

CHARTRE DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE (IR) DES ACTEURS DE LA PLACE DE PARIS

AF2I, AFG, FBF, FFSA, Paris EUROPLACE

Paris, le 2 juillet 2009

CHARTE DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE (IR)

DES ACTEURS DE LA PLACE DE PARIS

La crise financière pose, aujourd'hui, la question du rôle et du mode de fonctionnement des marchés financiers et de leur contribution à l'économie réelle, plus encore de leur contribution aux objectifs de long terme de l'économie et des entreprises et au développement durable.

C'est pourquoi, dans le prolongement des travaux menés par Paris EUROPLACE, notamment les recommandations du rapport du groupe de travail « Investissement Socialement Responsable », présidé par Antoine de SALINS, remis en mai 2008, et du Forum "Renforcer la Contribution de la Finance au Développement Durable: Enjeux de Long Terme, Priorités pour l'Europe" qui s'est tenu le 24 novembre dernier, clôturé par MM. Nicolas SARKOZY, Président de la République Française et José Manuel BARROSO, Président de la Commission européenne, les Emetteurs, Investisseurs Institutionnels, Gérants d'actifs, Entreprises Bancaires et Entreprises d'Investissement de la Place de Paris et leurs associations professionnelles souhaitent développer conjointement de nouvelles initiatives pour renforcer l'Investissement Responsable et la contribution de la finance au développement durable.

Le rapport « Investissement Socialement Responsable » (ISR) de Paris EUROPLACE proposait des premières recommandations :

- faciliter la prise en compte des critères ESG dans les processus d'analyse et de décision des investisseurs ;
- clarifier et renforcer le dialogue avec les entreprises pour favoriser la diffusion d'informations extra-financières afin de permettre aux investisseurs de mieux apprécier les atouts et les risques des entreprises en la matière ;
- identifier un cadre fédérateur pour la Place et ses acteurs.

En complément des travaux et Chartes déjà engagés par les différents métiers, l'Association Française de la Gestion Financière (AFG), l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2I), la Fédération Française des Sociétés d'Assurances (FFSA), la Fédération Bancaire Française (FBF) et Paris EUROPLACE, qui représentent les Investisseurs Institutionnels, Gérants d'Actifs et Entreprises Bancaires et Financières, s'engagent sur 3 grands principes et les actions qui en résultent :

☞ Principe n°1 : Développer l'Investissement Socialement Responsable (ISR)

Les associations signataires représentatives des investisseurs incitent leurs membres à 1/ indiquer les modalités de prise en compte des critères ESG (Environnement, Social & Gouvernance) dans

leurs stratégies de placement et 2/ en rendre compte publiquement chaque année. Elles développent leur soutien à la recherche universitaire dans le domaine de la finance durable.

Ces propositions seront portées au niveau européen afin que les prochaines directives puissent en tenir compte.

Les associations représentatives des banques, établissements financiers et sociétés d'assurance incitent leurs membres à proposer et distribuer à leurs clients une offre de produits ISR répondant à leurs attentes.

☞ Principe n°2 : Développer l'information extra-financière des entreprises, favoriser le dialogue entre émetteurs et investisseurs

Les propositions d'actions sont les suivantes :

1/ Reporting

La démarche consistera à renforcer la concertation entreprises/investisseurs dans un cadre européen pour parvenir à des principes partagés en matière de reporting extra financier, faciliter l'émergence d'un modèle composé d'un nombre restreint d'indicateurs communs à l'ensemble des entreprises, d'une part, et de déclinaisons par secteur d'activité et par taille d'entreprise, d'autre part.

L'objectif est de mettre en place, au plan européen, une plateforme « partagée » de reporting régulier en matière de critères Environnement, Social et Gouvernance (ESG), avec des indicateurs pertinents et adaptés à chaque secteur d'activité, définis au niveau européen.

2/ Information régulière du Conseil et de l'Assemblée Générale

L'action proposée vise à inciter les directions générales à présenter, dans le cadre de l'examen de leur rapport annuel de gestion, devant leur conseil d'administration ou de surveillance, les informations et indicateurs en matière de critères ESG touchant l'entreprise, leur permettant d'évaluer l'état de la mise en œuvre de la politique de l'entreprise en la matière.

Ces points devraient être examinés par le Conseil puis repris dans le rapport du Conseil à l'Assemblée Générale, ainsi que dans les comptes annuels (provisions liées aux passifs environnementaux et couverture des soins santé et de retraite). Ce besoin d'explicitation et de dialogue sur les opportunités et les risques extra-financiers qui peuvent accompagner les stratégies et activités des entreprises est particulièrement vif quand celles-ci conduisent ou sont confrontées à des opérations financières d'importance majeure (acquisitions, offres externes, introduction en bourse..). Les actionnaires et les parties prenantes doivent alors pouvoir compter sur une plus grande transparence et la possibilité d'un vrai dialogue.

Pour mettre en place cette démarche, il pourrait être proposé à un prochain Conseil européen une recommandation incitant à un examen périodique par les organes de gouvernance des entreprises de leurs avancées dans les domaines Environnement, Social et Gouvernance (ESG).

☞ Principe n°3 : Favoriser la Finance de Long Terme

Les priorités d'actions sont les suivantes :

- Soutenir les développements de l'épargne longue

Dans le prolongement du rapport LA MARTINIÈRE et LECLAIR, remis en juillet 2008 au Haut Comité de Place, les associations professionnelles signataires souhaitent une accélération du développement des instruments d'épargne longue, afin d'accompagner les besoins des ménages et des entreprises en ressources longues.

- Approfondir la réflexion sur l'adaptation des normes comptables

En liaison avec les réflexions internationales sur le sujet de la stabilité financière, les associations professionnelles signataires – émetteurs, investisseurs, intermédiaires financiers- s'engagent à approfondir la réflexion, au plan européen et mondial, sur l'adaptation des normes comptables et leur impact sur les entreprises et l'économie réelle. Les porteurs de ces principes contribueront à l'élaboration des améliorations à mettre en œuvre.

- Mieux prendre en compte le long terme dans la rémunération des professionnels des marchés

Les principes définis par le groupe de travail de Place sont mis en œuvre dans le souci de l'intérêt économique général. Ils ont pour objet de renforcer la cohérence entre le comportement des professionnels des marchés financiers et les objectifs à long terme de l'entreprise qui les emploie, particulièrement dans le domaine du risque.

*

*

*

Les signataires procéderont à l'évaluation annuelle et publique des actions entreprises sur ces différents principes. Une information sera rendue publique par Paris EUROPLACE sur l'action collective ainsi menée

Les signataires proposeront aux fédérations professionnelles françaises et européennes représentatives des acteurs professionnels de se joindre à cette démarche.

Paul-Henri de La PORTE du THEIL

Président, AFG

Jean-Pierre GRIMAUD

Président, AF2I

Bernard SRITZ

Président, FFSA

Pierre de LAUZUN

Directeur Général Délégué, FBF

Gérard MESTRALLET

Président, Paris EUROPLACE

Note : en annexe I figure une note AFG sur l'IR et la RSE, en annexe II la Charte « Développement Durable » de la FFSA.

ANNEXE I



L'AFG appuie fortement le développement de l'ISR et de la RSE

L'AFG, qui représente les professionnels de la gestion d'actifs pour compte de tiers, a très tôt décidé d'apporter son plein appui au développement en France de la **gestion financière socialement responsable**. Cette implication se situe dans le cadre plus global de son action de promotion de l'épargne longue (épargne salariale et épargne retraite / Perco-Perp...) et de la **qualité des actifs** (débat sur les normes IAS, action résolue en matière de gouvernement d'entreprise...), leviers du bon financement de notre économie et de la protection des citoyens contre les risques de l'existence.

Dans le domaine de l'ISR

L'engagement de l'AFG se concentre notamment sur les points suivants :

- mise en place d'une commission permanente dédiée, présidée par Thierry Deheuvels. Parmi ses actions : dialogue avec les associations et entreprises de place ; appui à diverses initiatives aux plans national et international lancées ou soutenues par les membres ;
- fort appui au développement de l'ISR dans le cadre de l'épargne salariale et de l'épargne retraite (loi "Fillon", dialogue permanent avec les syndicats membres du Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES)...);
- intégration de l'ISR dans l'action de formation professionnelle de l'AFG (PRAM) ;
- sensibilisation des instances européennes, dont l'association européenne de la gestion (EFAMA) ;
- rôle moteur dans la création, le développement et le travail de l'Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises (ORSE).



Elaboration avec le Forum pour l'investissement responsable (FIR) d'une version adaptée du "code de transparence" Eurosif (European Social Investment Forum) pour les fonds retail. Adopté par le Conseil d'administration de l'AFG, de nombreuses sociétés de gestion y ont adhéré.



Initiative et lancement de la Chaire "Finance Durable et Investissement Responsable", codirigée par des chercheurs de l'Université de Toulouse et de l'Ecole Polytechnique. Elle réunit une **quinzaine de sociétés de gestion**¹ et d'autres partenaires : Caisse des dépôts, Euronext Paris SA, Institut Europlace de finance, FRR et ERAFP.



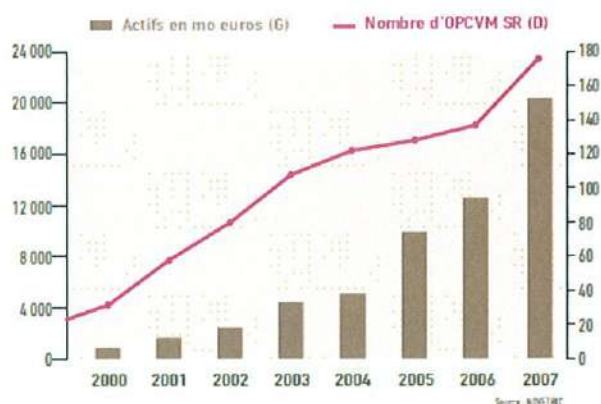
Conception et pilotage d'un numéro spécial de la Revue d'Economie Financière sur l'ISR.



Chaire Finance Durable et Investissement Responsable

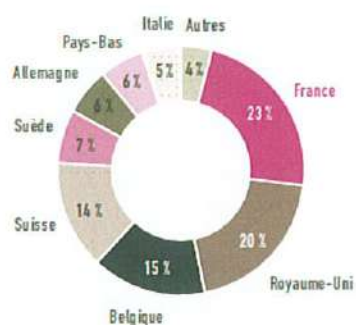
La France, leader de la gestion de fonds ISR en Europe

Évolution de l'encours et du nombre de fonds ISR commercialisés sur le marché français



Parts de marché des fonds ISR en Europe

(Étude Vigor 2006)



En matière de gouvernance

En lien avec l'ISR, depuis 1997, la profession française de la gestion d'actifs mène une action volontariste et régulièrement renforcée dans ce domaine aussi bien aux plans hexagonal, qu'euro-péen et international.

En France

- L'AFG a en particulier défini ce qu'elle attend des émetteurs en matière de gouvernance (code dit Hellebuyck) et mis en place un "programme de veille" qui permet à nos membres de comparer à ce code les résolutions proposées aux assemblées générales du SBF 120 ;
- Outre le dialogue avec les associations et entreprises de place, l'AFG est membre de l'Association Française pour le Gouvernement d'Entreprise (AFGE), membre fondateur de l'Institut Français des Administrateurs (IFA) et est activement impliquée dans les tous débats sur le gouvernement d'entreprise.

Au plan européen et international

- L'AFG participe aux consultations de la Commission européenne sur les directives ayant un impact en matière de gouvernement d'entreprise dans le but prioritaire de faciliter le vote transfrontalier ;
- De même, l'AFG participe activement aux travaux de l'International Corporate Governance Network (ICGN).

1. Sociétés de gestion membres fondateurs de la Chaire FD et IR : Allianz Global Investors France, Axa IM, BNP Paribas AM, Crédit Agricole AM, Dexia AM, Ecofi Investissements, Financière de Champlain, Groupama AM, HSBC Investments France, La Banque Postale AM, Lombard Odier Darier Hentsch & Cie., Macif Gestion, Natixis AM, Sarasin Expertise AM, Société Générale AM

ANNEXE II

Charte FFSA « Développement Durable »

L'assurance, un vecteur de diffusion du développement durable au sein de la société.

Professionnels de la gestion des risques, acteurs de la préparation de l'avenir et du développement économique, les assureurs sont étroitement intégrés à tous les niveaux de l'organisation économique et sociale, notamment au niveau local et occupent ainsi une position privilégiée pour promouvoir les actions contribuant au développement durable, en raison :

- *de leur utilité sociale et économique* : donner la capacité à toutes les composantes de la société de se projeter dans l'avenir en organisant la protection des personnes, des actifs financiers, matériels et la continuité des activités économiques.
- *de leur rôle* : analyser le risque, le prévenir par des recommandations et l'inclusion de clauses de garantie (vol, incendie par exemple).
- *de leur engagement à long terme* : comprendre les mutations de notre société, les accompagner, investir à long terme pour couvrir les engagements contractés auprès des assurés.

Les enjeux spécifiques du développement durable dans le secteur de l'assurance

- Mettre à profit son expertise pour enrichir le débat public

Une des responsabilités principales de la Profession est de partager avec les décideurs politiques et la société civile sa compréhension approfondie des défis présents et à venir liés au changement climatique et sa capacité à trouver, du fait de son expérience de la mutualisation, des solutions pérennes économiquement tenables.

- Amplifier la prise en compte des considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans des produits et des services

Compte tenu de son rôle préventif, l'introduction de considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans les produits et services d'assurance est un moyen pour la Profession de contribuer à l'émergence d'une société dont le modèle reposera davantage sur les principes du développement durable. Un ensemble d'enjeux a été identifié, sur la base de leur ampleur potentielle ou de leur urgence. Le changement climatique est une préoccupation première. Mais la Profession entend être présente également face aux pressions croissantes s'exerçant en matière de protection sociale.

- *Contribuer à la lutte contre le changement climatique* en favorisant la diffusion d'une culture anticipatrice et son corollaire : la capacité d'adaptation et d'atténuation.

- *Participer à la réduction des vulnérabilités économiques et sociales* via notamment le développement de la protection des risques de la vie, de la microassurance, ainsi que de la couverture des pertes d'exploitation, ou les actions tendant à repousser conventionnellement les limites de l'assurabilité des personnes souffrant de maladies chroniques.

- *Participer à l'émergence et à la mise en oeuvre de solutions aux défis de l'avenir liés à l'allongement de la vie humaine* tels que les retraites mais aussi la protection vis-à-vis du risque de dépendance, la solidarité étant l'un des fondements de l'assurance.

- Intégrer les défis présents et futurs dans la politique de gestion des actifs

Intermédiaire financier, la Profession de l'assurance fonde sa politique de gestion d'actifs sur l'impératif de sécurité à long terme. Confiant dans l'apport sur le long terme des analyses ISR, la Profession de l'assurance souhaite orienter dans la mesure du possible ses investissements dans des actifs responsables et/ou dans des domaines susceptibles de permettre à la société de relever les grands défis actuels. De même, la Profession entend favoriser la souscription des assurés dans ce domaine.

- Agir au quotidien dans ses modes d'exploitation

Le secteur de l'assurance, bien que peu polluant, a pour devoir de réduire l'impact environnemental de son activité et de conforter son comportement responsable à l'égard de ses employés et de ses fournisseurs tout en agissant contre la corruption dans toutes ses formes.

Les assureurs et les réassureurs se fixent les objectifs suivants dans leur activité :

I. Se positionner en tant qu'acteurs responsables du Développement Durable

1. Afficher leurs valeurs, leurs principes de gouvernance et leur déontologie
2. Affirmer leur rôle auprès de l'ensemble des parties prenantes (pouvoirs publics, ONG, consommateurs, collectivités territoriales, communauté euro-péenne...).
3. Reconnaître au plus haut niveau l'importance de la responsabilité sociétale et l'intégrer à la politique de développement.
4. Informer des actions menées sur la base des engagements de la présente charte.

II. Contribuer à la lutte contre le changement climatique, ses conséquences et plus généralement à la préservation de l'environnement

1. Soutenir la recherche sur le changement climatique et partager ses résultats avec la société civile et les décideurs politiques.
2. Promouvoir des mesures d'atténuation par le développement de produits d'assurance à valeur ajoutée environnementale et sensibiliser nos assurés et les autres parties prenantes à adopter des comportements écologiques vertueux.
3. Aider à l'adaptation au changement climatique en préconisant des démarches de réduction de la vulnérabilité aux risques de catastrophes naturelles.

Guide

La promotion de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) par les établissements financiers

Bonnes pratiques en France et à l'étranger



Novembre 2009

La promotion de l'ISR par les établissements financiers

Bonnes pratiques en France et à l'étranger

Guide de promotion de l'ISR par les établissements financiers

Cadrage :

Ce guide a pour vocation de :

- réaliser un recensement des pratiques de promotion de l'offre ISR stricto sensu. Il ne traite donc pas des aspects liés au financement de l'économie sociale (fonds solidaires et de partage, micro-finance, micro-assurance...),
- produire un document concret basé sur des exemples référencés aussi bien en France auprès des membres de l'ORSE et de l'AFG, qu'à l'étranger grâce au concours du FIR (Forum pour l'Investissement Responsable),
- énoncer les principales questions que doivent se poser les professionnels de la finance (banques, sociétés de gestion, compagnies d'assurance) lors de la conception et de la commercialisation d'un produit ISR,

Ce guide se veut essentiellement pratique. Il est destiné en priorité à la sensibilisation des différents acteurs de la chaîne ISR au sein des établissements financiers : gérants, directions commerciales et marketing, réseaux de distribution, ainsi que leurs partenaires.

Base de recherche :

Comme pour l'ensemble de ses travaux, l'ORSE a procédé de la manière suivante :

- repérage des entreprises les plus avancées,
- analyse des offres ISR et des supports de communication des établissements financiers (brochures, newsletter, questionnaires, site Internet...),
- audition des équipes RSE et des gérants de fonds ISR, de l'AFG,
- audition du FIR pour identifier les bonnes pratiques à l'étranger,
- prise en compte d'études réalisées par Novethic, Altédia IC et d'autres acteurs,
- présentation, pour validation, d'un document de synthèse à l'ensemble des membres du Club Finance de l'ORSE.

Note de lecture : les mots suivis par * sont repris dans la rubrique « **Les mots de l'ISR** » en fin de guide.

La qualité des travaux de l'ORSE repose sur la forte implication de ses membres au sein du Club Finance et sur le partage d'expériences avec des experts d'horizons diversifiés.

Que soient ici remerciés toutes celles et tous ceux qui ont contribué à la réalisation de cette étude, notamment :

- les membres du Club Finance de l'ORSE pour l'apport de leur connaissance sur le sujet de l'Investissement Socialement Responsable,
- l'équipe de rédaction composée de :
Michel Laviale, président du Club Finance,
Patricia Lavaud, responsable du Club Finance,
- l'équipe de l'ORSE pour sa relecture attentive.

Liste des membres du Club Finance de l'ORSE

- | | | |
|--|----------------------|---------------------|
| • Allianz | • Caisse des Dépôts | • Groupama AM |
| • Aprionis | • CNP Assurances | • Groupe Macif |
| • Association Française de la Gestion financière (AFG) | • Crédit Agricole | • HSBC |
| • AG2R La Mondiale | • CAAM Group - IDEAM | • La Banque Postale |
| • AXA | • Crédit Coopératif | • Macif Gestion |
| • Banque Neufilze OBC/Groupe ABN AMRO | • Dexia | • Malakoff Médéric |
| • BNP Paribas | • Dexia AM | • Natixis |
| • BPCE | • FBF | • Natixis AM |
| | • FFSA-AFA | • Paris Europlace |
| | • Groupama | • Société Générale |

Les partenaires de l'ORSE

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente les professionnels français de la gestion d'actifs pour compte de tiers. Ces derniers gèrent 2 500 milliards d'euros d'actifs (4ème rang mondial) dont plus de 1.300 milliards d'euros sous forme de gestion collective - 2ème rang mondial et 1er rang européen. L'AFG a très tôt décidé d'apporter son plein appui au développement en France de la gestion financière socialement responsable.

Altedia Investment Consulting conseille les investisseurs institutionnels, les grandes entreprises et les gestionnaires d'actifs dans leurs réflexions liées à la gestion d'actifs financiers (classé 2ème société de conseil en France sur ce segment de clientèle en 2008). Pionnier dans le domaine de la recherche sur les gestions socialement responsables et durables, Altedia IC a développé une base de données mondiale sur cette thématique.

Le FIR - Forum pour l'Investissement Responsable - est une association multipartite qui a pour vocation de promouvoir l'ISR et qui regroupe l'ensemble des acteurs : investisseurs, sociétés de gestion, courtiers, agences de notations extra-financières, conseils investisseurs, organisations syndicales et de place, mais aussi universitaires et professionnels engagés. Le FIR est l'un des membres fondateurs d'Eurosif. www.frenchsif.org

Novethic, filiale de la Caisse des dépôts, est un centre de recherche, d'information et d'expertise sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises et l'investissement socialement responsable. Son site, www.novethic.fr, est le média expert du développement durable et propose une liste de fonds disponibles.

Sommaire

Introduction

L'Investissement Socialement Responsable (ISR), un changement de cap

- L'ISR, une valeur refuge p. 6
- L'effet de la crise économique et financière p. 7
- Un changement d'optique positif p. 8
- Des obstacles à surmonter p. 8

L'ISR : repères p. 9

Le cadre de référence de l'ISR : dispositifs réglementaires et initiatives volontaires

- au niveau mondial p. 11
- au niveau européen p. 12
- au niveau français p. 14

Première partie

I. Comment mobiliser les investisseurs ? p. 16

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant p. 17

I.1.1 Proposer des instruments de placement répondant à leurs besoins de gestion personnalisée p. 18

I.1.2 Faciliter la comparaison des offres p. 21

I.1.3 Développer une information régulière et transparente sur l'univers et l'offre ISR p. 22

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser p. 26

I.2.1 Développer une stratégie de l'offre en phase avec les attentes des clients particuliers p. 26

I.2.1.1 Adapter l'offre p. 26

I.2.1.2 Développer une pédagogie de l'offre ISR p. 32

I.2.2 Développer la transparence p. 33

I.2.3 Informer et expliquer p. 36

I.2.4 Conseiller le client dans ses choix p. 37

I.3 L'Épargne Salariale ISR : une approche spécifique p. 39

I.3.1 Rassurer les salariés épargnants : le CIES et son label p. 39

I.3.2 S'appuyer sur les prescripteurs de l'ISR pour convaincre les souscripteurs p. 40

I.3.3 Donner l'exemple p. 41

Deuxième partie

II. Comment mobiliser les acteurs des établissements financiers ?**Initiatives et Bonnes pratiques** p. 43**II.1 Développer une relation étroite avec les instances et les experts externes** p. 43

II.1.1 Participer activement à la réflexion des instances de place p. 43

II.1.2 Contribuer aux travaux des instances internationales p. 44

II.1.3 S'appuyer sur des expertises externes indépendantes :

le rôle des comités d'orientation p. 44

II.1.3.1 Définir les missions et objectifs du Comité p. 44

II.1.3.2 Veiller à la composition du Comité p. 45

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation ... p. 46

II.2.1 Mettre le management en première ligne p. 46

II.2.2 Faciliter les synergies entre analystes ISR et gérants

non ISR au sein des sociétés de gestion p. 47

II.2.2.1 Renforcer les échanges entre les équipes p. 47

II.2.2.2 Mettre à disposition des analystes financiers les outils
et méthodologies développés par les gérants ISR p. 48

II.2.2.3 Développer des entités dédiées p. 48

II.2.3 Mettre à niveau les équipes commerciales des réseaux de
distribution p. 49

II.2.3.1 Sensibiliser p. 49

II.2.3.2 Former p. 52

II.2.3.3 Mettre à disposition des acteurs, des supports
d'aide à la vente p. 54

II.2.3.4 Intéresser les différents acteurs aux résultats p. 54

II.2.4 Participer au développement de la formation à l'ISR des professionnels
de l'économie, de la gestion et de la finance p. 54**Conclusion : Et demain, l'ISR ?** p. 55**Annexes**

Liste des annexes p. 56

Bibliographie

Pour aller plus loin p. 68

Les mots de l'ISR p. 69

L'ISR, un changement de cap

n 2007, l'ORSE publiait la première version du « Guide de promotion de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) par les établissements financiers ». Moins de deux ans après sa parution, il est apparu opportun de procéder à une réactualisation du guide.

