers dans cette démarche. Mais le sujet a beaucoup évolué depuis. On est devenu plus intransigeants, on sait mieux faire, on voit mieux où sont les défauts. Il faut donc progresser et aller vers de nouvelles

démarches, toujours plus exigeantes.

Quelles sont les orientations que vous allez préconiser ?

Notre proposition la plus structurante consiste à faire reposer le référentiel sur une approche de double matérialité. Au-delà de l'approche de matérialité financière classique, il faut désormais aussi prendre en compte l'incidence des portefeuilles sur chacun des domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance. Par ailleurs, même s'il ne s'agit pas d'un label climat, ce sujet

a désormais une telle importance que nous proposons de lui appliquer un traitement spécifique, avec des indicateurs obligatoires, des exclusions pour le charbon ou les énergies fossiles non conventionnelles et surtout la prise en compte des stratégies des entreprises pour réduire leurs émissions. Nous voudrions notamment que les fonds affichent leur trajectoire carbone et leur plan d'action de mise en œuvre concrète.

Y aura-t-il des fonds exclus ?

Si l'on ajoute de nouveaux critères, il y en aura sans

doute qui ne voudront pas faire les efforts nécessaires et qui ne seront pas labellisés, c'est à eux de voir... Mais l'objectif est plutôt de faire avancer les acteurs, qu'ils s'organisent pour pouvoir être confirmés dans leur labellisation. C'est pour ça que nous avons publié nos orientations avant d'avoir un référentiel bien précis, pour que les sociétés de gestion, les entreprises, comprennent vers quoi nous allons et commencent à y travailler sérieusement. ■





10 fonds vraiment responsables

NOM Code Isin	VALEUR LIQUIDATIVE (en euros)	PERFORMANCE (EN %)		COMMENTAIRE
		2022	SUR 3 ANS	
Candriam Equities Oncology Impact LU1864481467	242,90	-2,7	50,1	Ce fonds est spécialisé dans les sociétés qui contribuent activement à la lutte contre le cancer.
Pictet Timber LU0340559557	203,28	-13,1	41,5	Présent dans l'univers du bois au sens large, ce fonds retire plus de CO ₂ de l'atmosphère qu'il n'en émet.
BNP Paribas Aqua FR0010668145	523,70	-19,6	34,4	Un des premiers fonds ISR thématiques de BNP Paribas, créé en 2008, est investi sur 50 valeurs.
Ecofi Trajectoires durables FR0010214213	164,89	-22,1	30,1	Cette société particulièrement engagée sélectionne des titres contribuant à l'avenir de la planète.
CPR Invest Climate Action LU1902443420	137,79	-11,5	23,1	L'équipe de gestion cible des entreprises s'engageant à limiter l'impact sur le réchauffement climatique.
LBPAM ISR Actions Monde FR0000288078	442,49	-16,7	18,1	Ce fonds mixe actions et fonds pour obtenir une exposition mondiale tout en intégrant une stratégie ISR.
Eiffel NOVA ISR FR0011585520	223,81	-33	11,5	Les gérants sélectionnent une quarantaine de titres parmi 4000 PME et ETI européennes de croissance.
Echiquier Major SRI Europe FR0010321828	284,64	-26,5	3,6	Constitué de grandes valeurs européennes de croissance, ce fonds intègre des critères ESG et des exclusions sectorielles.
Allianz Valeurs Durables FR0010339481	261,68	-23,5	1,7	Ce fonds choisit ses titres via une double analyse, financière et ESG (approche <i>best in class</i> et <i>best effort</i>).
DNCA Invest Beyond Climate LU2254337392	88,42	-22,7	NC	Lancé en avril 2020, ce fonds ne sélectionne que des sociétés européennes répondant aux exigences de l'Accord de Paris.

SOURCE : QUANTALYS, AU 6 OCTOBRE 2022.

►►► cher, fin 2021, un processus de refonte du label qui devrait s'achever en début d'année prochaine (*lire encadré page précédente*). Le rafraîchissement était d'autant plus nécessaire que depuis l'an dernier, la loi Pacte oblige un certain nombre de placements (assurance-vie et plans d'épargne retraite) à intégrer au moins un fonds labellisé ISR dans leur gamme.



“
L'univers de l'ISR s'est diversifié, il y a beaucoup de critères à intégrer. Aujourd'hui, il est plus compliqué de choisir.”

COLINE PAVOT,
 CHARGÉE DE LA RECHERCHE INVESTISSEMENT RESPONSABLE À LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER.

Etudier son approche

« Il y a beaucoup de critères à intégrer, constate Coline Pavot, chargée de la recherche investissement responsable à La Financière de l'Echiquier. Il est plus compliqué de choisir aujourd'hui, en tout cas cela nécessite plus de compétences; nous avons une forte demande pour notre école de l'ISR qui donne des clés pour choisir. » L'épargnant ne doit donc pas s'arrêter à la simple mention du label ISR pour faire son choix, mais s'intéresser au processus de gestion d'un fonds. Première étape : savoir s'il exclut par principe certains secteurs controversés (armement, nucléaire, énergies fossiles non conventionnelles...). Certains

le font tandis que d'autres préfèrent laisser la décision au cas par cas à leurs gérants.

Il faut aussi se familiariser avec le vocabulaire technique de l'ISR : faire la différence entre l'approche *best in class*, qui sélectionne les meilleurs élèves ESG de chaque secteur d'activité, celle appelée *best in universe*, qui n'investit que dans les entreprises les mieux notées au plan ESG sans tenir compte de leur secteur, et une autre, *best effort*, qui intègre les sociétés démontrant une amélioration ou de bonnes perspectives de leurs performances ESG dans le temps.

Une autre approche très prisée des épargnants français est celle des fonds thématiques qui ciblent un problème et sélectionnent les entreprises dont les produits et services cherchent à répondre à des enjeux environnementaux ou sociaux : « Ces fonds sont appréciés car ils permettent de donner du sens à son épargne », résume Béatrice Verger. Surtout si cette épargne avec un supplément de sens est aussi une épargne qui rapporte. Bonne nouvelle : de nombreuses publications

montrent qu'investir ISR n'est pas synonyme de mauvaises performances. Au contraire, une étude réalisée au printemps par l'Autorité européenne des marchés financiers indique que les fonds gérés selon des critères ESG ont obtenu sur les dix dernières années des performances supérieures à la moyenne des fonds classiques.

Sélection à long terme

Mais l'année 2022 sera bien plus compliquée, avec des performances largement négatives pour l'ensemble du marché, et des fonds responsables qui ont bu la tasse comme les autres. Un mauvais signal pour le grand public ? « Ceux qui étaient là davantage par opportunisme que par conviction peuvent être tentés d'aller chercher de la performance ailleurs, mais la majorité va rester », prédit Coline Pavot. Pour traverser cette période de forte baisse, *Challenges* a réalisé une sélection de fonds labellisés ISR qui ont fait leurs preuves dans le passé et devraient continuer de démontrer qu'investir responsable, cela paie à long terme. **D. Pe.** ►