

Introduction

Vidéo de présentation de l'ISR



1. À partir de la vidéo présentée, donnez une définition de l'ISR.
2. Précisez sur quels critères sont évaluées les entreprises.



1. Les critères ESG

Les critères environnement, social et sociétal, de gouvernance

E comme **Environnement** : impact direct ou indirect de l'activité d'une entreprise sur l'environnement.

S comme **Sociale/sociétale** : impact direct ou indirect de l'activité d'une entreprise sur les parties prenantes, par référence à des valeurs universelles (droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption...).

G comme **Gouvernance** : ensemble des processus, réglementations, lois et institutions influant la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Cela inclut aussi les relations entre les nombreuses parties prenantes et les objectifs qui gouvernent l'entreprise. Parmi ces acteurs principaux, on retrouve notamment les actionnaires, la direction et le conseil d'administration de l'entreprise.

Source : Code de transparence pour les fonds ISR par AFG et FIR

Déterminez si les critères suivants relèvent de la dimension environnementale, de la dimension sociale et sociétale ou de la dimension de gouvernance.

- Contribution à l'amélioration de la santé publique •
- Contribution à l'alphabétisation •
- Contribution à des œuvres culturelle •
- Adoption d'un code de bonne conduite •
- Adoption d'un code de transparence •
- Mise en place d'un plan de formation professionnelle •
- Lutte contre la corruption •
- Amélioration des conditions d'hygiène •
- Amélioration des conditions de sécurité •
- Réduction des émissions de gaz à effets de serre •
- Réduction de la consommation d'énergie •
- Respect des droits de l'Homme •
- Respect des chartes internationales sur le travail •
- Non-discrimination à l'embauche •
- Amélioration du dialogue social •
- Adaptation des conditions de travail aux handicapés •
- Non travail des mineurs •
- Non cumul des mandats de direction •

Environnement

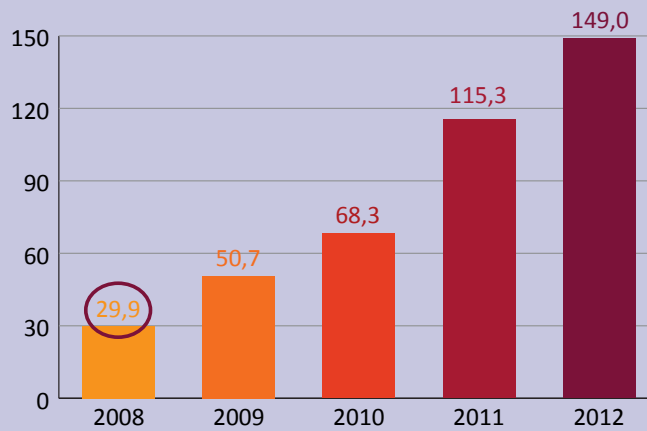
Social / Sociétal

Gouvernance



2. Les chiffres de l'ISR en France

Les montants investis sur le marché français de l'ISR (en milliards d'euros)

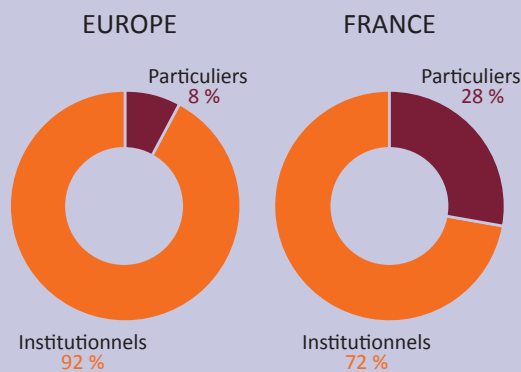


Source : Centre de recherche ISR de Novethic (avril 2013)

1. Interprétez le chiffre entouré.
2. Calculez le taux de croissance annuel des montants investis ? Quel est le taux de croissance entre 2008 et 2012 ?
3. Donnez une interprétation générale de l'évolution du marché de l'ISR.

