

Stewart Armer

Gérant des fonds ISR au sein de Fortis Investments
Interview réalisée le 01/07/2008

« La note AAA par AIC pour notre expertise ISR a une valeur certaine »

(Easybourse.com) Que signifie pour vous la notation AAA obtenue récemment par Altedia Investment Consulting pour l'expertise Investissement Socialement Responsable au sein de Fortis Investments ?

Il est toujours intéressant pour un gérant d'avoir une reconnaissance externe sur son activité. Altedia est un cabinet d'étude qui a une forte renommée dans le domaine de l'ISR en France. Cette notation a une signification certaine.

Nous pouvons espérer qu'il y aura des clients potentiels sur le marché français qui utiliseront le travail d'Altedia afin de sélectionner leur gérant dans le domaine de l'ISR.

Que représente actuellement l'investissement ISR au sein de la société ?

Actuellement, nous avons environ 2,5 mds d'euros d'actifs sous gestion répartis dans une dizaine de fonds ISR qui sont investis dans toutes les classes d'actifs traditionnelles. Le fonds actions globales représente la plus grande partie, environ un tiers de nos actifs.

Le rythme de croissance de ces fonds est élevé. Nous avons pratiquement doublé les encours les deux dernières années. Nous devrions continuer à connaître cette courbe de croissance à l'avenir.

De quelle manière considérez-vous l'ISR dans le cadre de la gestion de taux monétaire et obligataire ?

La gestion obligataire demande certaines ressources spécialisées dans la matière. Pour ce qui est des obligations d'entreprise, nous réalisons le même type d'analyses que pour les actions. La difficulté réside dans le fait que l'univers est différent et qu'en cela certaines sociétés ne sont pas suivies par les agences de notation extra financières. Nous nous appuyons alors sur notre expertise interne, une équipe composée de 10 personnes.

Nous faisons parti également des quelques investisseurs à posséder des fonds monétaires ISR. Nous sommes les seuls à avoir une notation Standard & Poor's.

Y a-t-il du sens à faire de la gestion ISR dans le cas des obligations souveraines ?

Il est intéressant d'analyser les facteurs socio politique et environnementale comme par exemple la qualité des institutions politiques, de corruption, pour les obligations souveraines quand on compare des régions très différentes.

Pensez-vous que la thématique ISR dans le gestion de taux a vocation à gagner en importance ?

Je le pense en effet. Il y a une tendance pour les clients déjà investis dans les fonds ISR actions de se poser la question de l'intérêt d'investir dans les fonds obligations ISR. Nous devrions voir de plus en plus d'investisseurs s'intéresser à cette classe d'actifs.

Quelle est votre méthodologie d'investissement dans la thématique ISR ?

Nous avons adopté une approche de best in class plus. Nous avons créé un cadre de recherche qui identifie les grands enjeux environnementaux, sociaux, de gouvernance. Nous cherchons à savoir quelles sont les questions les plus importantes pour les sociétés actuellement, et nous analysons les réponses apportées par les sociétés en parallèle.

Par exemple, le réchauffement climatique constitue une grande préoccupation pour le grand public, les ONG, les politiques. De fortes pressions sont de ce fait exercées sur les entreprises pour changer leurs pratiques. Nous évaluons de quelle manière les entreprises les plus concernées par ce problème tentent de réagir.

Dans le secteur de l'énergie, trois questions nous ont paru clés, la question du carbone, de l'eau, des droits de l'homme. Ces questions nous servent de lignes directrices pour la recherche de valeurs intéressantes.

On ajoute par ailleurs, une dimension produit. Les énergies renouvelables par exemple apportent des solutions à certains des problèmes liés à l'énergie. Nous nous efforçons de mettre l'accent sur les sociétés qui ont vocation à bénéficier des nouvelles réglementations plus contraignantes et des subventions dans des aspects donnés du développement durable des entreprises.

De quelle manière appréhendez-vous les difficultés liées au reporting des entreprises, la difficile compréhension des indicateurs utilisés, le manque d'informations disponibles ?

La question de la qualité des données est un véritable souci. Au-delà des entreprises qui ne donnent pas d'informations, il y a le problème dû au fait que les entreprises fournissent des informations de manières qui ne sont pas comparables entre elles.

Au-delà de l'information sur les pratiques des entreprises, il est important et pertinent de prendre en considération les informations sur les produits et leurs impacts en terme de développement durable. Ainsi, dans le secteur énergétique, en plus d'une comparaison entre BP, Total, Shell dont les pratiques ne sont pas si différentes que cela, il est plus intéressant de mettre en parallèle une entreprise qui fournit des solutions d'énergie renouvelable a priori vertueuses et une entreprise pétrolière.

De réelles interrogations se sont posées au sujet des répercussions sur l'environnement et la société du développement des biocarburants.

Les impacts des produits peuvent à certains égards être plus importants que les impacts des pratiques des entreprises.

Quel regard portez-vous sur le lien ISR et performance des fonds ?