Deux bonnes raisons à cela :

- l'une propre au marché de l'ISR qui a connu des évolutions significatives au cours de la période récente
- l'autre liée à la survenance de la crise économique et financière qui interroge sur la place de la finance durable et sur le rôle que l'ISR peut prétendre jouer dans le renforcement de cette dernière.

L'ISR, une valeur refuge

Durant l'année 2008, le marché de l'ISR en France a été marqué, selon une enquête publiée par Novethic en juin 2009 par :

1. la poursuite de la progression des encours qui atteignent 30 milliards d'euros environ à fin 2008, (soit + 37% par rapport à fin 2007) alors que dans le même temps les marchés ont fortement baissé et que la gestion « traditionnelle » a été marquée par des décollectes importantes.

Voir graphe Evolution des encours ISR sur le marché français. Voir Partie I. de ce guide

2. la diversification de l'offre avec l'essor des fonds obligataires et monétaires ainsi que la montée en puissance des fonds thématiques en lien avec une meilleure prise en compte des attentes de la clientèle.

3. l'augmentation du poids des investisseurs institutionnels à la faveur de l'arrivée de nouveaux acteurs dans le sillage de l'ERAFP (Etablissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique) et du FRR (Fonds de Réserve pour les Retraites) qui ont fait office de pionniers : à fin 2008, les encours détenus par ces clients étaient de 22,5 milliards d'euros contre 17,7 milliards d'euros en 2007 (soit + 54%)

Voir Partie I.1 de ce guide

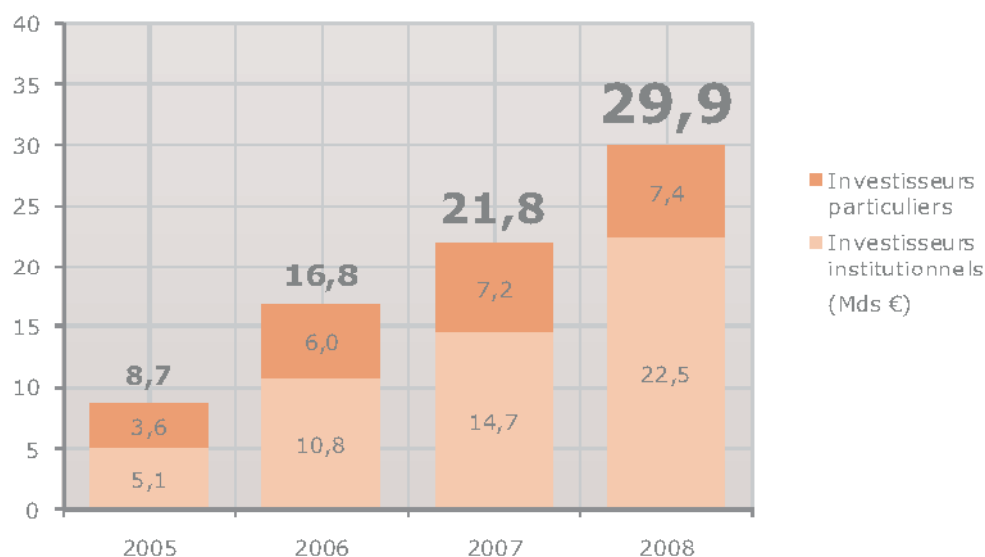
4. le renforcement de l'épargne salariale ISR passant de 2,5 milliards d'euros d'encours à 3,3 milliards d'euros (+31%), soit 8% du total de l'épargne salariale

Voir Partie I.3 de ce guide

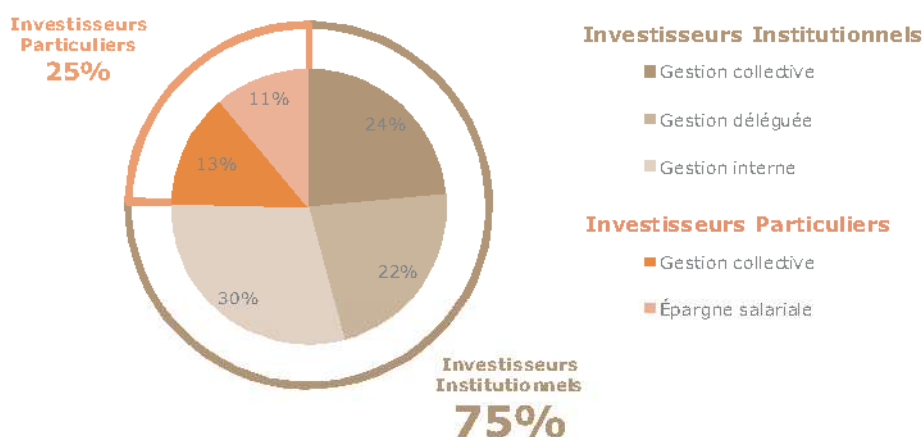
5. à l'inverse, le recul des encours détenus par la clientèle de particuliers (- 13% : 4 milliards d'euros d'encours à fin 2008 contre 4,6 milliards d'euros en 2007).

Voir Partie I.2 de ce guide

Évolution de la répartition par type de clientèle des encours ISR sur le marché français



source : Novethic au 31/12/2008

Répartition des encours ISR par type de clientèle
(au 31/12/2008)

source : Novethic au 31/12/2008

TABLEAU 1 - Répartition des encours ISR par type de gestion

	Mds €	2006	2007	2008	2007-08
Gestion Collective	Particuliers	3,9	4,6	4,0	-13%
	Institutionnels	5,0	5,8	7,1	+21%
	Épargne salariale	1,1	1,4	2,5	+78%
	Sous-total	10,0	11,8	13,5	+14%
Gestion Dédiaée	Institutionnels (gestion déléguée)	3,0	4,8	6,7	+39%
	Institutionnels (gestion interne)	2,7	4,1	8,9	+119%
	Épargne salariale	1,0	1,2	0,9	-26%
	Sous-total	6,8	10,0	16,4	+64%
Total		16,8	21,8	29,9	+37%

source : Novethic au 31/12/2008

L'effet de la crise économique et financière

La crise devrait logiquement amplifier ces tendances lourdes. Elle constitue une opportunité de reconstruire les règles en profondeur.

A cet égard, l'ISR et plus largement l'intégration de critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) à l'analyse financière apparaissent comme des solutions alternatives à ceux qui doutent de la légitimité des marchés.

Beaucoup d'acteurs de l'ISR en sont convaincus, mettant en avant les atouts de ce style de gestion : bonne gouvernance, transparence, traçabilité, sélection affichée des entreprises les mieux disantes sur les enjeux sociaux

et environnementaux et plus généralement renforcement de la prise de compte de la dimension long terme.

Vis-à-vis des enjeux de durabilité, les investisseurs responsables et/ou leurs mandataires peuvent jouer un rôle décisif dans l'intermédiation entre la puissance publique et les managers, comme « passeurs » des choix collectifs.

L'ISR apparaît comme la combinaison d'un comportement vertueux avec la recherche de plus values et de bénéfices. C'est un bon compromis entre risques, performances et recherche de sens.

L'ISR, un changement de cap

Un changement d'optique positif

De façon générale, on assiste à un changement d'optique de la part d'un nombre croissant de gestionnaires d'actifs qui tout en développant leur gamme d'OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières)* socialement responsable introduisent une approche ISR dans leur gestion « traditionnelle » (Broad SRI*/mainstream*). Du côté des investisseurs institutionnels, l'ISR est de moins en moins perçue comme un classe d'actifs à part occupant une place plus ou moins marginale au sein de leur portefeuille.

L'enquête réalisée conjointement par Novethic et BNP Investment Partners en novembre 2008 montre qu'en France, 71% des investisseurs institutionnels interrogés considèrent que la stratégie ESG des entreprises dont ils sont actionnaires, relève de leur responsabilité. En Angleterre, le pourcentage est de 72%.

Ainsi que le fait remarquer Novethic « de plus en plus d'investisseurs institutionnels mettent en œuvre des initiatives en ligne avec les recommandations des PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), ou destinées à se prémunir de risques de réputation comme les violations des droits de l'homme, voire de risques extra-financiers incontournables à l'instar du changement climatique ».

Au demeurant, un rapport du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE) rendu public le 14 juillet 2009 souligne que les investisseurs institutionnels ont un rôle à jouer dans « l'intégration des considérations sociales, de gouvernance et d'environnement qui ne sont plus un luxe, mais une responsabilité légale ». Ces investisseurs pourraient faire face à un risque réel d'être attaqués en justice pour négligence s'ils ne le font pas.

(cf. Cadre de référence ISR de ce guide).

Ces démarches d'intégration ISR peuvent porter sur des encours considérables, mais délicats à chiffrer car elles ne s'appliquent pas encore systématiquement.

L'emprise des enjeux ESG s'étend au-delà de l'univers des investisseurs institutionnels. Ainsi par exemple, ils sont de plus en plus pris en compte par les acteurs de la gestion d'actifs immobiliers. Ils sont aussi progressivement intégrés par les métiers du capital investissement, ce qui fait émerger de nouvelles problématiques dans la mesure où l'on évolue ici essentiellement dans un univers non coté (cf. Note de travail Novethic « Intégration des enjeux dans le Private Equity : les bonnes pratiques se diffusent » juillet 2009).

Des obstacles à surmonter

Si un faisceau d'éléments incite à penser qu'un cap a été franchi, des obstacles subsistent néanmoins, freinant le « passage à l'acte », notamment chez les clients particuliers. Le premier de ces obstacles dépasse largement l'ISR. Il tient à la faible pénétration des produits de type OPCVM pris au sens large auprès de la clientèle de

particuliers des banques : moins de 10 % de celle-ci en possède en direct ! La crise financière et la baisse des marchés qui l'a accompagnée ne peuvent qu'accentuer cette tendance.

Par ailleurs, d'autres obstacles sont propres à l'ISR.

- Du côté de l'offre (distribution et commercialisation) :
 - Les acteurs financiers font encore relativement peu de publicité sur ce type de produits. Malgré des avancées, les directions commerciales et les réseaux de distribution se montrent généralement peu enclins à les promouvoir, considérant qu'il n'y a pas de marché suffisant pour mobiliser les forces de vente.
 - Ces mêmes forces de vente se montrent plutôt réticentes face au foisonnement de l'offre et à sa relative complexité. Celle-ci n'est donc pas ou peu « vendue ».
- Du côté de la demande :
 - Des souscripteurs potentiels continuent à avoir des a priori négatifs sur les performances de cette forme de placement.
 - Beaucoup aussi ne sont pas encouragés à investir, ce type de placement étant encore assez peu valorisé par les établissements financiers (cf. supra).
 - Par ailleurs, les investisseurs particuliers peu sensibilisés à ces concepts peuvent être désorientés par la multiplicité de l'offre et la difficulté à appréhender ses modalités (performance, méthodologies différentes d'une société de gestion à une autre pour un même type de fonds ISR, univers de placement...). Il leur est difficile de distinguer les différentes formes de fonds ISR.
 - Les particuliers ont notamment du mal à comprendre la logique des fonds « best-in-class », fortement représentés en France et les raisons ayant conduit au choix de telles ou telles valeurs, d'autant que la communication de certains émetteurs sur leur politique Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) ne facilite pas toujours l'explication des sélections opérées.

Pour surmonter ces obstacles et assurer la promotion générale de l'ISR, des idées, des leviers d'actions, des techniques existent. C'est l'objet du présent guide d'en présenter un éventail aussi large que possible établi à partir du recensement des bonnes pratiques en France et à l'étranger. Ces bonnes pratiques ont valeur d'exemples et non de conseils. Elles sont à adapter et/ou compléter pour tenir compte de la multiplicité des parties intéressées et de leurs attentes autant du côté des clients que de celui des établissements financiers eux-mêmes.

(cf. Schéma section suivante : L'ISR - Repères).

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) : Repères

Quelle définition de l'ISR ?

A ce jour, il n'existe pas vraiment de définition commune de l'ISR. On assiste même à une inflation des termes employés, phénomène de nature à désorienter les non-initiés (une enquête AXA IM : AQU Research d'août 2008 dénombre pas moins de 16 expressions différentes).

Néanmoins un relatif consensus semble se dégager autour de la proposition mise en avant par Paris EUROPLACE dans le cadre des travaux de sa Commission ISR, présidée par Antoine de Salins, membre du Directoire du FRR (Fonds de Réserve pour les Retraites) :

« L'ISR recouvre tout mode de gestion, processus d'investissement ou utilisation de ses droits et de son pouvoir d'influence en tant que détenteur d'actifs (vote, questions, dialogue avec l'émetteur ou engagement de démarches plus formalisées) qui tente d'intégrer les dimensions extra-financières dans les évaluations des entreprises afin d'appréhender leurs risques ou opportunités sociales, environnementales et en matière de gouvernance. Il s'agit donc d'une technique qui ne préjuge pas des préférences particulières que chaque investisseur, particulier ou institutionnel y attache même si le rapprochement avec le concept de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) peut être fait.

L'ISR est à l'investisseur ce que la RSE est à l'entreprise : une définition renouvelée de la prise en compte des externalités positives ou négatives de ses objectifs économiques et financiers ».

Cette définition est à rapprocher de celle de l'AFG :

« L'ISR est l'application des principes de développement durable à l'investissement. C'est une approche consistant à prendre en compte les trois dimensions que sont l'environnement, le social/sociétal et la gouvernance (ESG) en sus des critères financiers usuels ».

Dans la pratique, l'étiquette « socialement responsable » recouvre des produits et services différents :

- fonds d'exclusion normative* (exclusion des émetteurs en violation avec des normes et conventions internationalement reconnues) ou sectorielle* (exclusion des entreprises

tirant leur chiffres d'affaires d'activités controversées : alcool, tabac, armement, jeux d'argent...).

- fonds de screening positif d'entreprises (Best In Class : type de sélection ESG – Environnement, Social, Gouvernance) consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés au sein de leur secteur d'activité
- processus d'investissement fondés sur l'engagement actionnarial, c'est-à-dire la capacité à dialoguer avec les entreprises et à influencer sur leurs stratégies pour qu'elles intègrent des critères ESG (cf. Encadré page 19)

A côté des fonds « actions », on assiste au développement de fonds monétaires et obligataires ISR. Ceux-ci ont profité de leur faible exposition au risque, de la chute des marchés actions et du renforcement concomitant des besoins de sécurité chez les clients.

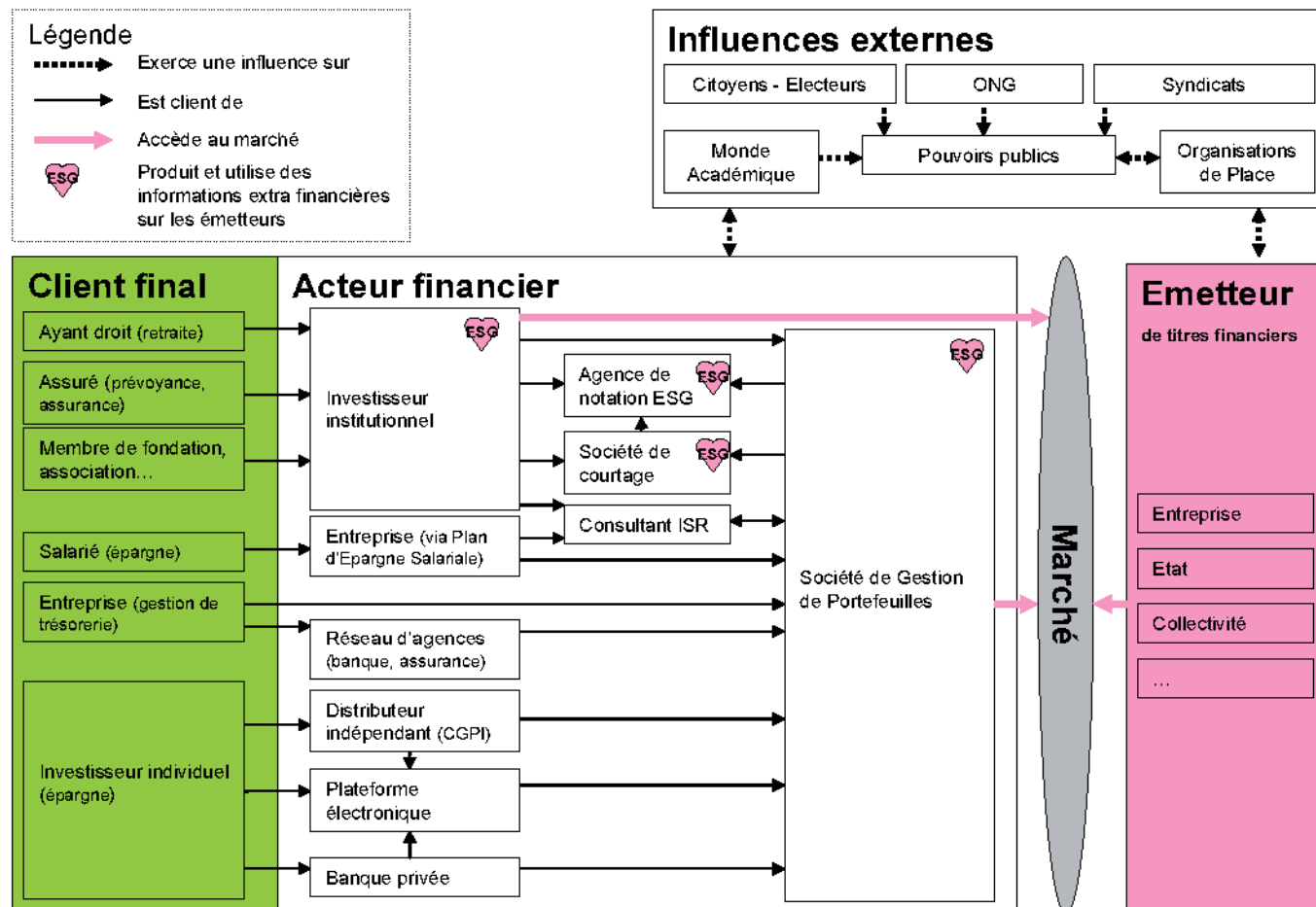
Quels sont les principaux acteurs de la chaîne de valeur de l'ISR ?

Le schéma ci-après en donne une vision synthétique. Les principaux maillons de la chaîne sont constitués, en dehors d'un certain nombre d'acteurs externes jouant un rôle de relais, de promotion ou de régulation :

- des clients finaux
- des intermédiaires qui selon les cas sont dans la position d'acheteurs pour le compte de tiers (ayant-droits, assurés, adhérents...), de prescripteurs (les partenaires sociaux dans le cadre de l'épargne salariale) ou de distributeurs (réseaux bancaires et d'assurance...)
- des prestataires de service fournisseurs d'informations ESG sur les émetteurs au profit de certains intermédiaires (investisseurs institutionnels) et des gérants ISR
- des gérants ISR qui composent les fonds ISR.

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) : Repères

La Chaîne de Valeur de l'ISR - Société Générale Asset Management - 2009



Le cadre de référence de l'ISR : Dispositifs réglementaires et initiatives volontaires

Au niveau mondial

1. Les Principes pour l'Investissement Responsable (Principles for Responsible Investment PRI)

Le 27 avril 2006 à New York, Kofi Annan a lancé les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) :

« Cette initiative est née du constat de plus en plus patent que, si la finance sert de moteur à l'économie mondiale, les décisions d'investissement et les pratiques d'actionnaires ne reflètent pas suffisamment les considérations d'ordre social et environnemental ». (K. Annan)

Les Nations Unies poursuivent leur démarche en faveur du développement durable en s'adressant au monde de la finance. Fruit d'un an de travail entre experts et directeurs financiers internationaux, sous l'égide de l'UNEP-FI (United Nations Environmental Programme - Finance Initiative) et du Global Compact, **les PRI visent à intégrer les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans la gestion des portefeuilles d'investissement.**

Originellement destinés aux seuls investisseurs institutionnels, puis élargis aux gestionnaires d'actifs, les PRI relèvent d'un engagement volontaire. Cependant ils fournissent une reconnaissance officielle aux questions ESG dans le secteur financier et parachèvent les travaux du cabinet Freshfields Bruckhaus Deringer qui, en octobre 2005, avait rendu public un rapport commandé par l'Asset Management Working Group (AMWG) de l'UNEP-FI appelé Rapport Freshfields.

Le rapport Freshfields présente le cadre légal pour l'intégration des critères ESG dans les investissements institutionnels et démontre que la prise en compte de ces critères relève bien de la responsabilité fiduciaire des investisseurs. Les PRI concernent donc la totalité des actifs financiers au-delà du champ de l'Investissement Socialement Responsable.

Le rapport Freshfields a été complété mi-juillet 2009 par la parution du rapport appelé « Fiduciary II » de l'UNEP-FI. Celui-ci souligne que les investisseurs institutionnels - tels que les fonds de pension, les compagnies d'assurance, les fonds gouvernementaux, les fonds mutuels et fondations - ont un rôle à jouer dans « l'intégration des considérations sociales, de gouvernance et d'environnement, qui ne sont plus un luxe mais une responsabilité légale ». Ces investisseurs « pourraient faire face à un risque très réel d'être attaqués en justice pour négligence s'ils ne le font pas ».

Les Principes se déclinent en plus d'une trentaine d'actions possibles qui concernent une variété de problématiques comme les décisions d'investissement, l'actionnariat actif, la transparence, la collaboration entre signataires et la volonté de faire adopter ces pratiques par le secteur financier dans sa totalité.

Les PRI comptent en 2009, près de 600 signataires disposant de plus de 18.000 milliards de dollars d'actifs.

En octobre 2008, les signataires des PRI ont entrepris plusieurs actions visant à renforcer leur rôle. Ils ont tout d'abord unis leurs forces avec celles de l'Enhanced Analytics Initiative (EAI) afin d'encourager la recherche extra-financière.