3. La répartition des encours d'ISR

La répartition entre particuliers et institutionnels (2012)



Source : Novethic Recherche

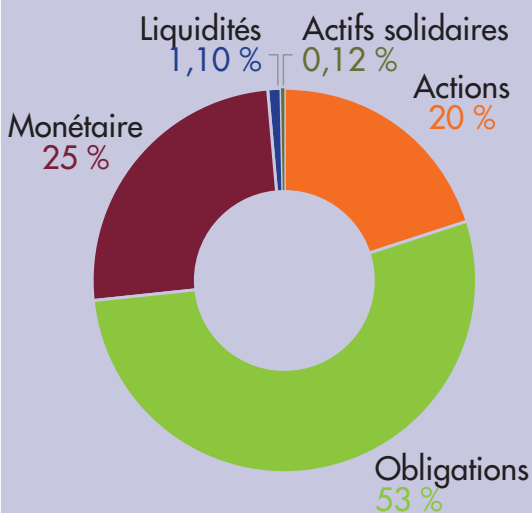


La répartition par type de gestion (en milliards d'euros)

	2011	2012	Évolution
Investisseurs institutionnels	81,1	107,2	+ 32 %
Gestion collective	32,3	37,5	+ 16 %
Gestion déléguée	36,9	56,4	+ 53 %
Gestion interne	11,9	13,3	+ 11 %
Investisseurs particuliers	34,1	41,8	+ 22 %
Gestion collective	21,0	24,7	+ 18 %
Épargne salariale	13,2	17,1	+ 30 %
Total	115,3	149,0	+ 29 %

Source : Novethic Recherche

La répartition par actifs (2012)



Source : Novethic Recherche

En 2012, les obligations continuent de gagner du terrain grâce à plusieurs mandats importants. Elles représentent désormais 53 % des actifs ISR (contre 44 % en 2011), au détriment cette année du monétaire dont la part de marché baisse de 34 % à 25 %.

L'ISR français s'est recentré sur la zone euro qui concentre 66% des fonds en 2012, au lieu de 56 % en 2011. Ce mouvement pénalise les fonds investis principalement en France (passant de 9 % à 5 %) et ceux investis en Europe ou dans l'OCDE.

En ce qui concerne la gestion de taux, seuls 12 % des fonds sont investis en titres d'États, alors que 63 % le sont en titres d'entreprises, une proportion en légère hausse cette année encore.

Les encours investis dans les obligations convertibles représentent plus de 500 millions d'euros. Des produits ISR concentrés sur cette classe d'actifs font leur apparition.

À partir de vos connaissances et des **3 documents**, répondez aux questions suivantes :

1. Qui sont « les institutionnels » ?
2. Les particuliers sont-ils friands de fonds ISR ?
3. Donnez une définition de la gestion collective et de la gestion dédiée en précisant les acteurs qui sont principalement concernés.
4. Qu'est-ce que l'épargne salariale ? Donnez deux exemples de plans d'épargne salariale.
5. Interprétez la répartition des encours par investisseurs.
6. Donnez la définition des différents actifs.
7. Expliquez la répartition des encours par classe d'actifs.



4. Les différentes stratégies

Les différentes approches de l'ISR

- Les fonds « best in class » : ces fonds sélectionnent les « meilleures valeurs » de chaque secteur (ou les moins mauvais). Cela permet une diversification sectorielle du portefeuille et donc une dilution du risque financier. C'est la majorité des fonds ISR en France.

- Les fonds d'exclusion : ces fonds excluent certains secteurs en fonction de critères précis.

Exemple : Exclusion du secteur de l'armement, du tabac, des entreprises qui font des tests sur les animaux ou des entreprises qui ne respectent pas certains traités internationaux

- Les fonds thématiques : ces fonds regroupent des entreprises dans un domaine déterminé. Exemple : Energies renouvelables, épuration des eaux, santé.

- Les fonds d'engagement : ces fonds regroupent les entreprises qui ont pris des engagements pour améliorer leurs pratiques sociales, environnementales et de gouvernance. Les gestionnaires de ces fonds font alors pression sur ces entreprises pour qu'elles respectent leurs engagements.

Source : www.frenchsif.org/isr

Un extrait d'une revue de Novethic Recherche (janvier 2012)

« Aux origines de l'ISR, la pratique d'exclusions fondées sur des valeurs morales consistait à écarter des secteurs d'activités considérés comme répréhensibles (tabac, alcool, armement). En Europe du Nord, où cette pratique est toujours très présente, d'autres types d'exclusions se sont développés dans le but de préserver la réputation des grands investisseurs institutionnels et leur éviter d'être liés à des controverses affectant les entreprises dans lesquelles ils investissent. Ces exclusions correspondent généralement à des violations des principales normes internationales en matière de droits de l'Homme ou de protection de l'environnement. Elles sont souvent qualifiées d'exclusions normatives.

