



# QUAND L'ÉTHIQUE SURPERFORME

**Hermann Satz**

POUR RÉCONCILIER ÉTHIQUE ET PERFORMANCE FINANCIÈRE, LES SOCIÉTÉS GENEVOISES BBGI GROUP ET COVALENCE ONT ALLIÉ LEURS SAVOIR-FAIRE ET DÉVELOPPÉ UNE GAMME D'INDICES ÉTHIQUES SUR LES 20, 40 ET 60 PREMIÈRES CAPITALISATIONS BOURSIÈRES HELVÉTIQUES.

Entre 2007 et 2009, le marché européen de l'investissement socialement responsable (ISR) à pratiquement doublé pour atteindre les 4000 milliards de francs à fin 2009. En 2010, le marché suisse de l'ISR représentait plus de 42 milliards de francs, en hausse de 23% par rapport à l'année précédente. Engagé dans cette thématique depuis 1998, BBGI Group, spécialiste de l'investissement institutionnel et de la gestion privée, a démarré

une collaboration avec Covalence, société qui a développé et gère le système EthicalQuote, un indice de réputation éthique plusieurs fois primé (cf. encadré). Les efforts conjoints des deux sociétés ont abouti au lancement cette année des indices BBGI-EthicalQuote, la première famille d'indices éthiques en actions suisses.

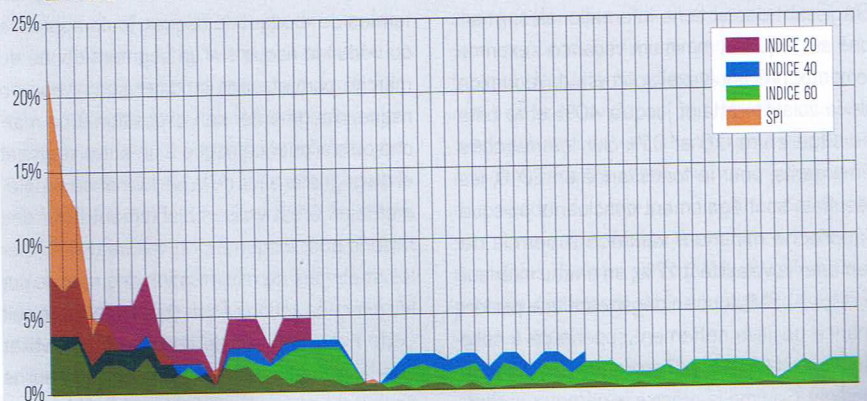
Ces indices représentent les 20, 40 et 60 premières capitalisations boursières suisses et leur composition dépend d'une optimisation entre critères financiers et extra-financiers. En ce qui concerne l'aspect purement financier, l'approche adoptée assure une véritable diversification en limitant la concentration des indices sur les très grandes capitalisations du SMI ou du SPI. Elle s'éloigne donc de la construction par capitalisation boursière pure, laquelle s'avère risquée: rappelons en effet que les dix premiers titres du SPI représentent 66% de l'indice et les trois premiers 48%! Sur le plan de la liquidité, les titres pris en compte dans les indices ont des capitalisa-

tions boursières comprises en 1,5 milliard et 160 milliards de francs et disposent d'une négociabilité supérieure à la moyenne des titres du SPI. Ainsi, même si la composition des indices n'est pas basée sur la composition et les capitalisations boursières des indices SMI ou SPI, les titres détenus, sélectionnés dans un univers limité à une centaine de titres, font partie des 20, 40 et 60 plus grandes capitalisations boursières du marché suisse. En ce qui concerne l'aspect éthique, l'allocation repose sur le système EthicalQuote, une mesure de réputation éthique qui reflète l'opinion publique de façon pragmatique et évolutive et tient compte des défis liés à la notation extra-financière: pluralité des définitions, crédibilité de l'information, pertinence économique. Globalement, cette mesure éthique traduit la confiance et le consensus des parties prenantes à l'égard d'une entreprise et sa capacité à favoriser le développement durable. Il s'agit d'un indicateur de la qualité de la gestion du risque, du positionnement de marque, de la capacité d'innovation et de la vision stratégique. Il permet d'inclure explicitement les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la gestion financière traditionnelle.

Comme le précise Alain Freymond, partenaire de BBGI Group: «la force de notre approche repose sur le fait de pouvoir sanctionner, via la sous-pondération, ou récompenser, via la surpondération, les sociétés incluses dans les indices».