52 d'entre eux détenant plus de 4.000 milliards de dollars ont lancé un appel à 9.000 entreprises multinationales pour qu'elles adhèrent au Global Compact et respectent les grands standards internationaux sur les droits humains, l'environnement et la lutte contre la corruption.

Les signataires des PRI sont assujettis à une évaluation annuelle à travers la réponse à un questionnaire. La non-compliance aux Principes peut entraîner une exclusion comme cela a été le cas en juillet 2009.

2. Le Pacte mondial / Global Compact

« Les rapports novateurs, que l'économie de marché et le développement durable peuvent être gérés de pair. Cela nous aidera à concevoir les mesures d'appui permettant de créer des marchés plus durables et, à terme, d'améliorer l'existence de nombreuses personnes dans le monde ». Déclaration du Secrétaire général de l'ONU, Ban Ki-moon, lors du Sommet des champions du Pacte mondial, le 6 juillet 2007

Le Pacte mondial est une initiative lancée en 1999 au Forum économique mondial de Davos, en Suisse, par l'ancien Secrétaire général, Kofi Annan.

Ce pacte invite les entreprises à adopter, soutenir et appliquer dans leur sphère d'influence un ensemble de 10 valeurs fondamentales dans les domaines suivants : droits de l'homme, normes du travail, environnement et lutte contre la corruption.

La phase opérationnelle du Pacte a été lancée au Siège de l'ONU à New York, le 26 juillet 2000.

Le cadre de référence de l'ISR : Dispositifs réglementaires et initiatives volontaires

3. Autres initiatives privées impulsées par les investisseurs institutionnels

Les investisseurs sont à l'origine de plusieurs initiatives visant à contrôler et faire avancer les pratiques responsables notamment chez les émetteurs.

• Carbon Disclosure Project (CDP)

Le CDP a été lancé le 4 décembre 2000 à Londres. Sa mission est de favoriser le dialogue entre investisseurs et entreprises, en se fondant sur des informations de qualité afin de faire émerger une réponse rationnelle aux défis induits par le changement climatique.

Le Carbon Disclosure Project est une association d'investisseurs institutionnels internationale qui comptait en 2008, plus de 385 signataires, gérant un total de plus de 57.000 milliards de dollars. Ils ont soutenu la sixième demande annuelle d'informations émanant du CDP (CDP6) qui a été adressée à plus de 3.000 sociétés dans le monde.

Elle aborde quatre aspects principaux :

1. La perception, par les dirigeants d'entreprise, des risques et opportunités que représente le changement climatique pour l'activité de leur entreprise ;
2. La comptabilisation des gaz à effet de serre ;
3. Les stratégies mises en place pour réduire les émissions, limiter les risques et tirer profit des opportunités ;
4. L'intégration de la problématique du changement climatique dans la gouvernance d'entreprise.

• Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC)

L'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) est un Forum dont l'objectif est de favoriser la coopération entre les fonds de pension et les autres investisseurs institutionnels sur le thème du changement climatique.

Sa mission est double :

- permettre une meilleure compréhension des effets du changement climatique parmi les membres et les autres investisseurs institutionnels,
- encourager les compagnies et les marchés dans lesquels investissent les membres de l'IIGCC à prendre en compte dans leurs activités les risques et opportunités associés au changement climatique et à s'orienter vers une économie consommant moins de carbone.

L'IIGCC compte 52 membres parmi lesquels les plus grands fonds de pension et gestionnaires d'actifs représentant un total de plus de 4.000 milliards d'euros sous gestion.

Pour aller plus loin : www.iigcc.org

• Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives (ITIE) / Extractive Industries Transparency Initiatives (EITI)

L'Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives (ITIE) vise à renforcer la gouvernance en améliorant la transparence et la responsabilité dans le secteur des industries extractives. L'ITIE est une coalition de gouvernements, d'entreprises, de groupes venant de la société civile, d'investisseurs et d'organisations internationales. C'est une norme de référence incitant les entreprises à publier ce qu'elles paient et les gouvernements ce qu'ils reçoivent. L'ITIE a été annoncée par Tony Blair, premier ministre anglais, au Sommet de la Terre à Johannesburg en 2002.

L'ITIE a publié une déclaration d'investisseurs adoptée par 36 signataires.

Pour aller plus loin : <http://eitransparency.org/fr>

D'autres initiatives sectorielles sont à noter :

l'Index sur l'Accès aux Médicaments – Access to Medicine (www.atmindex.org),

et le Pharmaceutical Shareowners' Forum PSF (www.pharmashareowners.net).

Au niveau européen

1. La réglementation en vigueur

A l'heure actuelle, indépendamment de la France (en 2001) sept pays européens possèdent une **législation spécifique sur l'ISR le plus souvent en lien avec la problématique des retraites** : le Royaume-Uni depuis 2000, l'Allemagne, Suède depuis 2001, la Belgique, l'Italie et la Norvège depuis 2004 et l'Autriche depuis 2005.

Le contenu de la réglementation peut être divisé en deux types : les règles de transparence et les règles d'investissement :

- les précurseurs en matière de transparence ont été les anglais avec une réglementation concernant la prise en compte, ou non, par les fonds de pension de critères d'investissement ISR,
- concernant les règles d'investissement, le dispositif suédois pour les fonds de pension nationaux (AP Funds) a été pionnier en matière de sélection ESG et d'exclusion normatives*.

En Italie depuis janvier 2008, tous les systèmes de retraite complémentaires sont tenus d'observer une obligation de transparence. L'Espagne est en passe d'introduire une réglementation similaire.

La Belgique est allée plus loin en adoptant une **législation sur les armes controversées**. Plusieurs conventions et traités internationaux proscrirent le commerce et l'utilisation des armes telles que mines antipersonnel ou bombes à sous-munitions. Partant de ce constat, le législateur belge a décidé qu'il devait être interdit d'investir dans les entreprises qui produisent ces armes controversées. Une loi a donc été adoptée en 2006, loi qui vient d'être étendue aux armes à l'uranium appauvri en juillet 2009. Cette logique législative est basée sur le fait que la Belgique est signataire de traités internationaux et que le respect de ces traités s'impose à ses citoyens et à ses acteurs économiques.

L'entrée en vigueur, le 01/11/2007, de la MIF (**Directive européenne sur les Marchés d'Instruments Financiers**) renforce la réglementation valable en matière d'investissements (voir encadré ci-dessous).

La Directive a pour objectif de mettre en concurrence les Marchés d'Instruments Financiers de l'Union Européenne et d'assurer plus de transparence sur ces marchés. Elle réglemente davantage les échanges entre investisseurs non-professionnels et leur intermédiaire financier. Comme tout instrument financier, l'ISR est concerné par la MIF. Les établissements financiers vont être conduits à faire un effort accru de transparence au niveau de l'offre de fonds. Ils vont également être amenés à adapter leur processus de vente qui doit donner toute sa place à l'information sur le couple rendement/risque des produits proposés et à la délivrance d'un conseil tenant compte des attentes et du profil des clients particuliers considérés comme non professionnels.

La Directive européenne sur les Marchés d'Instruments Financiers MIF / Directive MiFID

Elle prévoit :

- 1 une phase de dialogue entre le conseiller et le client permettant de vérifier l'adéquation de l'instrument financier à la situation personnelle du client,
- 2 une évaluation préalable par le conseiller pour vérifier l'adéquation de son conseil à la situation du client,
- 3 Les échanges avec le conseiller seront conservées par l'intermédiaire financier pour permettre la traçabilité du conseil.

Pour plus d'informations sur la MIF :

http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/124036e_fr.htm

2. Des initiatives privées

A côté des aspects réglementaires, on relève des initiatives privées visant à proposer des règles d'auto-discipline.

• Les Principes de Londres sur le financement durable (*London Principles of Sustainable Finance*)

Les Principes de Londres sur le financement durable examinent le rôle du secteur britannique des services financiers dans la promotion de l'investissement durable.

Ce texte a un triple objectif :

- identifier des produits financiers, des procédures et des innovations qui prennent en considération les risques et les opportunités liés au développement durable ;
- tirer les enseignements de ces expériences pour les innovations à venir, tant de la part du gouvernement que de celle des institutions financières ;
- mettre en place des mécanismes pour assurer l'amélioration continue du financement du

développement durable par des institutions basées en Grande-Bretagne.

- **Les initiatives d'Eurosif** (Forum Européen de l'Investissement Durable et Responsable), notamment celle portée conjointement avec FEE (La Fédération des experts comptables européens), qui a donné lieu à une table ronde sur la publication d'informations de gestion durable, organisée en avril 2009 au Parlement Européen. Cette table ronde avait pour objectif d'identifier les moyens permettant une plus grande qualité des informations de gestion publiées dans les rapports annuels, à des fins comptables notamment, et de susciter un changement dans le comportement des entreprises. Cette initiative a été engagée dans le cadre des actions conduites par le *Coordination Committee of the European Multistakeholder Forum* auprès de la Commission Européenne.

Pour plus d'informations : www.eurosif.org

Le cadre de référence de l'ISR : Dispositifs réglementaires et initiatives volontaires

Au niveau français

1. Dispositif législatif et réglementaire

La France dispose depuis août 2009 d'une réglementation relative à l'ISR. Ainsi, l'article 53 de la loi du 3 août 2009 relative à la mise en oeuvre du Grenelle de l'Environnement prévoit que : « L'investissement socialement responsable sera encouragé par des mécanismes incitatifs et des campagnes d'information ». Par ailleurs, quelques textes avaient précédemment contribué indirectement à structurer le marché en encourageant les stratégies ESG notamment chez les investisseurs institutionnels et en matière d'épargne salariale.

1.1 Les investisseurs institutionnels

La loi N° 2001-624 du 17 juillet 2001 porte diverses dispositions d'ordre social, éducatif et culturel. Elle institue dans son titre II le **Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR)**. Le FRR est un établissement dont la mission est de contribuer à la pérennité du régime général des retraites (régimes obligatoires d'assurance vieillesse et régimes alignés agricoles et artisans).

Le Directoire du FRR, qui met en oeuvre les orientations de la politique de placement, doit rendre compte régulièrement au Conseil de Surveillance de « la manière dont les orientations générales de la politique de placement du fonds ont pris en compte des considérations sociales, environnementales et éthiques ».

L'**Établissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP)** a été créé le 18/6/2004, à la suite de la réforme des pensions civiles et militaires (Loi du 21/08/2003). C'est le 1er fonds de pension public en France. L'ERAFP est un régime contributif, obligatoire et à versement sous forme de rentes.

Le Conseil d'administration de l'ERAFP dans sa délibération du 10 novembre 2005 a décidé d'intégrer dans sa politique de placement « la prise en compte des valeurs extra-financières conformes à sa philosophie d'investissement socialement responsable (ISR) ». Et ce pour l'intégralité des actifs du régime.

1.2 L'épargne salariale

L'ambition de la loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, dite loi Fabius, est de :

- permettre une préparation partenariale et volontaire de l'avenir (en permettant aux salariés de réaliser leurs projets par une épargne durable constituée dans le

cadre de l'entreprise, de manière totalement volontaire, sans toutefois porter atteinte au système de retraite par répartition),

- permettre un meilleur partage des fruits de la croissance au sein de l'entreprise (par un enrichissement du dialogue social et un renforcement des engagements réciproques du salarié et de l'entreprise),
- permettre une plus grande maîtrise de leurs fonds propres par les entreprises françaises, notamment les PME, par l'apport de financements stables et sûrs et leur assurant une meilleure maîtrise de leur avenir,
- permettre de créer des plans d'épargne inter entreprises pour les salariés des TPE.

L'avant dernier alinéa de l'article L. 214-39 du Code monétaire et financier, indique : « Le règlement précise, le cas échéant, les considérations sociales, environnementales ou éthiques que doit respecter la société de gestion dans l'achat ou la vente de titres, ainsi que dans l'exercice des droits qui lui sont attachés... ».

A la suite de la loi n° 2001-152, quatre des cinq confédérations syndicales représentatives (CFDT, CFE-CGC, CFTC et CGT) ont créé, le 29 janvier 2002, le **Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale (CIES)**.

Le CIES a institué un **label**, qu'il attribue à des gammes de produits ISR proposées par différentes sociétés de gestion.

La loi d'août 2003 a créé le PERCO* pour constituer son épargne salariale jusqu'au départ en retraite.

La loi du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail a, encore, amélioré le système d'épargne salariale, au sein du PEE et/ou du PERCO, tant au niveau de l'entreprise que du salarié.

http://www.cfo-news.com/Epargne-salariale-et-loi-du-3-decembre-2008_a8388.html

Voir Partie I.3

1.3. L'exercice des droits de vote

Les sociétés de gestion, tenues de voter aux assemblées générales sauf à expliquer les raisons pour lesquelles elles n'exercent pas leurs droits de vote (article L 533-22 du Code monétaire et financier), doivent publier une « politique de vote » qui précise les critères selon lesquelles elles seront amenées à voter. Par ailleurs elles rendent compte chaque année de l'exercice de leurs votes dans un rapport. Voir Partie I.1.1 et encadré "engagement et activisme actionnarial".

2. Des initiatives privées à caractère volontaire

• Code de transparence AFG/FIR

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) et le Forum pour l'investissement responsable (FIR) ont élaboré en 2005 une version adaptée du « code de transparence » Eurosif (European Sustainable Investment Forum) pour les fonds retail. Ce code fait actuellement l'objet d'une actualisation (voir Partie 1.2.2. et Annexe I de ce guide).

• Charte Développement Durable de l'AFA

Depuis 2005, la Fédération Française des Sociétés d'Assurance (FFSA) a engagé des actions de promotion de l'ISR. L'Association Française de l'Assurance (AFA) - réunissant la FFSA et le GEMA (Groupement des entreprises mutuelles d'assurances) - a intégré dans la charte de Développement Durable qu'elle a publiée en 2009 un article dédié à l'ISR. L'objectif est de favoriser une politique d'investissements responsables, par la communication de la démarche ISR, l'encouragement de la recherche, le développement de produits et le soutien au développement économique (PME, infrastructures).

Voir Annexe 3 de ce guide.

• Charte de l'Investissement Responsable

Sept associations professionnelles (AFG, AF2I, la FBF, la FFSA, le FIR, la SFAF et Paris EUROPLACE) ont signé en juillet 2009 la Charte de l'Investissement Responsable. Cette dernière s'articule autour de trois axes : développer l'ISR et l'information extra-financière des entreprises, favoriser les dialogues entre émetteurs et investisseurs et favoriser la finance de long terme. Concernant l'ISR, elle prévoit un reporting annuel sur la prise en compte des critères ESG de la part des investisseurs membres des associations signataires et plus globalement, une évaluation annuelle de l'avancée des actions de promotion des axes de la charte entreprises par les signataires.

Voir Annexe 4 de ce guide.

• Chaires universitaires dédiées

Plusieurs chaires et projets de soutien à la recherche académique ont vu le jour ces dernières années.

Ainsi, la chaire universitaire « Finance Durable et Investissement Responsable » (FDIR) parrainée par l'AFG et pilotée conjointement par l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) de Toulouse et le département d'économie de l'École Polytechnique est soutenue par une quinzaine de sociétés de gestion et d'autres acteurs tels que la Caisse des Dépôts, le FRR, Euronext Paris et l'Institut Europlace de Finance. Les principaux axes de recherche abordent les nouveaux modes d'évaluation des actifs financiers, l'impact de l'ISR sur la gouvernance et la stratégie des entreprises, la performance des investissements et le prix des actifs financiers.

La chaire EDF CALYON CDC "Finance et Développement Durable - Approches Quantitatives" de Paris Dauphine a pour objectif de contribuer à la production de savoirs et de méthodes permettant d'évaluer, de quantifier et de gérer par le croisement de la finance quantitative et des différents champs de l'économie - en particulier, l'économie de l'environnement, l'économie des matières premières énergétiques - les risques pesant sur le développement durable des sociétés. Cette chaire a été mise en place en 2006 en partenariat avec l'École Polytechnique, CALYON et EDF.

• Prix Finance et Développement Durable

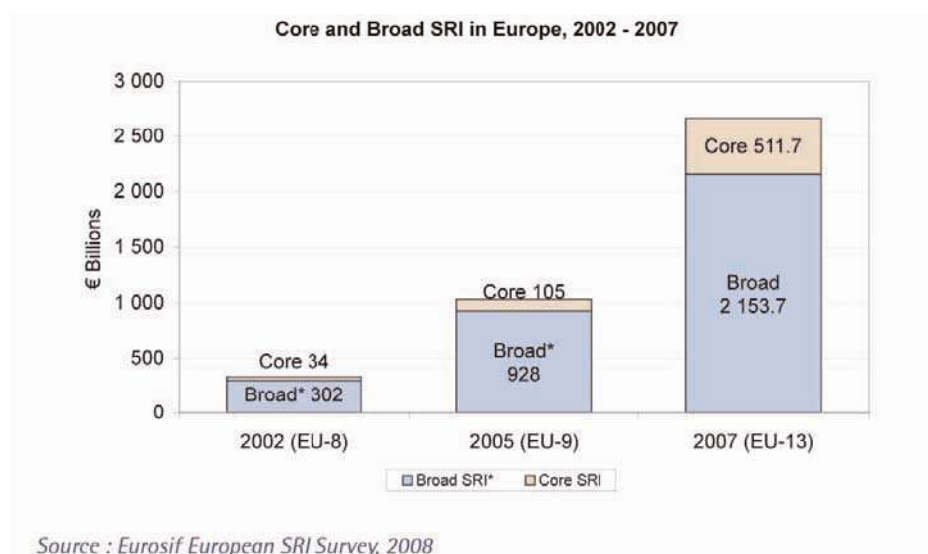
Le FIR a créé voici quatre ans un Prix récompensant les meilleurs travaux académiques européens.

I. Comment mobiliser les investisseurs ?

Malgré la croissance des encours ISR stricto sensu (Core SRI*) observés en 2008, ceux-ci restent encore modestes rapportés à l'ensemble des fonds gérés, de l'ordre de 1,5% soit près de 30 milliards d'euros au 31/12/2008. En revanche, si l'on considère, à l'instar de ce qui est fait sur le marché américain, la référence à un critère d'exclusion (indépendamment du mode de gestion) ou l'exercice des droits de vote des fonds actions comme un critère plus large de mesure des parts de marché de l'ISR en France, ce style de gestion représente environ 10% des actifs gérés sur notre marché.

Pour information, le montant des encours ISR au sens large du terme (Broad SRI*) en Europe s'élevait au 31 décembre 2007 à 2,665 milliards d'euros (voir graphe ci-dessous).

Encours Core et Broad ISR en Europe, 2002-2007



Évolution des encours ISR sur le marché français



Des progrès restent donc à accomplir pour sensibiliser davantage les investisseurs sur les principes de gestion ISR. Pour y parvenir, il est important de bien connaître leurs attentes. (voir Typologie des attentes des investisseurs ISR page suivante).

I. Comment mobiliser les investisseurs ?

Selon César de Brito (*Revue d'Economie Financière* n°85 de septembre 2006), il est possible d'identifier trois grands types d'attentes : éthiques, militantes et financières.

Typologie des attentes des investisseurs ISR

Typologie des attentes des investisseurs	Critères utilisés	Croyances
Attentes éthiques	Valeurs du péché, caractère moral ou éthique soutenant le choix des critères	Le respect des convictions personnelles a autant sinon plus de valeur que la performance du fonds
Attentes militantes	Tout ou partie du concept de développement durable : environnement, égalité hommes/femmes, droits de l'homme, soutiens aux pays pauvres	La notion de performance peut être secondaire. Les marchés financiers sont vus comme un levier de changement permettant de prendre en compte l'intérêt des différentes parties prenantes (<i>stakeholders</i>)
Attentes financières	Analyse des enjeux sociaux et environnementaux pouvant affecter la valeur de l'entreprise : réduire les coûts, éviter des risques, saisir des opportunités	La performance est au cœur des décisions. La prise en compte de critères extra-financiers apporte une information nouvelle pouvant remettre en cause l'avis d'investissement et dégager, à terme, une meilleure performance

« Ces attentes peuvent se regrouper en deux idéaux types d'ISR : les investisseurs qui font prévaloir leurs convictions sur la performance financière et ceux qui recherchent une performance respectueuse de critères extra-financiers, estimant que ces derniers peuvent contribuer positivement à l'atteinte de l'objectif de performance. »

Cette typologie est à rapprocher de celle proposée par Augustin Landier et Vinay B. Nair (« Investissement socialement responsable : une approche efficace et rentable » - En temps réel - Cahier n°34 - Juin 2008).

Ceux-ci distinguent trois catégories d'investisseurs :

- les **Intransigeants** qui préfèrent éviter des entreprises ou des secteurs tout entiers qu'ils considèrent incompatibles avec leurs valeurs (mais courent le double risque de ne pouvoir réussir à améliorer le monde et de détériorer leurs rendements) ;
- les **Pragmatiques** qui souhaitent changer le monde par leurs investissements, à condition que le coût soit limité
- les **Arbitrageurs** qui n'utilisent pas l'investissement pour exprimer leurs valeurs, mais dont certains sont convaincus que les entreprises soucieuses d'ISR ont de meilleures performances que les autres.

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant

Les gestionnaires d'actifs et les distributeurs en charge de commercialiser l'offre doivent **prendre en compte ce que recherche chaque investisseur** et développer des pratiques appropriées. L'approche sera différente, selon la catégorie d'investisseurs.

Le rôle des investisseurs institutionnels est essentiel : dans le développement de l'ISR et dans sa promotion à l'égard de leurs ayants-droits et adhérents pour lesquels ils font office d'intermédiaires mais aussi des émetteurs. Voir schéma La Chaîne de Valeur de l'ISR page 10

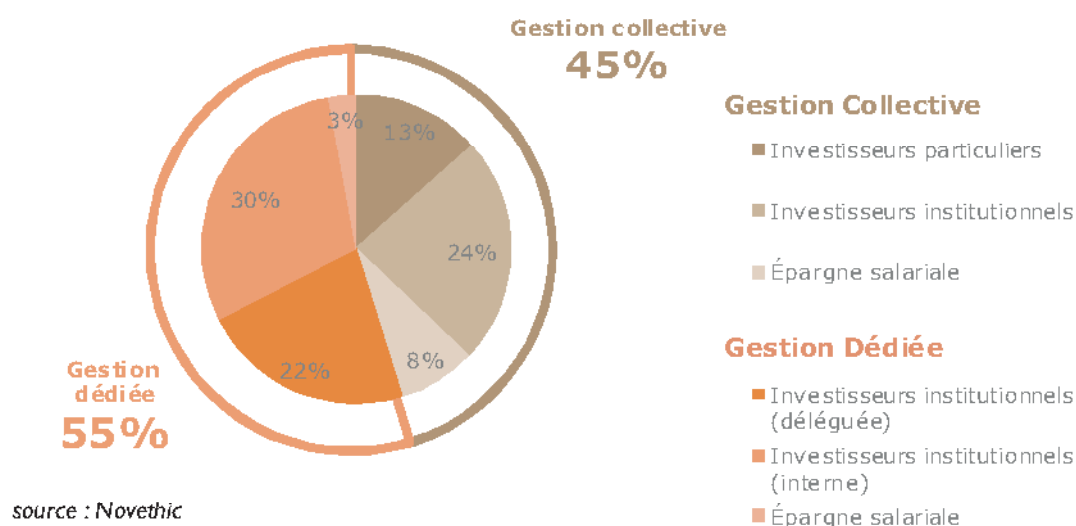
I.1.1 Proposer des instruments de placement répondant à leurs besoins de gestion personnalisée

D'après l'étude Novethic de juin 2009 déjà citée, les encours détenus par les investisseurs institutionnels représentaient 22,5 milliards d'euros à fin 2008 contre 14,7 milliards d'euros à fin 2007, soit **une progression de 54%**. Cette croissance globale s'est accompagnée d'une **modification dans la nature des actifs**, les actions ne représentant plus que 33% contre 47% pour les obligations et 19% pour le monétaire. Cette modification est la traduction des changements observés dans l'attitude et les pratiques de cette catégorie de clientèle. L'enquête 2009 d'European Institutional Asset Management Survey montre, en effet, que sous l'effet de la crise économique et financière, outre une **rotation importante de l'allocation**

d'actifs en faveur des produits de taux et des produits de trésorerie, les investisseurs institutionnels sont de plus en plus attentifs à l'horizon de placement aux côtés de la performance et du risque. Elle montre également la **priorité accordée à la performance relative sur la performance absolue**.