En France, dans les fonds ISR, les approches de sélection best-in-class sont préférées aux exclusions qualifiées d'éthiques. Pourtant, l'idée de pratiquer des exclusions permettant d'écarter les moutons noirs fait progressivement son chemin parmi les promoteurs de l'ISR. Et au-delà du cadre de l'ISR, un nombre croissant d'investisseurs voient dans ces exclusions normatives un outil déclinable à la totalité de leurs actifs, leur permettant de se préserver des critiques sur leur légitimité et leur utilité sociale qui n'ont cessé de croître depuis le début de la crise financière. Alors que jusqu'ici les investisseurs n'avançaient que sur la voie d'un développement durable aux multiples dimensions, ils semblent de plus en plus enclins, pour préserver leur réputation, à assumer des postures fortes et parfois politiques en mettant en œuvre des exclusions normatives sur des enjeux précis comme le respect des droits de l'Homme. C'est en particulier le cas de l'exclusion des armes dites controversées, aujourd'hui bannies par des conventions internationales.

Ainsi, l'enquête de Novethic réalisée en 2011 auprès de 250 investisseurs institutionnels européens montre que parmi ceux qui déclarent intégrer les enjeux ESG pour l'ensemble de leurs actifs investis en actions, 62% mettent en œuvre des exclusions normatives alors qu'ils ne sont que 36% à avoir déployé des approches de sélection best-in-class. »

À partir des **documents**, comparez les stratégies qui sont favorisées par la France et les pays anglo-saxons. Quels sont les inconvénients de la stratégie dite « best in class » ?



5. La vente des produits ISR

Un article du *Nouvel économiste* du 29 mars 2012

« Les fonds ISR détiennent moins de 2 % des encours financiers dans le monde. Complexes et méconnus des particuliers, ils peinent surtout à convaincre de leurs performances. D'autant plus que mal pourvus en capitaux, les entreprises ne se bousculent pas pour s'attirer leurs faveurs. Leur influence dépasse néanmoins leur poids économique. Ils investissent le champ de l'actionnariat actif pour tenter de peser sur les comportements des sociétés cotées, et n'hésitent pas à mener des actions collectives pour une meilleure transparence sur les sujets de gouvernance, d'environnement et de conditions sociales. Des sujets qui dépendent néanmoins et d'abord de la volonté des dirigeants en la matière

(...)

D'abord, pourquoi un tel décalage entre une opinion publique très sensibilisée, et les prises de participation des fonds ISR dans l'économie réelle ? L'explication réside d'abord dans le faible intérêt des particuliers pour l'investissement socialement responsable. Un comble, alors qu'ils en étaient les premières cibles. D'après Eurosif, ils ne représentent que 8 % de l'ISR en Europe, quand les institutionnels pèsent 92 %. Au Royaume-Uni ou aux Pays-Bas, les grands fonds de pension s'arrogent la quasi-totalité du gâteau. En France, les particuliers représentent environ 30 % de l'ISR, d'après Novethic : plutôt mieux que chez nos voisins, mais encore largement insuffisant. Dominique Blanc, responsable de la recherche ISR chez Novethic, avance une explication : "Les fonds ISR sont insuffisamment promus auprès des particuliers. Les conseillers ne sont pas assez formés ni sensibilisés à ce type de placement, et la clientèle en banque de détail n'est pas suffisamment renseignée. Pour ne rien arranger, l'assurance-vie, qui commençait tout juste à diffuser de l'ISR au travers des unités de compte, est en perte de vitesse." L'ISR reste donc flou pour la majorité des investisseurs individuels.