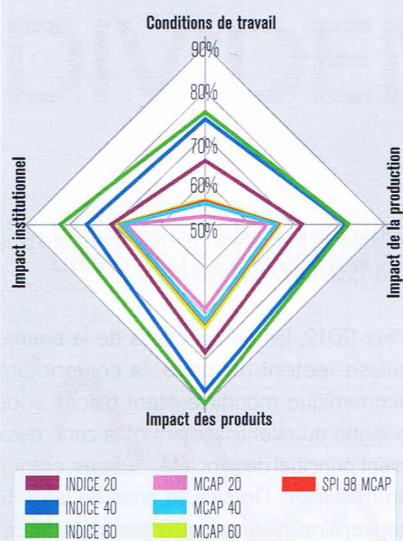
Ainsi en intégrant cet indice réputationnel à la diversification optimisée des investissements, l'approche BBGI-EthicalQuote, évite les écueils de l'offre traditionnelle qui, pour 65% des investissements durables, applique l'exclusion a priori de secteurs et pratiques jugés

**ALLOCATION DES TITRES DANS LES INDICES BBGI-ETHICALQUOTE VS DANS LE SPI**



Source : Covalence, BBGI Group

### NOTE ÉTHIQUE MOYENNE DES INDICES PAR GROUPES DE CRITÈRE



Plus la surface délimitée par l'indice est grande, plus l'indice est bon du point de vue éthique. Par exemple, alors que la note éthique moyenne du SMI est de 62%, celle de l'indice BBGI EthicalQuote s'élève à 84%. La note éthique de chaque entreprise repose sur l'évaluation de 45 critères répartis dans les quatre groupes qui forment les pointes du losange.

Source : Covalence, BBGI Group

néfastes (screening négatif). Cette approche par «exclusion» impliquant une limitation de la diversification des portefeuilles, a nécessairement pour conséquence une réduction de l'espérance de rendement et/ou une augmentation du risque.

### UN EFFORT DE LONGUE HALEINE

Les associés gérants de BBGI Group ont compté parmi les pionniers de la finance durable en Suisse en créant l'un des tout premiers concepts de gestion ISR dans les années 90 au sein d'une grande banque privée genevoise. Ils sont également à l'origine du fonds BBGI Clean Energy ainsi que de son indice, l'un des rares indices dédiés aux énergies renouvelables qui présente une large diversification.

Quant à la société genevoise Covalence, elle se consacre à la notation extra-financière depuis plus de dix ans et a été reconnue par Ethisphere comme l'un des «100 most influential people in business ethics» en 2009. Elle avait auparavant reçu plusieurs autres distinctions et notamment, celle de «finaliste de l'entrepreneur social de l'année» (Suisse, Fondation Schwab, 2005) ou encore le prix cantonal du développement durable (Genève, 2004).

### PERFORMANCES DES INDICES BBGI-ETHICALQUOTE



Source : Covalence, BBGI Group

### Des résultats convaincants

La simulation des performances des indices BBGI-EthicalQuote sur la période 1999-2011, soit sur onze ans, montre qu'elles ont été supérieures à celles des indices SMI/SPI. En performance annualisée, les indices 20, 40 et 60 ont progressé de respectivement +3.77%, +5.77% et +5.81% alors que l'indice SMI perdait en moyenne 2,48% et que le SPI restait étale (+0.52%). En ce qui concerne leur volatilité, elle est légèrement supérieure à celle des indices traditionnels mais très largement compensée par leur surperformance. Plus intéressant encore, cette surperformance émane autant des éléments éthiques que de la construction des pondérations titres et secteurs. Ainsi, des différences

significatives ont été observées entre des indices neutres, c'est-à-dire des indices dont la diversification avait été améliorée mais sans prise en compte des notes éthiques des entreprises, et les indices BBGI-EthicalQuote. Alors que les premiers gagnaient déjà en performance par rapport au SPI ou au SMI, les seconds permettaient d'améliorer encore les performances. Cet écart est plus particulièrement marqué pour l'indice 60 dont la performance annualisée dépasse de près de 100 points de base celle de l'indice neutre.

En proposant ces nouveaux indices, leurs créateurs répondent à une double préoccupation. D'une part, ils montrent qu'il est possible d'envisager l'investissement éthique sans laminer son potentiel de rendement. D'autre part, ces indices étant publiés quotidiennement et accessibles tant aux investisseurs privés qu'aux investisseurs institutionnels, ils pourront servir de points de comparaison objectifs des performances du secteur de la gestion ISR/ESG en Suisse. Comme le conclut Alain Freymond: «avec cette nouvelle famille d'indices, nous faisons faire un pas de plus à la finance durable, car c'est en institutionnalisant les investissements socialement responsables que nous parviendrons à les faire apprécier aux investisseurs à leur juste valeur».