Autre changement de comportement relevé par l'étude Novethic de juin 2009 : l'abandon progressif de la démarche consistant à investir dans des fonds ISR prédéfinis (gestion collective)* au profit de la gestion dédiée* qui représentait à fin 2008 16,4 milliards d'encours sur les 30 milliards d'actifs d'ISR détenus par des investisseurs résidents en France.

Répartition des encours ISR par type de gestion
(au 31/12/2008)



Le poids des investisseurs institutionnels leur permet de demander des produits sur mesure répondant à leur stratégie de placement. Il s'agit pour les gestionnaires de fonds de mobiliser leur savoir-faire pour les conseiller et répondre à leurs demandes. Ils doivent être en capacité :

- de prendre en compte les critères extra-financiers spécifiques souhaités par leurs clients,
- de combiner différentes stratégies,
- et de mettre en oeuvre et de suivre une politique de vote personnalisée (pour les fonds actions).

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant

Engagement et activisme actionnarial

Les conditions du dialogue entre gérants, émetteurs et actionnaires se sont développées ces dernières années.

On distingue deux grands modes d'interventions :

- **L'engagement actionnarial** est un dialogue entre les investisseurs et les entreprises dans lesquelles ils ont investi. Il consiste à amener l'entreprise à faire évoluer son comportement en matière environnementale, sociale ou de gouvernance (ESG) et à améliorer sa politique de responsabilité sociale et environnementale. Cela peut prendre la forme d'un dialogue direct ou encore celle de l'exercice des droits de vote en Assemblée Générale. Cet exercice étant alors l'aboutissement du dialogue.

Quelques initiatives françaises peuvent être citées engagées par Phitrust et Proxinvest ou par le suisse Ethos. Mais la pratique d'engagement est surtout répandue chez les anglo-saxons notamment en Grande Bretagne.

Dans ce domaine, on peut citer Henderson Global Investors dont l'approche s'articule autour de quatre axes :

- La recherche qui permet d'alimenter la réflexion sur les questions cruciales telles que le changement climatique, les droits de l'Homme ou encore la parité salariale...
- Des études sectorielles afin d'identifier les meilleures pratiques
- Un engagement individuel
- La collaboration avec d'autres investisseurs sur des sujets comme le changement climatique, l'accès aux médicaments...

Henderson GI considère que l'engagement est un outil essentiel d'information dans le processus même d'investissement et privilégie le dialogue permanent. www.henderson.com

F & C, société de gestion anglaise, propose aux investisseurs un produit d'engagement actionnarial responsable dénommé Responsible Engagement Overlay (reo®) qui applique aux fonds de ses clients des actions de promotion de meilleures pratiques de développement durable auprès des entreprises. L'objectif est de maximiser l'influence des actionnaires pour faire progresser les entreprises dans les domaines environnemental, social et sociétal.

Le SIF Hollandais VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling) a lui aussi une approche intéressante en matière d'engagement : certains de ses représentants participent aux Assemblées Générales de grands groupes afin d'interpeller les dirigeants sur telle ou telle pratique jugée peu responsable.

www.vbdo.nl (en néerlandais)

- **L'activisme actionnarial**, quant à lui, consiste à utiliser tous les moyens d'action offerts aux actionnaires d'une société par la gouvernance d'entreprise pouvant aller jusqu'au dépôt de résolutions en assemblée générale. Il a fortement contribué à alerter les dirigeants d'entreprises sur de nouveaux enjeux sociétaux. Ce mouvement est encore assez peu en usage en France.



Quelques exemples d'offres destinées aux investisseurs institutionnels

- Dans le cadre de l'offre de gestion pour mandats institutionnels, les analystes extra financiers d'IDEAM sont en mesure d'adapter leur référentiel extra financier à l'exigence des clients souhaitant investir selon leurs propres valeurs. Des reportings adaptés sont mis en oeuvre.
- Composante de l'analyse de durabilité de Dexia AM, la base de données RSE interne permet de stocker, répertorier et analyser les informations qualitatives et quantitatives collectées. Cet outil d'aide à la décision permet à Dexia AM d'élaborer des solutions sur mesure en réponse à des demandes spécifiques d'investisseurs.
- Meeschaert Gestion Privée propose aux investisseurs institutionnels des solutions de gestion personnalisées intégrant des dimensions ISR et de partage. Les critères ISR sont établis selon la sensibilité propre de l'investisseur (par exemple : accent porté sur la politique sociale de l'entreprise ou bien sur son comportement dans les pays émergents).
- Sarasin Expertise AM a intégré la nécessité de s'accorder aux attentes locales de ses clients par l'utilisation d'un Référentiel France. Ce Référentiel repose sur les 5 grands principes les plus couramment exigés par les investisseurs français (Droits de l'Homme, Ressources Humaines, Environnement, Relation Clients & Fournisseurs, Gouvernance). En aval de cette adaptation, le Référentiel France est conçu pour adapter les pondérations de chacun de ces critères aux vues spécifiques de ses clients voire de les compléter de nouveaux critères.
- Société Générale Asset Management a développé en 2008 un outil informatique pour générer des univers ISR sur-mesure correspondant aux « valeurs éthiques » de ses clients institutionnels (via pondération de critères, exclusions, etc.).
- Depuis 2006, BNP Paribas Investment Partners a développé, en partenariat avec Asset4, un système de notation extra-financière permettant de mettre en oeuvre les référentiels ISR de ses grands clients institutionnels.

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant

Toujours d'après l'étude Novethic de juin 2009, il est observé concernant les stratégies ISR que si la sélection positive ESG reste prépondérante, les exclusions normatives * occupent une place non négligeable alors que les exclusions sectorielles sont quasi inexistantes.

Celle portant sur les entreprises actives dans la production

et la distribution de mines anti-personnel (MAP) et les entreprises fabriquant des bombes à sous-munitions (BASM) constitue une forme double d'exclusion de plus en plus mise en oeuvre (à la croisée de l'exclusion normative et de l'exclusion sectorielle).

Les investisseurs institutionnels : des acteurs variés

La notion d'investisseurs institutionnels recouvre différentes grandes catégories d'acteurs avec chacun des besoins et attentes spécifiques.

I En terme d'importance, ce sont les investisseurs de long terme : fonds de pension public, fonds de réserve, caisses de retraite et de prévoyance, compagnies d'assurance et mutuelles qui l'emportent avec plus de 80% des encours. Le mouvement a été initié au début des années 2000 par l'ERAFP et le FRR.

L'ERAFP

L'ERAFP (6 milliards d'euros d'encours à fin 2008) a décidé dès novembre 2005 que l'ensemble des fonds gérés serait placé dans le respect d'une démarche attentive aux conséquences sociales, environnementales et économiques des placements. Une charte de l'ISR définissant cinq domaines de valeurs (droits de l'homme, bonne gouvernance, environnement...) a été adoptée en 2006. Il a publié en juillet 2009 son premier rapport ISR et souhaite obtenir du gouvernement l'autorisation de diversifier la nature de ses placements tout en restant intégralement ISR.

Le FRR

La stratégie d'investissement responsable du FRR (22,7 milliards d'euros d'actifs à fin 2008) s'est initialement déclinée dans deux directions :

- une politique active de vote aux assemblées générales des entreprises dont le FRR est actionnaire, par l'intermédiaire de ses gestionnaires
- la prise en compte dans la gestion des portefeuilles actions européennes de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance

Le FRR a entrepris en 2006 une démarche d'évaluation de l'ensemble de son portefeuille au regard des critères extra-financiers. En 2008, le Conseil de Surveillance a adopté une Stratégie d'investissement responsable qui comporte axes principaux : meilleure intégration des enjeux ESG dans la gestion des portefeuilles, amélioration de la prévention des risques extra-financiers, exercice actif des droits de vote du FRR, analyse renforcée de l'impact des questions environnementales sur la stratégie d'investissement du FRR – cf. publication d'un document de travail en Septembre 2009 www.fondsdereserve.fr - et participation active aux travaux de recherche sur l'investissement responsable.

D'autres intervenants qui ont eux aussi adopté une démarche ISR ou des stratégies intégrant les critères ESG : la Caisse des Dépôts et l'IRCANTEC, Axa, Macif, AGIRC ARRCO, le groupe AGRICA, l'AG2R, Malakoff Médéric.

Exemples d'investisseurs institutionnels en Europe :

Le AP Fund tout comme la plupart des investisseurs institutionnels en Suède applique une stratégie d'investissement basée essentiellement sur des exclusions normatives, l'engagement et la sélection Best In Class.

Le Norwegian Government Pension Fund (Norvège) a introduit des critères éthiques dans la gestion de ses actifs en 2004. Son approche consiste en une combinaison d'engagement, de sélection négative et d'exclusion. Il prévoit également de demander à plus d'un millier d'entreprises dont il est actionnaire des informations sur la gestion des risques liés à l'eau.

2 Les acteurs historiques de l'ISR que sont les églises, les groupes religieux et les fondations caritatives ne représentent plus que de 3% du marché, leurs actifs n'étant pas comparables à ceux des grandes institutions citées ci-dessus. Ils font partie des clients formulant des exigences d'exclusion éthiques.

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant

Les investisseurs institutionnels : des acteurs variés (suite)

3 Le dernier groupe est constitué d'ONG.

Elles s'intéressent de plus en plus à l'ISR dans la mesure où cela leur permet d'appliquer à la gestion de leur trésorerie les principes qu'elles défendent dans leur action quotidienne et ainsi de rendre cohérents les investissements réalisés avec leurs valeurs.

Quelques exemples dans ce domaine :

- Le « Living Planet Fund », premier fonds créé à l'initiative d'une ONG. Ce FCP de droit luxembourgeois est investi en actions internationales selon les principes de respect de l'environnement du WWF International.
- Deux fonds du CCFD (Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement) :
 - a. Le FCP « Éthique et Partage – CCFD », géré par Meeschaert Asset Management), premier produit financier boursier en France à être à la fois 100% éthique et solidaire
 - b. Le FCP « Faim & Développement Agir CCFD », géré par le Crédit Coopératif, est un placement à la fois ISR et solidaire (entre 5% et 10% de son actif est investi dans des entreprises solidaires non cotées à forte plus value sociale).
- FCP Habitat et Humanisme, fonds éthique et de partage géré par IDEAM selon les critères ISR. Les souscripteurs font don de 25% du revenu annuel de leurs parts à Habitat et Humanisme, le restant est capitalisé.

I.1.2 Faciliter la comparaison des offres

Les investisseurs ont besoin d'informations leur permettant de comparer les offres ISR et leurs caractéristiques. Les sociétés de gestion ont développé à cet effet un ensemble d'outils dédiés (voir I.1.3 de ce guide). Parallèlement, il existe quelques supports diffusés par des intervenants spécialisés.



Comparaison des offres ISR : exemples d'outils

- Afin de répondre à la demande des Investisseurs institutionnels ainsi que des entreprises désireuses de monter des fonds d'épargne salariale ou d'épargne retraite, Altedia Investment Consulting, analyse et note les fonds ISR et les sociétés de gestion. Pour ce faire, Altedia IC réalise une centaine d'audits annuels des sociétés de gestion ayant une offre ISR. Plus de 300 fonds en Europe mais également en Amérique du Nord, en Australie et au Japon, représentatifs de tous les styles de gestion ISR (exclusion, Best In Class, thématiques environnementales et développement durable, engagement responsable, solidaire, micro finance, intégration etc.) sont ainsi référencés dans la base AIC Research. La notation des fonds ISR porte sur l'organisation et la qualité de la recherche externe et interne, les équipes, le processus de gestion, la transparence et un reporting intégrant des éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance.
- Le site de Novethic www.novethic.fr fait une présentation intégrale de l'offre et donne la liste des fonds ISR actions et obligations labellisés. Pour plus de détails sur les fonds labellisés voir Partie I.2.2.
Tous les produits ISR labellisés par Novethic feront l'objet d'une « fiche fonds » explicitant la qualité et le processus de gestion adoptés par la société de gestion. De plus, la communication spécifique pour ces produits est analysée : newsletter, rubrique ISR sur le site internet, etc.
Pour les fonds labellisés, une attention particulière a été portée aux engagements (adhésion au code de transparence AFG/FIR/Eurosif, signature des PRI), aux labels (label CIES) et à la participation à diverses coalitions. Ces initiatives sont systématiquement mentionnées quand elles existent. À partir de janvier 2010, Novethic proposera un processus de notation des sociétés de gestion.
- Alternatives économiques édite, une fois tous les deux ans, le « guide des placements éthiques » (Fonds ISR et fonds solidaires). Cet outil de référencement est réalisé en partenariat avec Novethic et Finansol et mis à disposition du public. La dernière édition est sortie en septembre 2008.

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant

I.1.3 Développer une information régulière et transparente sur l'univers et l'offre ISR

Il y a quelques années, les gestionnaires de fonds devaient essentiellement sensibiliser les investisseurs institutionnels aux enjeux et mécanismes de l'ISR.

Aujourd'hui, il s'agit davantage d'apporter à ces acteurs des informations claires et précises sur les évolutions de l'ISR en général et nourrir ainsi leur réflexion sur leur stratégie d'investissement. Les sociétés de gestion se trouvent, par ailleurs, face à une exigence de transparence accrue sur les démarches ISR qu'elles ont adoptées, la performance extra-financière du portefeuille... Le contexte de crise renforce la demande d'une information régulière et claire sur ces fonds.

On peut distinguer différents niveaux et formes d'information :

1. les outils de reporting
2. les sites internet
3. les brochures et lettres d'information
4. l'organisation de réunions d'échanges de colloques et /ou de clubs spécialisés

Certains supports sont réservés aux investisseurs institutionnels. Beaucoup sont publics et s'adressent à tous les acteurs.

1. Proposer des outils de reporting



Exemples d'outils de reporting

- Sarasin Expertise AM joint tous les mois au reporting financier de ses fonds ISR, une fiche valeur associant à la fois l'analyse financière fondamentale et l'analyse ISR d'une valeur détenue dans les portefeuilles. Cette fiche met notamment en regard l'analyse financière et ISR à travers les forces, faiblesses, opportunités et menaces pour l'entreprise avec pour ambition de faire prendre conscience de la complémentarité des deux visions.
- HSBC Global Asset Management (France) publie des analyses sur des thèmes liés à l'ISR en évolution. Les fonds ISR font l'objet d'un reporting spécifique plus développé que pour les fonds classiques. Ce reporting comprend, outre l'objectif de gestion, les caractéristiques, les performances et l'analyse du risque des principaux mouvements et le commentaire du gérant, des informations sur le processus de gestion et le détail complet des valeurs en portefeuille. Enfin, il propose chaque mois l'analyse détaillée d'un thème ou d'une valeur sous l'angle ISR.
- Afin de sensibiliser ses clients en matière d'impact environnemental, Fortis Investment, en collaboration avec Trucost, a développé à l'intention des investisseurs un outil permettant de quantifier les bénéfices environnementaux issus de la gestion des fonds axés sur le développement durable.
- BNP Paribas Investment Partners publie trimestriellement un reporting extra financier qui, au travers d'indicateurs sélectionnés (croissance des effectifs, indépendance des conseils d'administration, niveau d'émission de CO2,...), permet de mesurer la performance extra-financière du portefeuille comparée à celle de son indice de référence. De plus dans un souci de transparence, ce reporting fournit la liste intégrale des sociétés en portefeuille, accompagnées d'un commentaire succinct sur leur évaluation selon les critères ESG.

2. Créer des pages, sites internet ou blogs dédiés à l'ISR



Pages dédiées ou sites internet spécifiques à l'ISR, développés par certaines sociétés de gestion

- Le LCL distribue la gamme de produits ISR gérés par CAAM et IDEAM. Il a développé un site Internet dédié à la promotion de la gamme de produits responsables. Outre la présentation des produits ISR, des focus partenaires sont réalisés de façon trimestrielle.
- Ecofi Investissements détaille sur son site internet les principales motivations extra financières du choix de chaque société sélectionnée dans les OPCVM de sa gamme éthique et solidaire.

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant



Pages dédiées ou sites internet spécifiques à l'ISR, développés par certaines sociétés de gestion (suite)

- The Ethical Funds Company (TEFC), le gestionnaire ISR canadien le plus important, a créé un site internet dédié présentant l'ISR, les différentes initiatives de place, la manière dont est évaluée la responsabilité sociale des entreprises et mettant à disposition un lexique de termes ISR.
<https://www.ethicalfunds.com/en/Investor/ChangingTheWorld/AboutSRI/Pages/default.aspx>
- KBC Asset Management, la société de gestion belge, met à disposition, sur son site internet <http://www.kbcam.be/sri> sa méthodologie de notation ISR et les notes ESG (« sustainability score ») que son équipe d'analystes ISR a attribué aux entreprises et pays.
- Les sites internet de La Banque Postale et de La Banque Postale Asset Management offrent une section dédiée à l'ISR proposant une présentation des différentes typologies d'investissements responsables (ISR, fonds solidaires, fonds de partage, ...) et méthodologies de gestion (best in class, exclusion, engagement...). Ces explications visent à clarifier l'offre produit et à la rendre accessible et compréhensible à tous. De plus, en cohérence avec les recommandations du Grenelle de l'Environnement, le rapport annuel de La Banque Postale détaille la méthodologie ISR employée pour ses fonds actions.
https://www.labanquepostale.fr/index/groupe/le_groupe/banque_responsable/Volet_economique.Finance_responsable.html
<http://www.labanquepostale-am.fr/isr.html>
- Afin de répondre aux besoins émergents de ses clients (institutionnels et particuliers) et/ou de développer leur prise de conscience en matière d'impact environnemental, Fortis Investments, a développé différents outils :
 - un outil de quantification des bénéfices environnementaux à destination des investisseurs
 - un calculateur d'empreinte environnementale des ménages, www.footprint.fortis.com
 Cet outil pédagogique a été développé avec Trucost. Une fois leur empreinte calculée, ces derniers sont informés de la manière dont ils peuvent réduire leur empreinte écologique en adoptant des changements dans leurs habitudes quotidiennes. Ils peuvent également neutraliser leur empreinte résiduelle par un investissement dans le fonds Fortis Equity Environmental Sustainability World.
- un site Internet dédié à l'ISR. Ce site présente les produits gérés, qui offrent la flexibilité d'aller d'un véhicule 100 % actions à un véhicule 100 % obligations. Il présente aussi l'équipe, les méthodologies et les processus déployés et met à disposition des études thématiques.
www.sri.fortis.com/francais/sri_home.asp
- le Radar développement durable™ : cet outil propriétaire permet d'identifier les investissements potentiels dans des domaines tels que : l'alimentation biologique, le commerce équitable, les déchets et le recyclage, l'Eau et le contrôle de la pollution, l'énergie propre et efficiente, les matériaux et constructions écologiques, la santé et le bien-être...
- Le site internet d'AXA Investment Managers comporte une section entièrement dédiée à l'Investissement Responsable (IR). Elle présente aux clients la stratégie de l'équipe IR, ses engagements, ses produits, ses publications.
http://www.axa-im.fr/index.cfm?pagepath=apropos_axaim/investissement_responsable



Quelques blogs ISR

L'ISR n'échappe pas à l'engouement pour les blogs.

Aujourd'hui les blogs existants ont des approches différentes qui correspondent aux enjeux portés par leurs créateurs. Celui de UKSIF se positionne de manière assez institutionnelle sur la législation, sur les politiques publiques... Celui d'Henderson GI, qui fait partie intégrante de son site Internet, permet à l'équipe ISR d'Henderson de partager avec les investisseurs et les autres parties prenantes leur vision des problématiques de l'ISR. Sur son blog Fortis, est dans une démarche similaire en partageant la vision de sa recherche interne dans le cadre général de son Radar du développement Durable. Chez KLD, le plus ancien des blog ISR, les auteurs maisons proposent des sujets dans 54 catégories différentes telles que le réchauffement climatique, le Soudan, le Proxy Voting ou encore les syndicats. Le blog de KLD s'ouvre occasionnellement à des contributeurs externes.

Pour plus d'informations :

Fortis : <http://www.sriblog.fortisinvestments.com>

Henderson GI : <http://www.henderson.com/sites/henderson/sri/postlist.aspx>

KLD : <http://blog.kld.com/>

UKSIF : <http://sustainablerecovery.blogspot.com/>

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant

3. Mettre à disposition des brochures et lettres d'information spécialisée

Dans cette catégorie, les supports peuvent concerner plusieurs types d'investisseurs. La création d'une lettre d'information spécialisée permet de garder un contact régulier avec les souscripteurs.

Exemples de brochures et lettres d'information

	Date de création	Public cible	Périodicité	Nombre de pages
AXA IM « Actions Responsables »	2001	Tous souscripteurs	bi annuelle	8-12
La Banque Postale Asset Management « Actu ISR »	Mars 2009	Particuliers/institutionnels	mensuelle	10-12
La Banque Postale Asset Management « Dossier ISR »	Mars 2009	Particuliers/institutionnels	semestrielle	12
BNP Paribas Investment Partners « La lettre d'information de l'investissement Responsable et Durable »	2008	Institutionnels	trimestrielle et hors série	4-6
Dexia AM « Looking ahead »	Juin 2006	Institutionnels/particuliers	trimestrielle	12
Ecofi Investissements brochure « Gamme éthique et solidaire »	2006	Tous souscripteurs	mise à jour tous les 2 ans	12
Fédéris Gestion d'Actifs	2008	Institutionnels/ épargne salariale	trimestrielle	4
HSBC Global Asset Management (France) « Thought Leadership »	2004	Institutionnels/particuliers	trimestrielle	4-6
Macif Gestion « Investissement durable & solidaire »	Avril 2005	Tous souscripteurs	semestrielle	4

Autres exemples de brochures et lettres d'informations

- Allianz Global Investors "Valeurs" destiné aux institutionnels
- La « Revue de l'Investissement Responsable » bi-annuelle d'AXA IM
- Les brochures « Investir Autrement » de La Banque Postale Asset Management pour les particuliers et « Insight », « Paradigm Shift » & « Mehrwert » publiées par Fortis (Institutionnels et particuliers).