Lorsqu'on s'interroge sur le lien qui existe entre ISR et performance financière, il y a lieu de déterminer quel processus d'investissement spécifique on considère. Il est important de garder à l'esprit que les philosophies d'investissement, les méthodologies utilisées sont différentes d'un gérant à un autre.

Ainsi se poser la question générale de savoir si l'ISR surperforme ou sous performe n'a pas véritablement de sens.

Le cadre de recherche que nous avons mis en place tend à faire le lien entre les grandes questions relatives à l'ISR et la performance financière.

Lorsque nous créons notre univers d'investissement, nous pondérons de manière différente les questions ou critères importants. Par exemple, l'amiante peut être un élément pris en considération dans une analyse ISR. Cependant l'amiante, est un problème ancien, qui depuis a été intégré par le marché pour les entreprises concernées. De ce fait, même si la question est importante, nous ne la prendrions pas en compte de manière significative. En revanche, nous estimons que l'obésité est une préoccupation qui mérite d'être incluse dans notre analyse. De ce fait, nous nous attachons à cette question pour certains secteurs comme l'alimentation.

Certains experts estiment qu'il n'y pas lieu de parler de performance financière en ce qui concerne la gestion ISR et qu'il est alors préférable de parler de performance sociale en évaluant la création d'emplois par exemple et de performance environnementale en s'attachant à l'émission de carbone. Qu'en pesez-vous ?

Il est un peu simpliste de résumer la performance environnementale dans l'émission de carbone et de cantonner la performance sociale à la création d'emplois.

Mais il est vrai qu'il est nécessaire de prendre acte dans le cadre d'une gestion ISR des bénéfices environnementaux et sociaux. C'est ce que nous faisons dans le cadre de notre processus d'investissement.

Pour autant, il peut y avoir également de la performance financière provenant de la manière dont on intègre les données ISR dans son processus d'investissement.

Travaillez-vous avec les agences de notation ? Pourquoi ?

Nous travaillons en étroite collaboration avec les agences de notation : Asset4 pour la pratique des entreprises, Trucost pour l'impact environnemental, ISS pour la gouvernance. Nous utilisons les données de ces agences. Nous ne nous contentons pas de suivre uniquement les évaluations globales faites des entreprises par ces agences.

Etes-vous favorable à la création d'un logo ISR pour les fonds de gestion ?

Je suis pleinement favorable à la transparence de la part des gérants. Il est nécessaire d'expliquer la méthodologie utilisée.

En revanche, je ne suis pas partisan pour une réglementation sur la manière de procéder pour faire de l'ISR. La mise en place de normes contraignantes contribuera à mettre des barrières à l'entrée. Ce n'est pas dans l'intérêt des clients. L'activité n'étant qu'à un stade embryonnaire. Il y a beaucoup de développement des concepts et processus à venir et par conséquent l'état actuel ne devrait pas être figés par des normes trop étroites.

Il faut accepter qu'il y ait des approches différentes de l'ISR, qui mettent en avant l'engagement, l'exclusion éthique, le principe de best in class, des thématiques ESG spécifiques. Il n'y a pas lieu de demander au gérant de choisir entre l'une de ces approches ou d'avoir un mixe de toutes ces approches. En quoi, un législateur national ou supra national déciderait pour l'ensemble des gérants de ce qu'est ISR et de ce qui ne l'est pas?

D'un autre côté, je peux comprendre qu'il y ait un besoin de distinguer les fonds qui sont réellement ISR de ceux qui ne le sont pas. C'est la raison pour laquelle je plaide davantage pour la transparence. Si on explique ce qu'on fait, la manière dont on le fait, qu'on donne la possibilité aux clients de comprendre la manière dont nous investissons et de faire le lien entre la performance du fonds et son processus d'investissement, alors on permet à ce client de prendre sa décision d'investir ou pas en toute connaissance de cause.

Suivez-vous des indices ISR ?

Nous utilisons le MSCI Europe pour les produits européens, le MSCI world pour les produits globaux. Les indices Dow Jones Sustainability Index, FTSE 4 Good, correspondent à des cadres de recherche spécifiques. Il y a bien entendu des liens avec notre propre cadre, certaines des questions traitées sont similaires, mais l'équivalence n'est pas entière. Nous avons nos propres éléments clés.

Aussi je n'aime pas avoir à suivre la performance de nos fonds par rapport à un autre indice construit à partir d'un autre cadre de recherche. Le DJ est indice de best in class pur, qui n'a pas comme objectif d'intégrer d'une manière importante les entreprises qui fournissent les produits qui représentent les solutions aux problèmes de développement durable comme par exemple l'énergie renouvelable ou la nourriture bio.

En outre, nous avons un objectif de rendement qui est au moins égal aux indices traditionnels. Le DJ a sous-performé de manière importante ces dernières années. C'est le signe que le cadre de recherche est fondamental.

Propos recueillis par Imen Hazgui