

LA QUESTION

DE DROITE OU DE GAUCHE, INVESTIT-ON DE LA MÊME FAÇON?

par François Derrien et Christophe Perignon, professeurs de finance à HEC Paris

Les valeurs politiques ont-elles une influence sur les choix d'investissement? Les personnes qui se situent plutôt à gauche ont-elles tendance à investir davantage dans des entreprises socialement responsables? Les investisseurs patriotes préfèrent-ils les actions des entreprises de leur pays? Alors que l'impact des valeurs politiques sur les choix d'investissement demeure à ce jour méconnu, des recherches récentes nous éclairent sur le sujet.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer le choix de surpondérer l'investissement responsable. Premièrement, éviter d'investir dans des secteurs d'activité qui heurtent ses valeurs peut être une source de satisfaction pour un investisseur. Deuxièmement, les entreprises actives dans des industries polluantes ou socialement répréhensibles peuvent être perçues comme moins rentables et plus risquées à long terme du fait de leur exposition aux risques légaux (procès, etc.), de réputation et environnementaux.

Mais qu'en est-il en pratique? Est-ce que les gérants de Sicav et de fonds spéculatifs laissent leurs opinions politiques de côté au moment de choisir leur allocation d'actifs? Appliquent-ils leurs stratégies d'investissement avec une froideur mécanique, se concentrant sur un objectif de maximisation du profit ou, au contraire, sont-ils influencés par leurs

	GÉRANTS DÉMOCRATES	GÉRANTS NEUTRES	GÉRANTS RÉPUBLICAINS
	SOUTIEN FINANCIER AU PARTI DÉMOCRATE	AUCUN SOUTIEN FINANCIER	SOUTIEN FINANCIER AU PARTI RÉPUBLICAIN
% DU FONDS INVESTI DANS L'ARMEMENT, ÉNERGIE ET TABAC*	2,55	3,70	3,94
INDICE MOYEN D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE DES ACTIONS DÉTENUES*	1,37	1,26	1,25

* L'INDICE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE D'UNE ENTREPRISE DÉPEND DE SES ACTIVITÉS EXTRA-ÉCONOMIQUES, DE SA GESTION DU PERSONNEL ET DE SA POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE.

SOURCE : « RED AND BLUE INVESTING : VALUES AND FINANCE », PAR HARRISON HONG ET LEONARD KOSTOVETSKY, JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS, [HTTP://SSRN.COM/ABSTRACT=1214382](http://SSRN.COM/ABSTRACT=1214382).

convictions en matière de politique et de morale? Les résultats d'une étude récente publiée par des chercheurs des universités de Princeton et de Rochester risquent d'en surprendre plus d'un.

L'étude porte sur un échantillon d'environ 500 fonds investis en actions américaines et gérés par un gestionnaire unique. Mais comment savoir si un gérant est démocrate ou républicain? Rien de plus facile aux Etats-Unis où il existe des bases de données publiques, comme www.fec.gov, répertorient les contributions financières des particuliers lors des campagnes électorales fédérales. Les gérants qui ont soutenu financièrement des candidats démocrates sont dits « démocrates » et inversement pour les gérants « républicains ». Les chercheurs montrent que les gérants démocrates ont tendance

à moins investir dans les industries politiquement sensibles, telles que l'industrie de l'armement, du tabac et de l'énergie, et, au contraire, à surpondérer les entreprises ayant un indice d'investissement responsable élevé.

Comme le révèle notre tableau qui reprend les principaux enseignements de l'étude, les résultats pour les gérants républicains sont diamétralement opposés. Mais la performance des gérants est en moyenne identique pour les deux camps. De manière encore plus surprenante, les chercheurs montrent que leurs conclusions restent également valables pour les gérants de fonds spéculatifs.

Autre valeur politique jouant un rôle important en matière d'investissement : le patriotisme. Des chercheurs de l'université de Chicago ont récemment démon-

tré que le degré de patriotisme explique en grande partie le biais qu'ont les investisseurs de surinvestir dans des sociétés nationales. Cette tendance, connue sous le terme anglais de *Home bias*, se réfère au fait que les Français (par exemple) investissent à 80% dans des actions françaises, alors que les actions françaises représentent seulement 5% des actions mondiales. Cette étude s'appuie sur les réponses à la question suivante : « Etes-vous fiers d'être Français (ou toute autre nationalité) ? », avec un choix de réponses entre « pas fier » (1 point) et « très fier » (4 points). Cette question a été posée à plus de 1 000 personnes dans 53 pays. Les scores moyens sont, par exemple, de 3,68 sur 4 aux Etats-Unis, de 3,26 en France et de 2,89 en Allemagne. L'effet économique du niveau de patriotisme est très fort : une réduction de 0,3 point du score d'un pays correspond à une augmentation de 5% des investissements financiers à l'étranger. ■

Des chercheurs de l'université de Chicago ont récemment démontré que le degré de patriotisme explique en grande partie le biais qu'ont les investisseurs de surinvestir dans des sociétés nationales.