Quelques critères à considérer lors de la création d'une brochure ou d'une lettre d'information

- préciser l'objectif : pédagogique ou promotion d'une offre
- définir le contenu : édito, interviews, comptes rendus de colloques, avis du comité éthique, enjeux RSE/DD, études sectorielles, fiches entreprises, avantages fiscaux éventuels...
- présenter et expliquer la grille d'analyse des fonds gérés
- présenter le suivi de la performance du fonds (méthodologie, mode de gestion, composition du portefeuille, code de transparence...)
- organiser le retour sur la lettre d'information grâce à des sondages : la lettre est-elle lue ? appréciée ?

I.1 Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant



4. Organiser des réunions d'échanges, des colloques et/ou clubs spécialisés

Exemples

- Dexia AM organise chaque année des « campagnes ISR » au cours desquelles interviennent les spécialistes de l'ISR de Dexia AM, ainsi que des experts externes.
Par ailleurs, Dexia AM organise quatre fois par an dans ses bureaux à Paris les Club Washington. L'objectif est de promouvoir l'investissement responsable et durable auprès de la clientèle institutionnelle et de l'informer sur les évolutions de marché et nouvelles tendances.
- Depuis 2002 chez CAAM, le Comité Médicis réunit, deux fois par an, des investisseurs, des représentants de la communauté économique et financière, des experts du développement durable et des philosophes afin de débattre des sujets fondamentaux de l'investissement socialement responsable afin d'en clarifier les concepts.
- La Banque Postale, organise régulièrement des « soirées patrimoniales » afin de sensibiliser ses clients (fortunes privées et congrégations religieuses). Ces événements associent gestionnaires extra-financiers et intervenants spécialisés sur les enjeux ESG qui s'expriment afin de sensibiliser les potentiels souscripteurs.
- Groupama Asset Management a lancé le Club « Eurôka ! » en 2002 afin d'accompagner sa démarche d'engagement et de promotion de l'ISR auprès des investisseurs institutionnels. Le Club Eurôka ! est un lieu de dialogue où se rencontrent périodiquement (2 à 3 fois par an) les acteurs de la vie économique et financière (investisseurs, entreprises, parties prenantes, ONG's et la société civile...) afin d'échanger sur les pratiques d'intégration des enjeux du développement durable au modèle de développement économique de l'entreprise et à la finance.
- Pour la 4ème fois consécutive, les acteurs de l'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) se sont réunis à Paris, en juin 2009, sous l'impulsion de BNP Paribas Investment Partners qui en assure la Vice-Présidence. Le degré et la qualité de collaboration des investisseurs institutionnels à l'échelon européen sur le changement climatique sont exceptionnels. Cela traduit l'importance de cette démarche pour les entreprises appartenant aux secteurs les plus émetteurs de gaz à effet de serre, et permet aux investisseurs d'évaluer précisément les risques et opportunités liés à cette problématique.
- Altedia Investment Consulting organise des « Comités ISR » trimestriels réservés aux investisseurs institutionnels partenaires du Fonds de fonds ISR et thématiques Alteane Responsible Fund géré par Exane Derivatives. L'objectif de ces comités est de développer la connaissance de la gestion ISR et des enjeux du développement durable en favorisant les échanges entre investisseurs, experts indépendants et sociétés.
- En décembre 2008, Novethic a organisé le premier colloque ISR destiné aux institutionnels en partenariat avec BNP Paribas Investment Managers, Groupama, Crédit Agricole Asset Management et Société Générale Asset Management
- Allianz organise régulièrement des conférences d'information à destination des clients particuliers. Au printemps 2009, 6 conférences sur l'ISR ont réuni plus de 1.000 participants.

Transparence de l'information : des progrès à faire L'opinion d'Altedia Investment Consulting

Altedia IC a publié en janvier 2009 une étude sur la qualité de l'information mise à disposition par les sociétés de gestion sur les fonds ISR (L'univers étudié a porté sur un échantillon de 70 fonds actions).

Il en ressort que malgré les efforts de certaines d'entre elles, l'information diffusée est encore trop faible, mal construite et insuffisamment pédagogique.

Ainsi une société de gestion sur deux qui dispose d'une offre ISR n'a pas jugé utile de regrouper sur une page unique de son site internet l'ensemble des fonds qui s'y rapportent, ni d'expliquer clairement les notions d'ISR, de RSE ou encore de détailler les processus de gestion des fonds.

En matière de reporting, si les gérants sont nombreux à mettre en avant leur offre ISR, peu d'entre eux rendent compte de leur gestion. La situation est différente pour les fonds dédiés et mandats de gestion. Dans ce cas, une grande majorité de gestionnaires incluent dans leur reporting spécifique le score ESG du portefeuille et de son l'indice de référence et proposent des éléments concernant leur politique de dialogue avec les entreprises.

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

Au 31 décembre 2008, les encours ISR détenus par les particuliers restaient à un niveau modeste et surtout s'inscrivaient en recul par rapport à l'année précédente. (cf. Etude Novethic de juin 2009).

Or plusieurs enquêtes montrent l'intérêt de cette catégorie de clients pour cette forme de placements. Ainsi selon un sondage d'Opinion Way effectué à la demande de Paris EUROPLACE en novembre 2008, 57% des Français qui épargnent considèrent que les fonds ISR sont un placement intéressant. Ils sont 36% à déclarer être prêts à franchir le pas. Mais ils attendent que leur intermédiaire financier leur en parle. En effet, ce type de fonds est encore peu connu : 25% en ont pris connaissance au travers de la presse et 5% seulement par la publicité de leurs banques, leur chargé de clientèle ou un conseiller de gestion en patrimoine.

Ces données sont confirmées par celles recueillies en mai 2009 par l'IFOP pour La Tribune : seuls 39% des personnes interrogées déclarent avoir déjà entendu parler d'ISR (le pourcentage est de 56% pour les détenteurs de portefeuilles de 75.000€ et plus). Plus de 80% indiquent n'avoir jamais eu de proposition de la part de leur banque pour investir dans les produits « socialement responsables » et 41% (contre 51% en 2007) affirment qu'ils réfléchissent de plus en plus aux thématiques DD et de responsabilité sociale lorsqu'ils achètent des actions ou des produits financiers.

Quels moyens mobiliser alors pour dépasser ce paradoxe et inverser la tendance ?

I.2.1 Développer une stratégie de l'offre en phase avec les attentes des clients particuliers

I.2.1.1 Adapter l'offre

Jusqu'à un passé relativement récent, les gérants de fonds ISR ont plutôt eu une approche de producteur se préoccupant assez peu des besoins réels de leur clientèle. Or aujourd'hui, de plus en plus de souscripteurs choisissent un fonds correspondant à leurs attentes culturelles et personnelles. Ils attendent, bien entendu, de la performance financière, mais ils souhaitent également que leurs placements correspondent à leurs convictions, parfois à leurs valeurs.

Clientèle de fortune et Investissement Durable : un intérêt de plus en plus marqué

Selon l'étude publiée par Eurosif en octobre 2008, les grandes fortunes d'Europe (clients ayant au moins 1 million d'euros sous gestion) ont placé en 2007, 8% de leurs actifs en investissement socialement responsable (ISR). Malgré les effets de la crise, ce montant devrait continuer à progresser.

Cette croissance est liée à 3 facteurs :

- le montant des capitaux disponibles auprès de cette catégorie de clients est au niveau le plus élevé jamais atteint
- l'augmentation de la demande de « critères de durabilité ». Celle-ci est particulièrement liée à un changement de génération et à la manière d'appréhender la croissance, la préservation du capital et ses perspectives de performance financière,
- une intégration croissante des critères ESG dans les investissements des clients fortunés qu'ils considèrent comme une véritable alternative à la philanthropie, démontrant un consensus de plus en plus important sur la performance de l'investissement durable.

A l'heure actuelle, les clients de fortune montrent une nette préférence pour les fonds thématiques dédiés aux énergies propres, à l'eau et au climat. Selon l'étude, la génération actuelle est plus sensible à ces thématiques que ses aînés. Ce type d'investissement devrait augmenter lors des prochaines transmissions du patrimoine. Pour ces clients, l'investissement responsable sert à donner du sens à leurs placements.

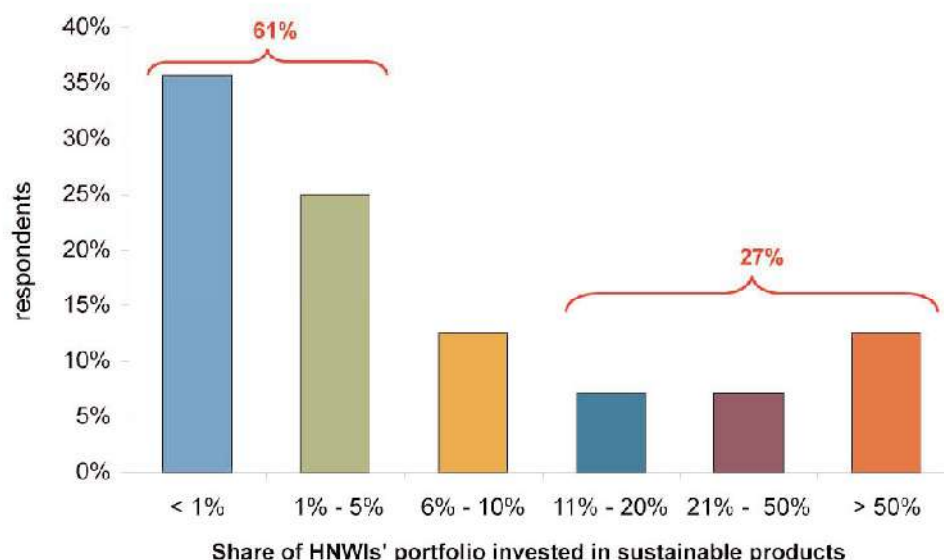
Leur intérêt pour ce type d'investissements est un signe positif pour le marché. En effet, les nouveaux produits développés par les gestionnaires de fonds pour satisfaire ces clients constituent une réelle source d'innovation qui irriguera l'ensemble du marché ISR et les autres clientèles (investisseurs institutionnels et particuliers). Les clients fortunés sont en effet considérés comme des « détecteurs de tendance » - 'early adopters'.

Source Eurosif HNWI & Sustainable Investment Survey, 2008.

Pour plus d'informations : www.eurosif.org

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

Etude HNWI



Source : Eurosif – HNWI Study 2008

Les gérants intègrent progressivement cette réalité et s'attachent à diversifier leur offre pour la rapprocher de la demande et répondre aux attentes du marché. La mise en oeuvre de la MIF (cf. page 13) doit contribuer à renforcer cette évolution.

- Renforcement de l'offre en fonds monétaires et obligataires ISR

A côté des fonds « Best in class » actions encore largement majoritaires, on assiste à un renforcement de l'offre de fonds monétaires et obligataires ISR. Celle-ci s'est bien développée notamment en lien avec la crise économique et financière marquée par le besoin de sécurité qui a tendance à l'emporter sur la recherche de performance à tout prix prévalant dans les années passées. Pour en savoir plus, on se reportera à deux études de Novethic : « Les nouveaux territoires de l'ISR : quel sens pour les démarches ISR sur les produits de taux » - Février 2007 & « Les fonds monétaires ISR » - Février 2009.



Exemples de fonds obligataires

- Dexia AM offre une gamme de fonds IRD obligataire et produits structurés à ces clients suivant une approche Best-in-Class tant pour les émetteurs corporate que les émetteurs gouvernementaux. Pour ces derniers, l'analyse normative est complétée par une analyse de la capacité des pays à gérer leurs ressources humaines, naturelles et sociales. L'approche best in class est une nouveauté dans l'analyse des émetteurs gouvernementaux dans les fonds IRD de Dexia AM. Appliquée depuis 2008, cette méthodologie vise à mieux déterminer la performance durable des pays.
- UFG Sarasin Euro Oblig ISR est un fonds aggregate à maturité constante investi dans des obligations de la zone Euros sélectionnés selon des critères financiers et extra-financiers.

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser



Exemples de fonds monétaires

- Le Fonds CAAM Trésor ISR (plus de 6 milliards d'euros investis en juillet 2009) est issu de la conversion en juin 2009 du fonds CAAM Trésor Monétaire désormais géré selon des critères ESG pour répondre à une demande croissante de la part des investisseurs. CAAM a diversifié ses fournisseurs d'information extra-financière pour étendre son univers d'investissement et mis en place un processus de validation interne renforcé avant tout investissement.
- Allianz GI France, en partenariat avec Altedia Investment Consulting, a lancé, en février 2009, le fonds Club Monétaire ISR particulièrement destiné au secteur associatif et aux fondations. Ce fonds monétaire applique un filtre ISR sur le choix des titres. Un comité de suivi, réservé aux investisseurs, est organisé trimestriellement avec l'aide d'Altedia IC afin de bien appréhender les concepts et réalisations de ce mode de gestion ISR, la stratégie d'investissement du gérant, les problématiques ISR et d'échanger sur les orientations de gestion du portefeuille.
- UFG Sarasin Cach Plus ISR est un produit monétaire dynamique dont le gestion consiste à associer la liquidité totale et immédiate d'une portion incompressible de l'actif pour une gestion de papiers monétaires de la zone Euro
- UFG Sarasin Trésor ISR est un OPCVM de trésorerie régulière intégralement investi en titres monétaires corporate Investment Grade de la zone Euro sélectionnés pour leurs qualités ISR et leur liquidité destiné à permettre aux investisseurs d'investir leurs liquidités dans un support dont l'horizon d'investissement est à 3 mois.

- Montée en puissance des fonds thématiques

En parallèle, le marché de l'ISR a été marqué par la montée en puissance des **fonds thématiques** a priori plus lisibles pour le grand public et correspondant par ailleurs à l'attrait manifesté par les clients particuliers pour les causes concrètes, comme le révèle l'étude réalisée en avril 2008 par TNS Sofres pour BNP Paribas Assurances.

Aidés par le traitement au niveau des médias du thème du changement climatique, les **fonds spécialisés en termes d'environnement** (énergies renouvelables, traitement et gestion de l'eau, traitement et gestion des déchets...) peuvent plus « naturellement » prendre place dans la composition des portefeuilles que les fonds « Best in class ». C'est vrai aussi dans une très large mesure, bien que les thématiques dont ils sont porteurs soient moins médiatisées, des **fonds dédiés au social, à la santé...**

1.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser



Exemples de fonds à thématique « environnementale »

- CAAM Group a lancé deux fonds thématiques de développement durable au cours des deux dernières années :
 - CAAM fds Aqua global fin 2006, qui centre ses investissements sur des entreprises mondiales réalisant un minimum de 25% de leur chiffre d'affaires dans le domaine de l'eau puis sélectionnées sur des critères ESG
 - CAAM fds Clean Planet en décembre 2007, qui centre ses investissements sur des entreprises mondiales réalisant un minimum de 25% de leur chiffre d'affaires dans les domaines des énergies renouvelables, de l'efficacité énergétique, du traitement des déchets et des nouvelles technologies environnementales puis sélectionnées sur des critères ESG.
- Natixis Asset Management
Le fonds Natixis Impact Life Quality, un fonds ISR Actions Europe à thématique « Environnement et Santé ». Son portefeuille est composé de valeurs issues des trois domaines suivants : « protection de l'environnement » (notamment les services aux collectivités, la gestion de l'eau et des déchets), « efficacité énergétique » (principalement la consommation d'énergie, la construction, les transports et les énergies renouvelables) et « santé » (pharmacie, technologies médicale, soins à la personne).
- Le « FCP MAM Actions Environnement » de Meeschaert Asset Management investit dans des entreprises internationales actives dans les domaines de la protection et la gestion de l'eau, des vaccins, des énergies renouvelables et du traitement des déchets.
- Impax Asset Management, partenaire de BNP Paribas Investment Partners dédié aux technologies de l'environnement, a développé, depuis 2001, une gamme de stratégies centrées sur les technologies propres et gère aujourd'hui plus d'un milliard d'euros en actions cotées et private equity. BNP Paribas Investment Partners a été pionnier dans le développement de trackers EasyETF répliquant des indices environnement, notamment le FTSE ET50, développé en partenariat avec Impax Asset Management, et l'indice Euronext Low Carbon 100 qui bénéficie du soutien des ONG Agrisud et goodplanet.org de Yann Arthus-Bertrand.
- Avec le FCP « LBPAM Responsable Actions Environnement », La Banque Postale Asset Management propose un fonds permettant de :
 - profiter du fort potentiel de valeurs positionnées sur les enjeux du développement durable,
 - investir pour le futur en finançant le développement des énergies propres et des technologies réparatrices pour l'environnement,
 - favoriser le développement d'entreprises européennes compétitives et conscientes des enjeux climatiques.
- A travers le « Triodos Green Fund », Triodos (Pays-Bas) investit exclusivement dans des projets concernant l'agriculture biologique et les énergies renouvelables ainsi que dans d'autres projets importants pour la nature et l'environnement. Les investisseurs participant à ce fonds bénéficient d'un avantage fiscal. Le « Triodos Fair Share Fund » investit dans des institutions de micro-crédit dans les pays en voie de développement. Le « Triodos Renewable Energy Fund » se concentre sur l'énergie éolienne, la biomasse, les petites centrales hydro-électriques et l'énergie solaire.
- CNP développement durable (géré par Fongépar) : fonds de fonds action, qui combine des fonds actions à thématique environnementale (20%) avec des fonds actions best-in-class (60%) et des fonds obligataires finançant le développement international (20%).
- First State Investments, la branche internationale de Colonial First State Global Asset Management, société de gestion de la Commonwealth Bank of Australia, a créé en 2005 le fonds Asia Pacific Sustainability, un fonds actions Asie Pacifique (hors Japon) de droit anglais multithématique environnemental. Les thèmes d'investissement sont : énergie propre ; recyclage et gestion de la pollution ; eau ; efficacité énergétique ; consommation éco-responsable ; leaders sectoriels du développement durable
- Créé en 2000, KBC Eco Fund Water (Belgique) est l'un des premiers fonds eau développés en Europe. Le fonds investit sur différents segments du marché de l'eau : contrôle des émissions, ingénierie / consulting dans le domaine de l'eau ; traitement/purification de l'eau ; infrastructure et équipement ; utilities – déchets. A noter qu'il n'est pas investi dans l'eau en bouteille contrairement à certains fonds thématiques concurrents.
- Dexia AM a lancé en 2007 le fonds Dexia Equities L Sustainable Green Planet. Ce fonds a pour ambition de tirer profit des entreprises qui sont en capacité de faire face aux enjeux dans trois domaines environnementaux majeurs : les énergies renouvelables, l'utilisation de l'eau, la gestion des déchets.

1.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser



Exemples de fonds à thématique « environnementale » (suite)

- En 2007, lors de la Journée Mondiale de l'Environnement a été lancé le fonds NOAM Planète et son équivalent international, le fonds Clean Tech d'ABN AMRO géré à Paris. En 2009, Neuflyze OBC a élargi sa gamme en développant une offre de produits ISR en gestion et en OPCVM.
- En 2008, Société Générale Asset Management a étendu sa gamme ISR à la fois vers la thématique environnementale (qui promeut aussi bien les énergies nouvelles que les acteurs les plus engagés dans la réduction de leur empreinte écologique) et vers la classe d'actif Monétaire (afin de proposer également un véhicule responsable à ses clients avertis aux risques).
- La Living Planet Fund Management Company avait pour objectif la création d'un fonds en ligne avec les valeurs du WWF. Lancé en 2003, le Living Planet Fund qui en découle se base sur une approche ISR définie par l'équipe d'experts sur les activités des entreprises au WWF. Le premier compartiment de ce fonds de droit luxembourgeois, le Living Planet Fund – Equity, a été complété depuis 2008 par un nouveau compartiment : le Living Planet Fund - Energy proposant des investissements auprès d'entreprises ayant une attitude économe en énergie.



Exemples de fonds à thématique « sociale »

- Les équipes d'AXA IM ont développé un fonds spécialisé dans le capital humain AXA WF Human Capital. Ce fonds est investi dans des sociétés de petites et moyennes capitalisations qui combinent une bonne performance financière et une bonne gestion du capital humain fondée sur la qualité des conditions de travail, les indicateurs d'évolution de carrière, les formations et la croissance de l'emploi.
- Le fonds « Libertés et Solidarité » géré par La Banque Postale, a été lancé dès 2001. C'est une SICAV diversifiée et ISR de partage. Elle est investie en obligation (80%) et actions (20%) d'entreprises françaises et étrangères sélectionnées selon les critères éthiques fondés sur les Droits de l'Homme. La moitié des revenus distribuables est reversée à la Fédération Internationale des Droits de l'Homme (FIDH) sous forme de dons, donnant droit à une réduction d'impôts selon le régime des associations déclarées d'utilité publique, tandis que l'autre moitié est capitalisée au profit de l'épargnant.
- BNP Paribas Investment Partners propose un fonds obligataire ISR et solidaire, BNP Paribas Obli Etheis, labellisé par Finansol. Plus d'un tiers de l'actif de ce fonds est investi dans des institutions de financement et de microfinance permettant de financer de nombreux projets de développement durable en Europe et de soutenir près de 3 500 micro-entrepreneurs dans les pays en voie de développement.
- Les Caisses d'Epargne et Fongepar proposent plusieurs fonds : Le FCP actions « Insertion Emplois Dynamique » est un produit ISR et solidaire labellisé par Finansol. Il a pour objectif d'allier valorisation à long terme et développement de l'emploi. Il a été complété début 2009 par « Insertion Emplois Sérénité » un Fonds de taux qui a pour objectif l'optimisation des performances des marchés obligataires et monétaires avec le même filtre ISR que son aîné.



Exemples de fonds à thématique « santé »

- Allianz Citizen Care SRI est un fonds investi en actions d'entreprises de la zone Euro. Ce fonds associe une approche thématique et un processus de gestion ISR. Les entreprises sont choisies selon leur engagement et leurs pratiques en matière de développement durable et dans des secteurs protégeant les citoyens et préservant leur cadre de vie, comme la santé, la nutrition, l'habitat... En sont exclues les entreprises dont les pratiques sont jugées non-respectueuses des droits de l'homme. Outre les éléments financiers traditionnels, le reporting mensuel du fonds présente les notations ESG agrégées du fonds comparées aux grands indices boursiers ainsi que celles des premières lignes du portefeuille.
- SAM, centre d'expertise ISR de la société de gestion Robeco, a lancé en mars 2007 le fonds Healthy Living, fonds thématique sur la santé. Le fonds décline 3 thématiques : nutrition (nourriture biologique et naturelle, nutrition et santé), l'activité et le bien être (activité physique et fitness, loisirs et bien être, soins cosmétiques naturels) ; la santé (problèmes de santé relatifs à la nutrition ou à l'âge, infrastructures de santé).