Il faut dire que son émergence est assez récente, et qu'il ne peut revendiquer d'actions spectaculaires à son actif. En France, l'approche majoritaire, dite "best in class", consiste à sélectionner, au sein d'un indice ou d'un univers donné, les sociétés qui affichent le meilleur score sur un ensemble de critères financiers et extra-financiers. Pas de logique d'exclusion, donc, comme c'est le cas dans d'autres pays. "Il est encore rare que les fonds ISR exigent un changement rapide de pratiques, en menaçant de désinvestir ou de mener une campagne de dénonciation" expose Dominique Blanc. D'où une visibilité relativement limitée de leur action auprès du grand public. "L'approche socialement responsable est perçue comme compliquée par les particuliers, ajoute Claire Berthier, responsable ISR chez Alcyone Finance. Ces dernières années, on a beaucoup plus parlé de méthodologie que de résultats." Ce qui a tendance à rassurer les institutionnels, mais à faire fuir les particuliers, perdus dans la complexité des critères... Pour tenter de pallier cette faiblesse, Novethic a lancé en 2009 un "label ISR" pour les OPCVM (Organisme de placement collectif en valeurs mobilières), visant à rassurer et éclairer les investisseurs individuels en distinguant les fonds les plus crédibles. Pour l'heure, la majeure partie des 68 milliards d'euros que représente l'ISR en France, d'après Novethic, provient non pas des OPCVM, mais des caisses de retraite. Avec au premier plan l'Erafp (Etablissement de retraite additionnelle de la fonction publique), une institution 100 % ISR qui pèse plus de 10 milliards d'euros, mais aussi l'Ircantec, son équivalent pour les contractuels, qui est en train de monter en puissance sur le sujet. Le Fonds de réserve des retraites alloue de son côté environ 3 milliards d'euros à l'ISR, tandis que le reste des actifs (environ 35 milliards d'euros) pratique l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, dits ESG, de manière plus progressive.

La question de la performance reste entière

Pour expliquer le faible poids de l'ISR dans la finance moderne, la question de la performance ne peut être éludée. Si l'investissement socialement responsable ne se résume pas à la recherche du meilleur rendement à court terme, l'individu, comme l'institutionnel, sera réticent – et on le comprend – à placer des sommes dans un produit moins rentable que la moyenne. Or, en 2007, une étude de l'Edhec Business School jetait un pavé dans la mare de l'ISR : selon ses conclusions, la majorité des fonds ISR dégageaient une performance négative. Depuis, l'émoi est quelque peu retombé, puisque d'autres rapports sont venus démontrer un constat inverse. Ainsi, après 2 ans d'existence, le Gaia Index, qui regroupe les 70 valeurs moyennes les mieux notées selon les critères ESG, enregistrait une performance proche de 20 %. De quoi faire envie aux détenteurs de l'indice CAC Mid & Small, qui ont dû se contenter de 5,1 %, et à ceux du CAC 40, qui a régressé de 14,1 %. Le tout avec, en prime, une volatilité plus faible.

(...)



Le socialement irresponsable

« Depuis sa création en août 2002, le “Vice Fund” affiche une rentabilité moyenne de 8,2 % par an, contre 5,5 % par an pour le S&P 500, un indice de référence regroupant 500 grandes sociétés cotées. Ce fond d’origine américaine a adopté un positionnement pour le moins original. Son créneau ? Le tabac, l’alcool, l’armement ou encore les jeux d’argent... A fin 2011, ses trois principales participations étaient les suivantes : Lorillard, le numéro 3 américain du tabac, Altria, la maison mère de Philip Morris, et United Technologies, un géant de l’armement.

Vu ses performances, le “socialement irresponsable” semble payer... Avant tout parce qu’il s’intéresse à des secteurs très stables et peu sensibles à la conjoncture. Dans le jargon financier, on parle d’industries “défensives” : en période de crise, les gens ne s’arrêtent ni de fumer, ni de boire. C’est même parfois le contraire qui se produit... Les casinos attirent toujours leur lot de clients avides de s’évader ou dépendants à l’appât du gain. Quant à l’armement, l’industrie se voit propulsée par des budgets de défense des grands pays en constante augmentation, particulièrement en Chine. Tous ces secteurs offrent d’ailleurs des perspectives particulièrement prometteuses dans les pays émergents. Certains analystes n’hésitent pas à les qualifier de “valeurs refuges” ! Et force est de constater que la rentabilité est au rendez-vous. (...) »

Thomas Lestavel



© CHALVIN

Mise en situation : Vente d’un produit ISR

Préparation de la vente :

Listez les arguments en faveur de l’ISR. Comment pouvez-vous contrer les inconvénients des fonds ISR ?

Quels sont les avantages que vous allez mettre en avant ? Comment répondre aux interrogations des clients ?

Cet exercice peut s’appliquer sur l’exemple de fonds ISR fourni : Echiquier Major.

6. Un exemple de Fonds ISR : Echiquier Major

Echiquier Major



Source : http://fin-echiquier.fr/upload/partner/rapport_FR0010321828_FR.pdf

1. Peut-on considérer ce fonds comme risqué ? Pourquoi ?
2. Interprétez de la valeur liquidative.
3. Commentez les performances annuelles du fonds par rapport à son indice de référence sur les 8 dernières années.