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser



Exemples de fonds multithématiques développement durable

- Le fonds Industries of the Future de la gamme ISR d'Henderson Global Investors (développé p. 35)
- Le fonds LODH Horizon - Generation a été lancé en novembre 2007 lors de la création du partenariat entre Lombard Odier Darier Hentsch (LODH), la deuxième banque privée genevoise et Generation Investments, société de gestion créée en 2004 par Al Gore et David Blood. Le fonds est construit autour de thèmes identifiés comme ayant un impact matériel sur la durabilité et la rentabilité d'une entreprise (Changement climatique, Pauvreté / Besoins réels, Capital humain, Gouvernance d'entreprise, Corruption, Pandémies / VIH / Sida, Ressources en eau, Lobbying, Engagement des parties prenantes, Démographie / Urbanisation)

• Développement de l'assurance-vie ISR

Dans le même temps, des produits comme l'épargne solidaire ISR (cf. Partie I.3) mais aussi l'assurance-vie ISR montent en puissance. D'après l'étude réalisée par BNP Paribas Assurances en avril 2008 déjà citée une majorité de clients interrogés déclare que l'assurance-vie est un support bien adapté à l'ISR et qu'elle est prête à investir une part de son contrat sous cette forme. Ces données sont à rapprocher des statistiques contenues dans la même étude qui mentionne que 60% des sondés préfèrent s'en remettre à leur établissement financier pour arbitrer les meilleurs placements dans le cadre de leur assurance-vie plutôt que de choisir eux-mêmes quels types d'investissements ISR opérer.



Exemples d'assurance-vie ISR

- Macif Gestion a introduit dès 2001 des fonds ISR parmi les unités de comptes des contrats d'assurance-vie proposés par le groupe Macif. De plus, chez Macif Gestion les supports proposés pour les Plans d'Épargne Retraite Populaires (PERP), les Plans d'Épargne Retraite Collectifs (PERCO) et les contrats Madelin sont 100% socialement responsables.
- HSBC a introduit de nombreux fonds ISR au sein des unités de comptes des divers contrats d'assurance-vie proposés par Erisa dont l'offre PERP.
- Les actifs de Dexia Insurance sont gérés selon les principes de Portfolio 21, qui adopte une approche normative (respect pour les droits de travail et l'environnement).
- Des OPCVM ISR sont disponibles dans les contrats multi supports de CNP Assurances : Ecureuil Bénéfices Responsable pour les contrats commercialisés par les Caisses d'épargne, Ethiciel pour la Banque Postale, Nord Sud développement et CDC Euro 21 pour les assurés du Trésor. Les encours correspondants ont été multipliés par près de 5 depuis 2004.
- La Société FEVRIER / CGPI propose Février ISR, un contrat d'assurance vie en faveur d'un investissement éthique et rentable dans l'économie. Février ISR est composé de fonds experts sur l'Investissement Socialement Responsable, de fonds environnement, de fonds classiques transparents et de fonds de partage, et soutient le microcrédit et l'accès au logement des plus démunis. Développé en partenariat avec Axéria-Vie, filiale d'April Group et d'autres partenaires associatifs, la particularité du fond est de permettre un don, non seulement de la part de l'assuré mais aussi des autres intervenants au contrat.
- Après avoir intégré en 2007 les critères ESG dans son fonds en euros (55 milliards d'euros) BNP Paribas Assurance propose, depuis le 31 mars 2009, à ses clients désireux d'avoir une démarche ISR plus pro-active dans le secteur du social et celui de l'environnement, trois fonds ISR éligibles dans ses contrats d'assurance vie : BNP Paribas Acqua, S.A.M Smart Energy et BNP Paribas Insertion Salariés.

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

- Emergence des produits vie-retraite ISR

Le contexte de crise financière et en particulier l'instabilité des marchés ont généré un **besoin accru de sécurité chez les épargnants**. A cela s'est ajoutée la baisse de la rémunération des solutions « court terme » traditionnelles. Dans ce contexte, les **produits vie-retraite** combinés avec une approche ISR s'avèrent particulièrement adaptés. L'épargne retraite s'inscrit par définition sur le long terme. La prise en compte de critères de développement durable permet d'évaluer des risques et des opportunités à long terme.



Exemples de produits vie-retraite

- AXA propose depuis avril 2009, la Convention Précaution sur le contrat Arpèges, une solution d'épargne clé en main plus sécurisée que les autres conventions qui comprend à hauteur de 5% un fonds ISR « Human capital ». Les bénéfices de cette démarche sont doubles :
 - l'intégration des fonds ISR dans les conventions est un moyen d'en développer la collecte par une mise en avant particulière
 - l'intégration dans une convention est également une opportunité de développer le discours ISR auprès des réseaux.
- BNP Paribas Investment Partners a développé une solution d'épargne à long terme grâce à sa Sicav BNP Paribas Retraite (composée de 11 compartiments) qui intègre dans sa gestion les critères ESG. Ces compartiments, éligibles dans les contrats d'assurance vie individuelle et collective, offrent aux épargnants des profils calibrés en fonction de la date théorique de départ à la retraite ; la part d'actions étant réduite au fil du temps, au profit des obligations et des placements monétaires, moins volatils, afin de sécuriser l'épargne.

I.2.1.2 Développer une pédagogie de l'offre

La diversité de l'offre tant au niveau des approches qu'à celui des critères retenus est une vraie richesse.

Mais elle peut aussi constituer un frein dans le développement des fonds ISR : *en quoi un fonds ISR est-il différent d'un fonds « classique » ? qu'attend-il des entreprises dans lesquelles il investit (ou n'investit pas) ? quels objectifs porte-t-il (purements financiers ou pas) ? à quelle(s) valeurs fait-il référence ?*

Un fonds ISR doit donc se positionner par rapport à un fonds « classique », mais aussi aux autres fonds ISR avec pour objectif de dégager des catégories homogènes reposant sur une même philosophie de gestion.

Le bon moyen pour un client de trouver un fonds ISR correspondant au mieux à ses attentes est de pouvoir disposer de **supports pédagogiques analysant la politique d'investissement des fonds** : objectifs de gestion, moyens mis en place pour les atteindre, description des processus de sélection des valeurs et ses conséquences sur la composition des fonds...

Un nombre croissant de gérants s'y emploie, notamment en application des principes fixés par le code de transparence AFG/FIR (cf. partie I.2.2.).

Mais des progrès restent à accomplir, y compris dans le domaine des fonds thématiques, a priori pourtant plus aisément qualifiables que les fonds Best in class. Ainsi, Novethic note dans son étude sur les fonds environnementaux ISR que « la sélection ESG est ici rarement effectuée de façon uniforme, comme c'est le cas dans de nombreux fonds ISR non thématiques ». Novethic insiste sur le risque de confusion qui peut en découler pour les souscripteurs et invite, à juste titre, les sociétés de gestion à renforcer leur action en matière d'information. Ce constat est partagé par Altedia Investment Consulting dans son rapport sur « Transparence et reporting des fonds actions IRD » (cf. Partie I.2 et encadré « Transparence de l'information » p. 25).6666

Les techniques de simulation des compositions de portefeuilles (libres ou en assurance-vie) proposées notamment par les banques en ligne, ou bien le principe même de l'architecture ouverte (gamme non limitée au producteur-maison), sont susceptibles aussi d'attirer l'attention du public sur des concepts nouveaux.

1.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser



Exemples d'offres accessibles en ligne

- Conçu par ISR Courtage et April Group, le site « www.jepargne-utile.com » à destination des particuliers vise à faire de l'épargnant un « épargn'acteur ». A travers la souscription d'un contrat d'assurance vie, ce dernier pourra sélectionner des supports d'investissement (Unité de Compte) exclusivement ISR, et aussi trouver progressivement sur le site l'intégralité des propositions d'investissement ISR.
- Le LCL Banque Privée qui travaille en architecture ouverte a bâti une gamme de produits ISR regroupés permettant à ses clients de faire leur allocation en ayant recours à des produits ISR pour toutes les classes d'actifs. Chaque produit est positionné sur une échelle croissante Prise de risque / Objectif de performance en se positionnant sur les classes d'actif monétaire, obligations, diversifié et actions.

1.2.2. Développer la transparence

Plusieurs initiatives en Europe et en France visent à améliorer les informations apportées aux investisseurs et participent d'une réelle démarche de transparence.

• Le Code de transparence ISR Européen

Lancé en 2004 avec le soutien de la Commission Européenne, l'objectif de ce code est d'apporter plus de transparence et de clarifier les processus ISR de fonds communs de placements. Il doit ainsi permettre aux consommateurs (investisseurs) d'être mieux informés dans leurs choix, favoriser l'échange de bonnes pratiques entre gestionnaires de fonds et également anticiper la législation sur les fonds ISR. Piloté par Eurosif (European Sustainable and Responsible Investment Forum), ce processus multipartite est basé sur le principe du volontariat. Il évolue régulièrement en lien avec l'approche ISR des gestionnaires de fonds.

À avril 2008, il comptait environ 50 signataires représentant plus de 140 fonds ISR. Compte tenu de l'intérêt croissant pour le code, Eurosif souhaite améliorer le processus de réponse au questionnaire par les gérants et la visibilité du Code.

Pour plus d'information : www.eurosif.org

• Le code de transparence AFG/FIR

Dès le début des années 2000, la Commission Investissement Socialement Responsable de l'Association Française de la Gestion financière (AFG) a participé activement à l'élaboration d'un référentiel permettant au grand public de bénéficier d'informations claires et adaptées sur les fonds ISR en étroite liaison avec le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), et l'Eurosif. Les résultats de ces travaux ont été publiés sous la forme d'un Code de transparence (cf. Annexe I).

Ce code, rendu public pour la première fois en juin 2005, est la version française, agréée par l'AFG et le FIR, des principes directeurs de transparence pour les fonds grand public élaborés par l'Eurosif (développés ci-dessus). Un groupe de travail travaille actuellement sur une actualisation de ce Code (finalisation prévue fin 2009). Celui-ci contribue à améliorer la lisibilité et la transparence des fonds ISR vis-à-vis des investisseurs et épargnants, et de toute autre partie prenante.

Il contribue également au renforcement d'une autorégulation plus proactive favorisant le développement et la promotion des fonds ISR par la mise en place d'un cadre commun fédérateur des bonnes pratiques.

→ Engagement des signataires

Les fonds ISR grand public se soumettent au Code de façon volontaire.

Il est attendu de ceux qui décident de s'y soumettre, une déclaration d'engagement envers les exigences du code de transparence précisant dans quelle mesure et de quelle façon ils se soumettent ou ne se soumettent pas à tout ou partie du Code.

À ce jour, des fonds appartenant à une vingtaine de sociétés de gestion adhérentes de l'AFG se sont engagés à respecter ce code.

→ Engagement de l'AFG

L'AFG recommande à ses membres de décider de se conformer au « code » ou, s'ils ne souhaitent pas prendre cette décision à ce stade, de s'inspirer des principes qu'il contient. La vérification de la conformité des fonds se revendiquant du Code de Transparence reste du ressort et de la responsabilité exclusifs des fonds et des sociétés de gestion.

1.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

- La labellisation : un outil pour mieux informer le grand public. L'initiative de Novethic

Fort de l'expérience acquise en matière de notation de fonds ISR, Novethic a lancé en septembre 2009 un label dédié qui a vocation à être un outil de lecture de ce qu'est l'ISR. La démarche poursuivie par Novethic a travers le développement de cet outil s'appuie sur sa conviction que la diffusion de l'ISR doit pouvoir répondre au double enjeu de pédagogie et de lisibilité de l'offre.

Le label répond à deux objectifs principaux :

- donner de la visibilité pour le grand public (souscripteurs finaux des fonds) et les médias,
- inciter les acteurs à plus de transparence.

Pour obtenir le label, le fonds doit répondre simultanément à quatre critères permettant de garantir a minima qu'on se trouve bien dans le cadre d'un fonds ISR et que la transparence y est supérieure à celle d'un fonds « classique » :

- les pratiques et processus ISR - *le fonds géré prend-il bien en compte les enjeux ESG sur 90% du portefeuille ?*
- la transparence des processus - *le souscripteur est-il en mesure de comprendre aisément comment est géré le fonds ?*
- le reporting extra-financier - *ce reporting comporte-t-il des informations qualitatives sur les éléments ESG ayant conduit aux récents investissements/désinvestissements et/ou des informations quantitatives sur la performance ESG ?*
- le reporting sur la composition du portefeuille - *le détail de la composition du portefeuille est-il présenté par le gérant, a minima de façon semestrielle ?*

Le label peut être assorti de mentions : la mention « Engagement » et la mention « Indicateurs ESG ».

Un fonds peut être « délabellisé » en cas de non-conformité aux critères décelés lors du contrôle annuel effectué par Novethic.

Le label est délivré sous la responsabilité de Novethic. Cet organisme est assisté d'un comité d'experts chargé de valider la méthodologie et ses revues, éventuellement de trancher sur les cas limite.

Passée la phase de lancement, il sera important de définir les modalités de la communication sur l'existence du label auprès du grand public. A cet égard, l'étude IFOP pour le Magazine Investir de juin 2007 souligne que 87% des répondants déclaraient que l'existence d'un label ISR décerné par une institution indépendante les inciterait à investir dans ce type de placement.

Sur les 121 candidatures reçues, 92 (60 fonds d'actions, 22 obligataires, 5 monétaires et 5 diversifiés) ont ainsi obtenu le label en Septembre 2009. Quatre ont été récompensés avec la mention « indicateurs ESG » qui distingue les sociétés ayant des indicateurs environnementaux ou sociaux spécifiques, mis en avant dans leur communication. Aucun n'a en revanche reçu la mention « engagement », correspondant à une pratique d'engagement active sur les triples enjeux ESG dans leur globalité, menée avec une politique et des objectifs définis au préalable.

Pour plus d'information sur le label et consulter la liste des fonds labellisés, visiter le site www.novethic.fr



L'Australie, pionnière en matière de labellisation

Pionnier en matière de Label ISR, le forum pour l'investissement responsable australien RIAA (Responsible Investment Association Australasia) a lancé en septembre 2005 son programme de certification. Ce programme a été créé en partenariat avec les gouvernements des Etats de New South Wales et de Victoria.

Conçu à la demande des investisseurs, ce programme de certification délivre un label qui a été conçu comme un « outil de navigation » pour les investisseurs. Ce Label est décerné dans 5 catégories : Gestionnaire de fonds, « Superannuation Fund » (fonds de pension) « Dealer Group », Conseiller financier et ONG. Chaque catégorie devant se plier à des critères spécifiques. Dans la catégorie des gestionnaires de fonds, un contrôle indépendant est assuré par le cabinet Grant Thornton.

Aujourd'hui le label est attribué à une soixantaine d'organisations dont une ONG, WWF Australia.

Pour plus d'information : www.responsibleinvestment.org

1.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

A côté de ces initiatives de nature « institutionnelle », des actions répondant au même objectif de transparence sont menées par certains acteurs financiers :



Exemples d'initiatives portées par des acteurs financier

- **L'étiquetage des produits financiers de la Caisse d'Épargne**
Dans le cadre de son programme d'engagement pour un développement durable « Bénéfices Futur » la Caisse d'Épargne a lancé une démarche d'étiquetage développement durable de ses produits et services. Ce type d'initiative permet de répondre aux attentes croissantes en matière de transparence des clients particuliers. L'étiquetage permet d'apporter aux clients au-delà des informations financières « traditionnelles » des informations extra financières.
La notation se décompose en trois critères et permet de comparer les produits, dont les fonds ISR, au sein d'une même gamme :
 - le critère Sécurité – la note Sécurité renseigne sur le niveau de protection associée au produit (risque financier; rendement ou taux). Par nature, cette notation ne concerne pas certains produits, comme les produits d'assurance ou prévoyance.
 - le critère Responsabilité – la note Responsabilité informe sur le degré de prise en compte de critères sociaux et environnementaux dans la conception du produit.
 - le critère Climat – cette note évalue comment un produit bancaire contribue au changement climatique et permet de savoir si le produit finance des activités plus ou moins émettrices de gaz à effet de serre.
 Un comité composé de représentants de l'ADEME et d'ONG a été mis en place. Son rôle consiste à orienter les choix méthodologiques et à donner un avis sur la construction de l'outil.
Pour plus d'informations, consulter le site : www.beneficesfutur.fr

Les fonds labellisés ISR avec Mention « Indicateurs ESG » par Novethic.

- Henderson Industries of the Future, fonds investi en actions d'entreprises et dont l'activité correspond à l'un des 10 domaines considérés comme moteurs du développement durable (Énergies vertes, Utilisation optimale des ressources, Services de l'environnement, Santé, Connaissance, Qualité de vie, Sécurité, Capital social et financier, Transports durables.)
Le document « Carbon Audit » téléchargeable à partir du site internet évalue l'impact de la gestion ISR du fonds en termes d'émissions de CO₂ par rapport à son benchmark. Ce document met en évidence et quantifie une source de plus value extra-financière de la gestion ISR.
- BNP Paribas Etheis est un fonds investi en actions de grandes entreprises européennes, choisies selon leur engagement et leurs pratiques en matière de développement durable. Le reporting extra-financier présente une évaluation de la performance du fonds et la compare à son indice sur trois indicateurs liés à chacun des trois piliers : les émissions de CO₂ pour l'environnement, la progression de l'emploi pour le social, et l'indépendance des conseils d'administration pour la gouvernance.
- Macif Croissance Durable Europe est un FCP investi majoritairement dans des actions de grandes entreprises de la zone euro choisies selon leur engagement et leurs pratiques en matière de développement durable. Son nourricier, le fonds d'épargne salariale Macif Croissance Durable Europe ES, a reçu le label du CIES. Le reporting mensuel comporte des éléments extra-financiers qualitatifs dans le commentaire de gestion. D'un point de vue quantitatif, il présente la répartition par catégorie ISR (Leaders, Impliqués, Suiveurs, Incertains, Sous surveillance). La société de gestion met en avant le fait que les entreprises sélectionnées dans son fonds émettent moins de CO₂ que celles composant l'indice de référence (30% de moins à fin juin 2009).
- Parvest Europe Sustainable Development est un fonds investi en actions de grandes entreprises européennes, choisies selon leur engagement et leurs pratiques en matière de développement durable. La sélection des titres exclut toute activité liée au tabac, à l'armement, à l'alcool, à la pornographie et aux jeux de hasard, ainsi que les entreprises ne respectant pas les principes du Global Compact des Nations Unies. Le reporting extra-financier évalue la performance du fonds et la compare à son indice sur trois indicateurs liés à chacun des trois piliers : les émissions de CO₂ pour l'environnement, la progression de l'emploi pour le social, et l'indépendance des conseils d'administration pour la gouvernance.

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

I.2.3. Informer et expliquer

Les dernières enquêtes menées auprès du grand public (cf. supra) révèlent d'importantes attentes en matière d'informations **en amont de l'acte de souscription** : information générale sur le concept ISR, mais aussi information sur le contenu et la nature de l'offre elle-même (cf. Partie I.2.1.2). En la matière, il s'agit à la fois de réfuter un certain nombre d'idées reçues et de démontrer la valeur ajoutée par cette forme de placement :

- Démontrer que l'ISR n'est pas une lubie utopiste ni une mode marketing, mais une alternative crédible à la gestion « classique » et qu'il est porteur d'une vraie valeur ajoutée pour les souscripteurs.

En prenant en compte des critères non purement financiers, il est possible d'identifier des éléments qui ont un impact sur la valeur à long terme d'une entreprise et sur sa position concurrentielle, mais qui ne sont pas toujours détectés par l'analyse financière classique (chiffre d'affaires, progression de la marge...).

Un effort de pédagogie est à faire de la part des acteurs financiers pour convaincre les clients d'opter pour ces formes de placement porteuses d'une forte dimension sociétale et en rupture avec les tendances

d'un marché très volatil, répondant à des préoccupations essentiellement court-termistes.

Il revient aux conseillers de transmettre un message de logique entre « contenu » (composition du véhicule) et « contenant » (type et spécificités du véhicule) et de convaincre du rôle du facteur temps. Ce type de messages est à même de séduire plus spécialement la clientèle aisée et/ou sensible à la préparation à la retraite.

- Démontrer que l'ISR n'est pas moins performant qu'un placement « classique », mais qu'il permet de générer à côté de la « valeur ajoutée durable », une valeur ajoutée financière.

En effet, la gestion durable des fonds s'appuie également sur l'analyse financière « traditionnelle » pour identifier les meilleures opportunités.

Malgré le manque de profondeur historique dans les analyses, la majorité des études et recherches et sur cette question est plutôt encourageante (voir encadré ci-dessous). En termes de résultat, l'Investissement Socialement Responsable montre sa capacité à se mesurer aux principaux indices de marché et à offrir des perspectives risque/rendement attrayantes à moyen et long terme.

La performance de l'ISR

Comme le montre « Demystifying Responsible Investment Performance » la méta-étude de l'UNEP FI conduite en octobre 2007 par le cabinet Mercer, il est aujourd'hui admis que la prise en compte des critères ESG réduit les risques (de réputation, de réglementation) et ne pénalise pas la performance financière. Le corpus de cette étude comporte 20 études académiques ainsi que les travaux de recherche conduits par différents brokers.

Par ailleurs, Altedia Investment Consulting réalise semestriellement une étude sur la performance des fonds actions ISR en Europe, Amérique du Nord, Australie et Asie. L'étude publiée en juillet 2009 portant sur 165 fonds analyse séparément les fonds Best in Class et les fonds thématiques durables en raison de caractéristiques très différentes rendant la comparaison difficile. Les fonds Best in Class IRD de la zone Euro démontrent une performance relative moyenne de + 1,9% depuis 2 ans. Les fonds thématiques ont montré une surperformance moyenne de + 6,3% sur une période de 3 ans. L'étude révèle un comportement des fonds globalement en phase avec leurs indices respectifs (+2,8% en moyenne depuis 1 an sur BIC Euro / + 0,5 % sur 3 ans).

1.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser



Critères de mesure de la performance

- Pictet est l'un des acteurs qui poussent à la recherche d'une meilleure évaluation de la performance extra financière. Seuls les facteurs mesurables sont pris en compte dans la décision d'investissement. Leur recherche s'oriente aujourd'hui autour de la « mesurabilité » de la performance et prône l'utilisation de « marqueurs » de la durabilité simples tels que « Emplois et CO2 ».

L'étude "Le paradoxe de la performance ISR ou comment évaluer et mesurer la performance extra-financière de l'investissement socialement responsable" publiée en mai 2008 s'intéresse au reporting de la performance extra-financière. Les auteurs y mettent en évidence les performances environnementale et sociale concrètes d'un portefeuille durablement optimisé par rapport à celles d'un indice de référence élargi.

Pour aller plus loin : www.pictet.com/fr/home/about/sri_expertise/sri_reports.html

- La Recherche Quantitative ISR de CAAM / IDEAM a mis en évidence une performance positive liée aux facteurs ESG sur un historique de 3 ans. Ces résultats sont à confirmer sur un horizon plus long.
- Dexia AM surveille l'impact des critères ESG sur la performance du portefeuille. Les reportings produits font le split entre 'Sustainable Alpha' et 'Financial Alpha'. Cela permet aux clients d'évaluer la plus-value durable des positions dans les portefeuilles. En outre, Dexia travaille en collaboration avec des universités sur des projets visant à évaluer l'impact des critères ESG sur la performance financière.
- Les indicateurs ESG permettent d'analyser la performance développement durable des portefeuilles ISR par rapport à leur benchmark respectif. A titre d'exemple, BNP Paribas Investment Partners est capable de montrer que ses portefeuilles ISR « actions européennes » (BNP Paribas Etheis et Parvest Europe Sustainable Development), labellisés par Novethic, sont investis dans des sociétés caractérisées par une croissance plus rapide de leurs effectifs (+4,79% contre 1,87%*), une baisse significative des émissions de CO2 (-26%*), des conseils d'administration plus indépendants (50,8% contre 43,2%*). Ces informations apportent un éclairage pratique sur les caractéristiques extra-financières de ces portefeuilles ISR et sont une expression concrète de leur valeur ajoutée du point de vue social, environnemental et de bonne gouvernance. (* Source BNPP IP. Reporting extra-financier au 30 juin 2009 de BNP Paribas Etheis. Chiffres obtenus en comparant les entreprises en portefeuille à l'Eurofirst 300.)

Le constat plutôt positif qui ressort des études ci-dessus est partagé, semble-t-il, par une majorité d'actionnaires individuels. Ainsi d'après le sondage récent publié par le journal La Tribune déjà cité, 60% des actionnaires individuels interrogés déclarent que les placements ISR sont aussi performants que les placements « classiques ».

A noter toutefois que ce pourcentage était de 74% en mai 2007, cette baisse pouvant s'expliquer par les effets de la crise.

Ce même besoin d'information et d'explication se retrouve [après la souscription](#). Les clients ayant investi une partie de leur épargne en ISR souhaitent disposer régulièrement de données sur la performance de leur fonds (cf. à cet égard le chapitre 1.2.3.).

1.2.4 Conseiller le client dans ses choix

Une fois le client informé de façon claire et sincère sur les avantages, mais aussi sur les risques des placements ISR, il s'agit de l'accompagner pour faire un choix correspondant au mieux à sa situation et à son profil.

Le [devoir de conseil](#) a toujours figuré parmi les fondamentaux des métiers de la finance : [proposer le bon produit au bon client, au bon moment](#), tel est le principe d'action qui

devrait guider la conduite de tout conseiller de clientèle dans le processus de vente. Celui-ci doit chercher à maintenir l'équilibre entre l'intérêt du client et celui de l'organisme. En l'occurrence, le client revendique d'être traité avec équité.

Le devoir de conseil qui fait l'objet depuis novembre 2007 d'un cadre juridique renforcé avec la transposition en droit français de la Directive sur les Marchés d'Instruments Financiers appelée MIF (cf. encadré Cadre de Référence) a vu son poids s'accroître avec la crise économique et financière marquée par une forte détérioration du lien de confiance entre les établissements financiers et leurs clients. La qualité du conseil apparaît comme un levier essentiel pour restaurer cette confiance.

Ce devoir qui s'exerce naturellement en matière de placements « classiques », revêt une importance particulière quand il s'agit de placements ISR, compte tenu notamment de la diversité de la gamme proposée. Il est important d'être explicite en termes de performance mais aussi en termes de niveau de risques. Le rapport rendement/risque dépend du type d'ISR considéré.

I.2 Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

Selon l'article de Wim Vermeir et Catherine Friedrich « La performance de l'ISR » (revue d'économie financière n°85 – Septembre 2006) deux grandes familles de placement peuvent être distinguées :

- **les placements éthiques** (ou encore appelés Fonds d'exclusion dans ce guide) et à plus forte raison, **les fonds thématiques** offrent un potentiel de diversification réduit en raison de l'exclusion de secteurs entiers de l'univers d'investissement. L'investisseur peut ainsi s'attendre à une volatilité accrue du portefeuille et à un couple risque/rendement sensiblement différent de celui des portefeuilles « classiques ». On l'a bien vu en 2008 avec les fonds ISR environnementaux qui ont souffert des difficultés du secteur, très demandeur de capitaux et de crédits.
- **les fonds Développement Durable** (ou encore appelés Fonds Best-in-Class dans ce guide) offrent, de leur côté, la possibilité d'investir dans tous les secteurs d'activité via des analyses extra-financières qui visent à sélectionner les entreprises éligibles à l'ISR, les meilleures de leur secteur (Best in class). Par conséquent, il est possible de corriger les écarts dans la répartition sectorielle, géographique et des facteurs de style au sein des placements durables pour se rapprocher de la composition d'un portefeuille géré de façon « traditionnelle », et, a fortiori, d'offrir des rapports rendement/risques équivalents.

Le conseil est primordial dans la commercialisation de l'ISR. Une approche ciblée est tout particulièrement nécessaire, certains produits complexes pouvant difficilement convenir à certains types de clientèle. Une approche différenciée est à opérer en distinguant pour un produit ou une famille de produits donnée entre les clients à cibler prioritairement et les catégories de clients pour lesquelles le produit ne convient pas compte tenu de leur profil (notion de cibles « négatives »).



Exemples d'actions mises en oeuvre par les établissements financiers en matière de conseil

- Afin que les produits ISR aient plus de visibilité vis-à-vis des commerciaux et de leurs clients, CAAM a défini un positionnement différencié pour chaque OPCVM de sa gamme. Ainsi chaque produit est caractérisé par un profil rendement / risque, une cible de clientèle visée et une typologie ISR. Les investisseurs institutionnels ayant un horizon de placement de long terme sont naturellement orientés vers les traditionnels produits actions de sélection dits « best-in-class », les associations, les fondations et les trésoriers d'entreprise sont orientés vers les produits peu risqués type « monétaire ISR » ; les fonds actions investis sur les thématiques du développement durable sont proposés à la clientèle type Banque Privée avec des fonds à convictions fortes et/ou offrant des avantages fiscaux tels que les fonds de partage. Par ailleurs, des produits moins risqués mais qui font du sens (entrepreneuriat social ou exclusion) ont été développés à destination de la clientèle intermédiaire.
- Les conseillers de Meeschaert Gestion Privée aident leurs clients à déterminer quelle allocation d'actifs leur permettra de réaliser leurs projets. Cette allocation peut déboucher sur une gestion incluant des mandats ou des fonds ISR en actions, en obligations ou diversifiés. L'utilisation de supports ISR est donc toujours replacée dans le contexte global des orientations de gestion et des horizons de placement spécifiques du client.
- En 2008, Natixis Asset Management a souhaité réunir l'ensemble des fonds ouverts ISR autour d'une nouvelle marque « NATIXIS IMPACT ». Pourquoi IMPACT ? Parce que Natixis Asset Management concentre son analyse sur les critères extra-financiers matériels, c'est-à-dire les critères susceptibles d'avoir un IMPACT à plus ou moins long terme sur la valeur ou le niveau de risque des titres. Parce que ses clients, en « investissant responsable » souhaitent avoir un IMPACT positif et concret sur l'environnement, la société et la gouvernance des entreprises.
- L'outil de préconisation de solutions d'épargne à destination des clients du réseau Société Générale (Cap Epargne) intègre différents véhicules ISR selon leur profil de risque et l'horizon de placement.

1.3 L'Épargne Salariale ISR : une approche spécifique

Alors que les encours ISR détenus en direct par les particuliers ont diminué entre 2007 et 2008, l'épargne salariale ISR a progressé de 31% pour atteindre 3,3 milliards d'euros à fin 2008, soit environ 8% des fonds collectés au titre de l'épargne salariale considérée dans son ensemble (incluant les encours investis dans des FCP* et SICAV* ouverts). Il n'existe pourtant aucune obligation légale ni incitation fiscale pour la mise en place d'une offre d'épargne salariale ISR pour les entreprises, contrairement à ce qui existe en matière d'épargne solidaire.

Malgré tout, un nombre croissant d'entreprises s'intéresse à cette forme de placements en lien notamment avec les pressions de leur environnement et pour répondre aux demandes des organisations syndicales membres du Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale - CIES - (CFDT, CGT, CFTC, CFE-CGC) qui poursuit son action d'incitation et de promotion.

1.3.1 Rassurer les salariés épargnants : le CIES et son label

Le CIES qui regroupe quatre organisations syndicales a été créé en 2002 suite à la loi du 19 février 2001 sur l'épargne salariale. Dans la pratique, les objectifs du CIES sont multiples :

- généraliser l'épargne salariale,
- orienter les fonds des salariés dans un sens conforme à leurs intérêts et mieux sécuriser leurs placements, en partenariat avec les établissements financiers qui pratiquent une politique d'investissement socialement responsable,
- influencer le comportement des entreprises en utilisant un effet de levier grâce aux sommes collectées

et faire de cette épargne une force de frappe financière au service des objectifs ISR du CIES (en particulier en votant aux AG d'actionnaires des entreprises) ».

Ce label constitue une incitation pour les salariés à choisir ces produits mais aussi pour les négociateurs syndicaux de branches et d'entreprises

Ce label tend à rassurer les uns et les autres sur la qualité des produits et la manière dont est gérée l'épargne. Un cahier des charges précis détaille les offres d'épargne salariale pour obtenir le label.

Critères d'obtention du label CIES

1. L'ensemble des fonds doit être géré de façon socialement responsable et pas uniquement les fonds en actions ou la part actions d'un fonds diversifié. Quatre fonds minimum sont exigés dont 1 monétaire et 1 solidaire.
2. Les établissements financiers doivent s'appuyer sur une diversité de sources d'information externes (une ou deux agences de notation extra-financière) et posséder des compétences internes en matière d'ISR.
3. Les instruments ISR doivent être diversifiés en fonction de la sécurité et de l'orientation souhaitées par le salarié (entreprises cotées, PME, secteur social...).
4. Les frais de gestion et de tenue de compte doivent être aussi réduits que possible.
5. Les représentants des salariés doivent disposer d'une majorité de 2/3 des membres dans les structures de gouvernance des fonds.
6. Le conseil de surveillance doit donner son avis préalable à tout exercice des droits de vote attaché aux valeurs inscrites à l'actif du fonds et aux décisions d'apport de titres (fusions acquisitions, OPA, OPE, etc.).
7. Les offres doivent prévoir la mise en place d'un comité de suivi dont les missions consistent notamment à se saisir de tout problème pouvant avoir des conséquences sur les fonds et à assurer un rôle de conseil auprès du conseil de surveillance. Il doit être majoritairement composé de représentants mandatés par les organisations syndicales membres du CIES.
8. Le CIES doit avoir la capacité d'audit sur place pour vérifier que les engagements pris par les sociétés de gestion pour obtenir le label sont bien respectés.

Ce sont les comités de suivi des fonds du CIES qui se chargent d'examiner les grilles d'analyses, d'orienter l'exercice du droit de vote et de veiller au bon respect du cahier des charges. Les labels sont confirmés périodiquement.

Aujourd'hui 14 gammes d'épargne salariale sont labellisées par le CIES comprenant 65 FCPE, tous "ISR" quelque soit leur composition (actions, obligations, monétaires, diversifiées...) (voir Annexe 2). Au 30 juin 2009 ces gammes labellisées représentaient 2 milliards d'euros.

1.3 L'Épargne Salariale ISR : une approche spécifique

1.3.2 S'appuyer sur les prescripteurs de l'ISR pour convaincre les souscripteurs

Un moyen efficace pour les gestionnaires de fonds de toucher les salariés, est de s'appuyer sur les prescripteurs légitimes et naturels de l'épargne salariale ISR.

A l'intérieur des entreprises, les DRH sont des interlocuteurs incontournables. Celles-ci ont des attentes spécifiques en matière de transparence : clarté des caractéristiques ISR, existence d'un reporting dédié sur la performance ESG des fonds, mise à disposition d'éléments explicatifs (notamment à l'intention des salariés adhérents...). Un travail d'explication doit être mené simultanément auprès de directions financières pour surmonter d'éventuelles réticences de leur part quant aux performances attribuées à une gestion de type ISR.

Les instances représentatives du personnel, et notamment les Comités d'Entreprise (CE) jouent également un rôle structurant ; ils sont à ce titre des partenaires privilégiés pour les commerciaux des établissements financiers en charge du marché de l'épargne salariale.

En participant aux salons organisés par les CE, en répondant aux invitations de ces derniers pour présenter leurs offres, les producteurs et les distributeurs font en sorte que l'information puisse être démultipliée auprès des salariés.

Les commerciaux peuvent également s'appuyer sur un certain nombre de réseaux susceptibles de servir de relais d'information et de communication :

- les réseaux professionnels RH (ex : ANDRH ou Entreprise et personnel)
- les réseaux syndicaux
- les fédérations professionnelles dont le rôle a été renforcé par la loi de décembre 2006 sur l'épargne salariale qui leur donne la possibilité de négocier des PEE inter-entreprises.

Les commerciaux ont à l'égard de ces réseaux une action de sensibilisation et d'accompagnement, en leur proposant des formations, en étant associé aux groupes de réflexion qu'ils organisent, en intervenant dans le cadre de leurs congrès et conventions, en publiant des articles dans leurs organes de presse (ex : Entreprise et Carrière, Liaisons Sociales, etc., pour les réseaux RH...)

Au demeurant, un besoin de sensibilisation se fait sentir dans les centrales syndicales. Encore peu de délégués syndicaux sont au fait des possibilités que propose l'épargne salariale en matière d'ISR.



Quelques initiatives contribuant au développement de l'épargne salariale ISR

- Les différentes confédérations proposent des modules de formations à l'ISR. Certains modules spécifiques sont destinés aux négociateurs et à leurs représentants dans les conseils de surveillance des fonds.
- Dès 1998, Macif Gestion a créé un comité de pilotage ISR avec des représentants des cinq confédérations syndicales françaises. Celles-ci, peuvent ensuite diffuser les informations en matière d'ISR dans leur centrale respective.
- Certaines entreprises, dans l'esprit des recommandations du CIES, ont constitué des fonds d'épargne salariale ISR dédiés. C'est le cas des groupes EDF et GDF Suez qui en 2007, à partir d'une réflexion collégiale entre la Direction (départements financiers, ressources humaines et développement durable) et les organisations syndicales, ont décidé la mise en place d'un FCPE ISR. Ce fonds Best in Class géré par le groupe Crédit Agricole Asset Management, est investi en actions européennes et internationales sélectionnées sur la base d'un filtre construit à partir des valeurs communes des deux groupes (respect des droits de l'homme et des normes internationales du travail, lutte contre la corruption, transparence et éthique de la gouvernance, lutte contre le changement climatique, préservation de l'environnement, lutte contre toutes les formes de discriminations, qualité de la politique des ressources humaines et de la relation avec les sous-traitants, cohésion sociale et développement local des territoires en France et à l'international). L'Oréal de son côté a accompagné le lancement, en 2008, de son fonds ISR et solidaire dédié d'une communication spécifique auprès de ses salariés, en associant ses partenaires Crédit Agricole Asset Management et la Société d'Investissement France Active
- Altedia Investment Consulting promeut l'insertion de fonds ISR en épargne salariale et retraite dans le cadre de son activité de conseil auprès des grandes entreprises. La société a par exemple accompagné le groupe Total dans le choix d'une société de gestion pour la mise en place d'un FCPE diversifié ISR dédié, le Groupe France Télécom dans la sélection de fonds sous-jacents pour l'ensemble des FCPE du Perco et les groupes EDF et GDF Suez pour la création ex-nihilo d'un FCPE dédié ISR actions international respectant les valeurs des deux groupes, et le Pacte Mondial pour l'ensemble des investissements.

I.3 L'Épargne Salariale ISR : une approche spécifique

I.3.3 Donner l'exemple

Pour que la démarche des institutions financières soit crédible, il est souhaitable qu'elles appliquent en interne ce qu'elles préconisent à leurs clients et qu'elles puissent mettre à la disposition de leurs salariés les mêmes produits que ceux qu'elles proposent à leurs clients.

De nombreuses structures proposent à leurs collaborateurs des fonds de développement durable et/ou des fonds mixtes ISR et solidaire dans leur plan épargne entreprise (PEE) et leur plan d'épargne retraite collectif (PERCO)*.



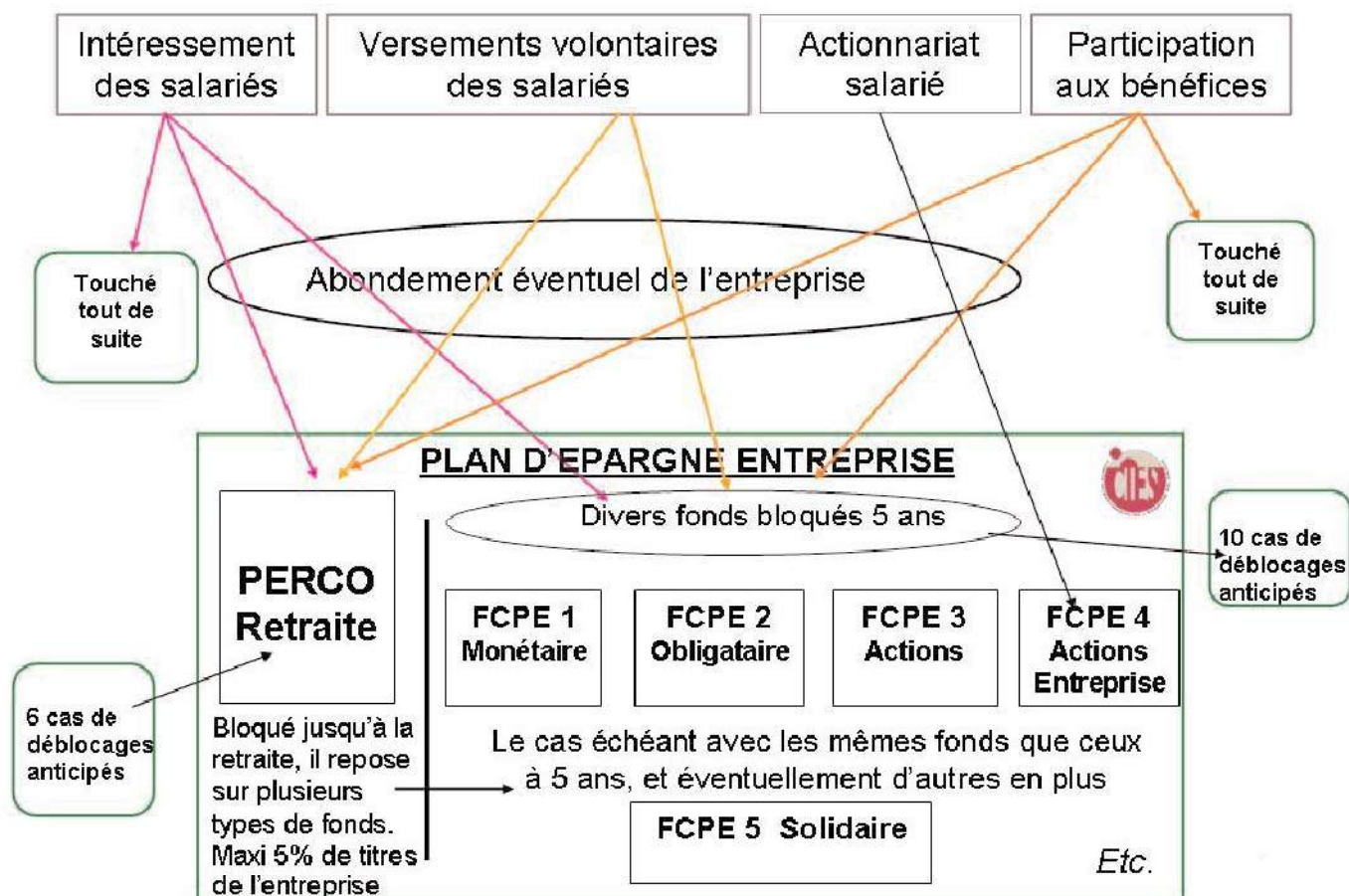
Exemples

- Dans le cadre du PERCO – Plan d'Épargne pour la Retraite Collectif – AXA France propose un fonds diversifié solidaire dans lequel les collaborateurs d'AXA peuvent investir. Par ailleurs, le fonds actions proposé dans le PERCO est ISR.
- En 2009, le plan d'épargne salariale du Groupe Société Générale met à disposition les 5 véhicules de la gamme ISR SGAM labellisée par le CIES dont deux ont également le label Finansol.
- Dans le cadre de son magazine interne « Notre Banque », La Banque Postale propose à ses employés de nombreux articles de sensibilisation et de vulgarisation sur l'ISR. En faisant preuve de pédagogie, les collaborateurs sont ainsi informés sur ce type d'offre et s'intéressent ensuite à l'investissement responsable dans le cadre de l'épargne salariale.
- L'épargne salariale IRD de Dexia AM est ouvert à tous les employés de Dexia France. Afin de permettre aux employés d'investir dans des fonds IRD qui présentent les mêmes caractéristiques retour-risque, quatre fonds IRD destinés à l'épargne salariale ont été créés. La sélection des titres découle d'une analyse financière fondamentale ainsi que du processus IRD de Dexia AM.
- En 2007, Groupama a mis en place un Plan d'Épargne Retraite Collectif Interentreprises – PERCO - I qui s'adresse à l'ensemble des salariés du groupe ; le PERCO-I offre aux salariés 5 fonds Communs de Placement d'Entreprises –FCPE de la gamme responsable « Perspective » (Perspective Développement durable dynamique, Perspective Développement durable équilibre, Perspective sécurité, Perspective solidaire dynamique et Perspective Inflation plus 2016).
- Dès sa création et sa labellisation par le Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale en 2002, l'ensemble de la gamme des fonds ISR et solidaire a été proposé aux salariés de CAAM. Ces six Fonds Communs de Placement d'Entreprises sont aujourd'hui présents dans le Plan d'Épargne Groupe et le Plan d'Épargne Retraite Collectif de la société de gestion.

I.3 L'Epargne Salariale ISR : une approche spécifique

Le dispositif d'épargne salariale - CFDT 2009

C.F.D.T. Le dispositif d'Epargne salariale



II. Comment mobiliser les acteurs des établissements financiers ? Initiatives et bonnes pratiques

La mobilisation et la fidélisation des investisseurs passent bien évidemment par l'implication des gérants mais également des directions commerciales et des réseaux de distribution... **L'ISR doit devenir une préoccupation aussi largement partagée que possible au sein des établissements financiers et ne pas rester l'apanage de quelques spécialistes de la gestion d'actifs.**

Pour renforcer cette implication, deux voies sont à privilégier :

- le développement d'une relation étroite avec les instances et les experts externes
- le développement de politiques et de moyens destinés à renforcer l'engagement à tous les niveaux de l'organisation.

II.1 Développer une relation étroite avec les instances et les experts externes

Un des moyens pour favoriser les prises de conscience au sein des établissements financiers est de favoriser les échanges externes.

Ceci constitue un vrai facteur d'émulation et de progrès réciproques.

II.1.1 Participer activement à la réflexion des instances de place

Indépendamment de l'ORSE via son Club Finance, les instances s'intéressant à l'ISR sont nombreuses. On citera notamment Paris Europlace, l'AFG (Association Française de la Gestion financière), l'AF2I (Association Française des Investisseurs Institutionnels), le FIR (Forum de l'Investissement Responsable), Eurosif et Novethic. (cf. Cadre de référence).

Ces différentes instances prennent des initiatives variées pour faire avancer les réflexions sur l'ISR, notamment en

s'appuyant sur les milieux universitaires, et pour en assurer la promotion auprès des leaders d'opinion et des médias (organisation de conférences, de colloques, interventions dans la presse, signature de chartes, remise de prix et bourses...) Elles ont également un rôle de lobbying auprès des décideurs pour faire avancer la cause de l'ISR et susciter des mesures (notamment fiscales) pour en faciliter le développement.



Initiatives nationales pour promouvoir l'ISR : quelques exemples en Europe

- UKSIF, le Forum Britannique pour l'Investissement Responsable coordonne la NEIW, une initiative coopérative regroupant des événements organisés par des organismes financiers, des consultants, des ONG, des fondations... Inspirée par la quinzaine du commerce équitable, la première National Ethical Investment Week (NEIW) s'est tenue en mai 2008. Cette semaine a pour vocation de promouvoir l'investissement « vert et éthique » au travers de séminaires professionnels et d'événements dédiés au grand public. La NEIW a reçu le soutien du Parlement et l'un des événements phare de la semaine s'est tenu à la Chambre des Communes. Pour sa première édition, 16 manifestations ont été organisées à Londres, Bristol, Édimbourg mais aussi sur Internet. En 2009, la NEIW est soutenue financièrement par Henderson Global Investor, The Co-operative Financial Services et CCLA. Pour en savoir plus : www.neiw.org
- Belsif, le Forum Belge pour l'Investissement Responsable lance lui aussi à l'automne 2009 une semaine de l'Investissement Durable & Socialement Responsable. Des conférences, des débats, des séminaires, des ateliers des rencontres sont organisés dans de nombreuses villes belges et au Luxembourg en coopération avec des établissements financiers, des agences de notation etc. Chaque événement est piloté par un acteur de l'ISR, tel que BNP Paribas Fortis, Dexia AM, Eiris, KBC, Financité, Triodos, Vigéo... Pour en savoir plus : www.belsif.be

Les travaux menés dans ces instances peuvent être « repris » au sein des établissements financiers à des fins de communication interne et de sensibilisation.

II.1 Développer une relation étroite avec les instances et les experts externes

II.1.2 Contribuer aux travaux des instances internationales

Il est important que les acteurs français soient représentés dans ces instances pour participer à leurs réflexions et faire valoir leurs idées et initiatives :

- PRI,
- UNEP-FI (notamment le groupe de travail dédié à l'Asset Management),

- Eurosif, constitué des forums de promotion de l'investissement responsable nationaux.

Là encore il est intéressant d'exploiter en interne les résultats des travaux menés au sein de ces instances.

II.1.3 S'appuyer sur des expertises externes indépendantes : le rôle des comités d'orientation

Afin de garantir la bonne gestion des fonds ISR et de rassurer les souscripteurs mais aussi de sensibiliser en interne, de nombreux gestionnaires d'actifs ont opté

pour la constitution de comités d'orientation, aussi appelé comités de pilotage, comités d'éthique ou comités d'experts.

II.1.3.1 Définir les missions et objectifs du Comité

Le Comité participe à l'élaboration des orientations en matière de stratégies ISR. Il peut aussi émettre un avis et des recommandations sur le cadre d'analyse, sa

pertinence, l'importance relative à accorder à tel ou tel facteur ESG ou encore sur l'exercice des droits de vote...



Exemples de comités d'orientation

- Chez IDEAM, un Comité d'Ethique constitué de personnalités du monde religieux et de laïcs se réunit de façon trimestrielle à l'occasion de la présentation de la gestion financière du fonds Hymnos. Lors des rencontres du Comité, les analystes extra financiers d'IDEAM font un focus sur les risques ESG d'un secteur d'activité et/ou sur une thématique liée au Développement Durable.
- Le comité de La Banque Postale Asset Management cherche à :
 - éclairer la réflexion de la gestion et de l'analyse ISR de la Banque Postale,
 - aider à anticiper les grandes orientations stratégiques de la politique ISR, en offrant une vision indépendante et prospective.
- Les missions principales du Comité d'Experts IRD de Dexia AM sont les suivantes :
 - être moteur et conseiller Dexia AM sur les orientations à long terme en matière d'analyse de durabilité;
 - s'assurer de la pertinence et de la cohérence des principes directeurs relatifs à l'analyse de durabilité de Dexia AM.
- La vocation du Comité d'Orientation ISR de la BPCE est double :
 - débattre sur le contenu du concept d'éthique dans le cadre de l'entreprise et des placements financiers,
 - veiller à la bonne mise en oeuvre et au respect des principes de gestion du fonds.
 Le Comité a un rôle consultatif qui permet d'éclairer les choix du gérant.
- Créé dès 2002, le comité éthique d'Ecofi Investissements filiale à 100 % du Crédit Coopératif s'assure de la cohérence et des fondements :
 - de la démarche d'analyse extra financière pour l'ensemble des fonds ISR,
 - de la politique de vote de tous les OPCVM,
 - du fonctionnement d'Ecofi Investissements en matière de responsabilité sociale.

Pour étayer leurs recommandations, les comités peuvent s'appuyer sur des études et des initiatives internationales ex : l'étude de l'UNEP-FI AMWG « Show Me The Money », le rapport Freshfields et Fiducary 2, les PRI (voir Cadre de référence de ce guide). Les comités peuvent aussi solliciter l'avis d'experts sur des sujets spécifiques.

II.1 Développer une relation étroite avec les instances et les experts externes



Questions à se poser lors de la création d'un comité :

- Quel est son champ de compétence ? A qui s'adresse-t-il ? au Conseil d'Administration ou aux gérants ?
- Le comité est-il un lieu d'échanges privé ou un lieu ouvert à des intervenants extérieurs ?
- Sur quelle base choisir les intervenants et quelle place leur accorder ?
- Les débats sont-ils confidentiels ou bien sont-ils diffusables à l'extérieur et notamment auprès des souscripteurs ?
- Le comité et/ou ses travaux seront-ils mis en avant pour appuyer la commercialisation des produits ISR ?
- Le comité a-t-il un caractère consultatif ou non ?

II.1.3.2 Veiller à la composition du Comité

La participation à un comité reflète à la fois l'appartenance à un organisme ou à une institution reconnue (Université, ONG, expert indépendant...), et/ou une maîtrise personnelle des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Un membre de comité peut être présent en nom propre ou au nom de son entité.



Critères à prendre en compte pour choisir les membres du Comité

- S'assurer de la multisectorialité des membres (universitaires, parties prenantes, ONG, etc.)
- S'accorder sur leur processus de désignation et la durée des mandats
- Statuer sur la nature des mandats (représentation au nom propre ou au nom de l'organisation représentée)
- Assurer une bonne représentativité des membres externes à l'institution financière afin de garantir l'indépendance des recommandations du comité
- Veiller à l'indépendance des membres pour garantir la transparence notamment quand ceux-ci sont rémunérés



Exemples de composition de quelques comités d'orientation

- Le comité de veille et d'orientation Investissement Socialement Responsable de La Banque Postale AM est composé de 9 membres, dont 7 membres externes venant d'horizons différents et complémentaires (PME, ONG, investisseurs, associations).
- Le comité international consultatif de Fortis Investments est composé de 5 experts internationaux dans les domaines clés du développement durable et de l'ISR (conseil, universitaire, société civile)
Afin d'éviter tout conflit d'intérêt potentiel et de garantir l'indépendance des avis prononcés, les membres du comité ISR de Fortis Investments sont rémunérés par la structure juridique du fonds.
- Le fonds « Ecureuil Bénéfice Responsable » des Caisses d'Epargne géré par Natixis Asset Management, dispose d'un comité d'orientation d'une dizaine de personnes associant des actionnaires du fonds (6), des experts (Vigeo, Fondation Nationale des Sciences Politiques, gérant du fonds), des représentants de la Caisse d'Epargne, et animé par le Président et le Directeur Général du fonds. Sa composition est renouvelée chaque année.
- L'équipe de recherche ISR d'Aviva Investors, filiale de l'assureur britannique bénéficie de l'expertise d'un comité externe composé de quatre personnalités du monde du développement durable qui se réunit chaque trimestre pour aider la société de gestion dans sa politique d'engagement actionnarial responsable et dans le choix des thèmes porteurs en matière d'investissement socialement responsable.

11.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

11.2.1 Mettre le management en première ligne

Si l'on veut que l'ISR poursuive sa progression **il est de la responsabilité des managers des sociétés de gestion d'actifs** de faciliter la diffusion des méthodes et outils de l'ISR au sein de l'ensemble de leur entité et de permettre le rapprochement des équipes d'analystes extra-financiers et financiers.

Mais l'ISR ne doit pas relever de la seule responsabilité des sociétés de gestion et a fortiori des gérants spécialisés. Il doit être porté par la **Direction Générale des maisons-mères**. Celle-ci doit marquer sa volonté d'aller de l'avant

dans le cadre de la politique globale de l'entreprise en matière de RSE.

L'une des manifestations de cette volonté politique passe par **les moyens attribués aux sociétés de gestion et la place accordée à l'ISR dans l'organigramme du Groupe**.

Les Directions Générales doivent aussi **faciliter la diffusion de la culture ISR au sein des entités à même de prolonger et démultiplier l'action des sociétés de gestion auprès de la clientèle** : directions commerciales et réseaux de distribution. Ces acteurs doivent être mobilisés pour jouer efficacement leur rôle de relais et de démultiplication.



Exemples d'implication du management

- CAAM Group s'est engagé dans une démarche de transparence et de réflexion sur les questions ESG qu'il entend s'appliquer à lui-même. Dans un souci de cohérence, il a demandé à Vigéo en 2007 d'évaluer son niveau de prise en compte de l'ensemble de ses parties prenantes et d'identifier de nouvelles voies d'action et de progrès.
- Banque Sarasin dispose d'un Sustainability Committee chargé de définir, mettre en place et contrôler la politique de Responsabilité du groupe (objectifs de réduction de consommation d'énergie, émissions de CO2 par employé...). Ce comité est composé du top management de la banque et de l'analyste ISR du secteur bancaire. Il a pour objectif de permettre l'intégration des problématiques ISR au sein de la Banque Sarasin à l'échelle mondiale.
- Groupama Asset Management ne dispose pas de département ISR dédié en tant que tel, mais d'un ensemble de correspondants ISR dans tous les métiers de la société de gestion et d'un Responsable développement ISR qui rapporte directement au Directeur général délégué. Il a pour mission d'animer et de coordonner l'ensemble des équipes au sein de toutes les directions, dans un souci de diffusion, promotion, d'intégration (développement des outils) et de généralisation de la démarche responsable à l'ensemble des processus de gestion. Surtout, il est en charge d'animer le développement marketing et commercial des produits ISR dits de "niche" (Core ISR) et d'accompagner la communication et diffusion de la démarche auprès de la clientèle institutionnelle et des prescripteurs des réseaux du Groupe pour les particuliers.
- L'équipe IR d'AXA IM rapporte au vice-président d'AXA IM. Elle est le porte-parole tant en externe qu'en interne des thématiques de l'ISR. En interne un RI Network a été mis en place. Il est composé des principaux décisionnaires d'AXA IM dont l'objectif est de les sensibiliser sur des sujets importants et accélérer l'intégration de l'ESG dans l'ensemble de la gestion d'actifs d'AXA IM.
- Chez HSBC, une plate-forme ISR a été créée en janvier 2007, rassemblant une équipe d'analystes répartis à travers le monde. Sa mission est de fournir à l'ensemble des sociétés de gestion du Groupe, les prestations ISR leur permettant de concilier une offre ISR avec leur expertise de gestion. Cette plate-forme est également en charge d'implémenter à l'échelle du Groupe les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI). Son champ d'application s'étend à la gestion « mainstream ». Un intranet fournit à tous les professionnels de la gestion une recherche ESG complète.
- La Direction de la Stratégie des Investissements Responsables de Société Générale Asset Management créée fin 2007 est transverse à l'organisation. Sa mission consiste : à proposer une vision, une stratégie et des plans d'actions ; à fédérer les énergies internes et soutenir les efforts des partenaires distributeurs ; enfin à diffuser la compétence à l'extérieur par des actions de formation et des prises de parole.

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

II.2.2. Faciliter les synergies entre analystes ISR et gérants non ISR au sein des sociétés de gestion

II.2.2.1 Renforcer les échanges entre les équipes

Plusieurs établissements s'appuient sur les connaissances et les compétences des équipes d'analyse extra-financière pour en faire bénéficier les autres départements de leurs sociétés de gestion dans une optique de sensibilisation et de formation.

Ce renforcement peut aller jusqu'à la réunion des équipes au sein d'une entité unique. Chez certains acteurs, l'analyse ESG commence à être intégrée dans l'analyse globale des titres.



Exemples de pratiques mises en oeuvre pour renforcer les échanges

- CAAM Group s'appuie sur les compétences de sa filiale IDEAM qui a pour mission de diffuser sa recherche extra-financière à toutes les entités du groupe. Deux équipes constituent le pôle de recherche d'IDEAM dédiée à l'investissement responsable : l'analyse extra-financière et la recherche quantitative. Cette organisation reflète la spécificité du processus de recherche extra-financière d'IDEAM qui consiste à établir une appréciation sur le positionnement ESG des entreprises et à déployer et valoriser l'ESG en amont et en aval de la construction de portefeuille. Un outil interne permet la diffusion des notes ESG et des recommandations des analystes financiers et des analystes crédit vers toutes les équipes de gestion de manière à répondre aux besoins des différents processus. Chaque mois, les analystes extra-financiers d'IDEAM présentent aux gérants et commerciaux de CAAM les enjeux ISR d'un secteur. En parallèle, un groupe de travail regroupant les analystes extra-financiers et les responsables des différentes gestions se réunit tous les mois pour examiner les possibilités d'intégration des critères ESG aux différents processus.
- Chez Société Générale Asset Management, les analystes extra-financiers travaillent au sein des équipes de gestion, au plus près des besoins de connaissance des entreprises et en interaction permanente avec les gérants.
- AXA IM a souhaité étendre l'intégration des critères extra-financiers à la gestion traditionnelle et aux différentes expertises à partir de 2006 par la mise en place d'une équipe de recherche Investissement Responsable qui est composée de 8 membres, incluant 5 analystes avec une expérience significative en investissement traditionnel et une forte expertise thématique. L'équipe a mis en place un outil, le RI Search, mis à disposition de tous les gérants en France et au Royaume-Uni. Chaque spécialiste d'investissement peut obtenir les indicateurs relatifs aux questions ESG de près de 80 % des sociétés du DJ STOXX 600 par le biais d'une plateforme web interne spécialement dédiée.
- Pour Dexia AM, le but de l'équipe IRD est d'identifier les risques et opportunités liés à des facteurs ESG. Créée en 1996, cette équipe dispose aujourd'hui de 20 spécialistes IRD dont la moitié sont des analystes de durabilité. Ces analystes sont chargés de produire des notations de durabilité pour les émetteurs privés et publics et de l'engagement sur les questions ESG avec les entreprises. Par ailleurs, un département 'SRI Investment Specialists' est en charge de la promotion des produits ISR. Ce département travaille en étroite collaboration avec les gérants ISR et les analystes financiers et de durabilité, et les départements de communication et de relation presse.
- Chez Groupama Asset Management, les analystes extra-financiers sont intégrés à l'équipe Buy-side du département de l'Analyse Financière et Extra-Financière - AFEF. Situés sur le même plateau que les gérants, ils travaillent en collaboration directe et en binôme avec les analystes financiers et crédit de manière sectorielle afin de mieux apprécier les enjeux (risques/opportunités). L'objectif est d'élargir le spectre de l'analyse fondamentale en intégrant l'analyse extra-financière dans un souci d'une meilleure identification et maîtrise des risques thématiques et/ou sectoriels mais aussi d'appréhension des nouvelles opportunités de valeur ajoutée pour l'entreprise et ses parties prenantes (création de valeurs).
- Natixis Asset Management s'attache à diffuser progressivement les critères ESG à l'ensemble des gestions « classiques ». Ainsi, les équipes de recherche extra-financière et d'analyse crédit sont désormais réunies au sein d'un même département, en vue de favoriser les synergies et le partage d'information (18 analystes extra-financiers et crédit). Un pôle de recherche quantitative a été constitué au cœur de la Direction Recherche Extra-Financière et Crédit : deux ingénieurs quantitatifs sont dédiés à la réalisation d'études (corrélation, théorie des événements) visant à analyser la matérialité des critères extra-financiers.

11.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation



Exemples de pratiques mises en oeuvre pour renforcer les échanges (suite)

- La filiale de multigestion du groupe ABN AMRO et de la Banque Neulize OBC, Asset Allocation Advisors produit une liste de fonds à destination de la clientèle privée du groupe. Cette liste comporte une sélection de fonds ISR dans les différentes classes d'actifs (actions, obligations, monétaire) - disponible sur un Intranet mise à jour toutes les six semaines. Par ailleurs, la fusion d'une partie des activités d'ABN AMRO private banking et Fortis, a permis au groupe d'acquérir une expertise supplémentaire en matière ISR par l'intermédiaire de Triodos – Mees Pierson. Triodos (banque solidaire hollandaise) et Mees Pierson (banque privée hollandaise) ont regroupé leurs efforts en matière d'ISR en créant un groupement d'intérêt économique dédié à l'ISR. Leurs spécialistes mettent à disposition des clients du groupe leur expertise en évaluant plus de 400 actions selon l'indicateur ISR « sustainability indicator », outil utilisé par tous les gérants et conseillers du Groupe.

11.2.2.2 Mettre à disposition des analystes financiers les outils et méthodologies développés par les gérants ISR

Les outils et méthodologies jusque-là utilisés par les seuls départements d'analyse extra-financière s'ouvrent à l'analyse financière classique. L'incorporation de critères ESG n'est pas obligatoire, elle reste une option à la disposition de l'analyste soucieux d'élargir ses champs d'intervention.

« Il est intéressant de noter que les analyses transmises aux gérants « mainstream » se font avec un accent fort porté sur l'articulation entre les dimensions financières et ESG, ce qui valorise le travail des équipes de recherche internes et des analyses proposées par les agences de notation spécialisées ».

Comme le fait observer Novethic dans son étude de juin 2009, ces mises à disposition prennent des formes variées : fournitures d'analyses, de rating ESG, de bases de données...

11.2.2.3 Développer des entités dédiées

Certains établissements ont fait le choix de créer une entité dédiée complémentaire mais distincte des départements d'analyse extra-financière. Cette ressource peut intervenir en soutien pour des présentations ou des séances de formation interne.



Exemples de partage d'outils et méthodologies ISR

- Groupama Asset Management travaille depuis 2006 à l'intégration des enjeux extra-financiers à l'analyse financière fondamentale afin de ne délivrer qu'une seule et unique recommandation à ses gérants. Les gérants peuvent aussi consulter les référentiels quantitatifs de la notation ESG des émetteurs privés européens qui sont à leur disposition à travers les outils de gestion Alpha actions et Alpha taux que la société de gestion a développés. Dans le respect de contraintes ISR et financières établies des produits financiers ou mandats de clients, un outil d'évaluation de la note ISR de portefeuille (outil de scoring ISR) leur permet de simuler à chaque entrée, sortie et/ou changement de pondération de titres en portefeuille, l'impact en termes de construction de portefeuille et d'assurer ainsi le suivi de la qualité ISR de leurs portefeuilles.



Des équipes dédiées

- Chez HSBC, le spécialiste produit ISR placé sous l'autorité du CIO - Chief Investment Officer - de HSBC Global Asset Management (France) est en charge, pour le monde, du développement de l'offre, de supporter les équipes de ventes dans leurs relations avec les institutionnels, de les former et de prendre en compte les attentes des clients pour mettre en place des solutions adaptées.

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

L'apport des brokers à la chaîne de l'ISR

Si au départ les agences de notation sociétale* (cf. Les mots de l'ISR) étaient la source unique d'informations extra-financières des gestionnaires ISR, ces derniers diversifient aujourd'hui leurs sources d'approvisionnement en exploitant les travaux de recherche des brokers.

Ceux-ci s'attachent prioritairement à donner une traduction boursière à l'analyse ISR. Ils aident la communauté financière à évaluer l'impact des facteurs ESG en termes de risques et d'opportunités et à mesurer cet impact sur la valorisation des secteurs et des entreprises.

Les pionniers dans ce domaine ont été CM CIC Securities et Oddo Securities qui se sont lancés dès 2004. Ils ont été rejoints depuis par d'autres acteurs comme Chevreux et Société Générale Cross Asset Research (voir exemple ci-dessous).

II.2.3 Mettre à niveau les équipes commerciales des réseaux de distribution

Jusqu'à un passé récent, les réseaux de distribution n'étaient pas vraiment moteur pour assurer la promotion de l'ISR auprès de la clientèle. Ils considéraient notamment que le marché n'était pas suffisamment porteur pour justifier une mobilisation forte des forces de vente.

Celles-ci n'étaient pas véritablement sensibilisées ni a fortiori formées.

Les forces de ventes manifestaient même un certain scepticisme à l'égard de cette forme de placements dont les modalités, faute de leur avoir été expliquées, ne leur apparaissaient pas clairement. A cela s'ajoutent les difficultés rencontrées de façon générale en matière de

placements d'OPCVM. Les forces de vente, en fort renouvellement, ne sont pas toujours suffisamment aguerries pour convaincre la clientèle d'opter pour ce type de placement.

Sous l'effet d'une demande croissante de la clientèle (et notamment celle de la banque privée) stimulée par les effets de la crise économique et financière, le contexte se modifie sensiblement et des actions sont engagées à plusieurs niveaux, en lien avec les compartiments ISR des sociétés de gestion.

II.2.3.1 Sensibiliser

L'effort mené en la matière vise à expliquer les finalités de l'ISR, ses principes de gestion, ses avantages pour le client et pour l'établissement financier.

Avantages pour le client

- Bénéficier d'une double valeur ajoutée à la fois financière et extra-financière
- Aligner ses investissements sur ses convictions personnelles et donner du sens à son épargne
- Donner un signal aux entreprises sur les attentes de leurs actionnaires et avoir la possibilité d'être partie prenante de ses investissements
- Réduire son exposition aux risques sociaux, environnementaux et de gouvernance sur le long terme

Avantages pour l'établissement financier

- Apporter la preuve de son engagement RSE
- Améliorer son image (entreprise responsable et innovante)
- Faire le choix de la durabilité en intégrant les évolutions à long terme
- Captiver de nouveaux clients

Cet argumentaire doit veiller à fournir des réponses aux nombreuses idées reçues attachées à cette forme de placement : rendement aléatoire voire inférieur à celui d'un investissement « traditionnel », effet de mode, flou des concepts...

Le message véhiculé doit être simple et pédagogique de façon à fournir aux commerciaux des éléments destinés d'abord à les convaincre pour qu'ils puissent ensuite s'en servir auprès de leurs clients.

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

Plusieurs établissements ont commencé à déployer des actions de sensibilisation dans ce sens au sein de leurs réseaux et mobilisent à cet effet leurs équipes ISR :



Actions de sensibilisation lancées en direction des réseaux de distribution

- Chez IDEAM, une équipe dédiée est en charge du développement des produits Responsables et de leur promotion ainsi que de l'accompagnement des réseaux dans leur démarche de commercialisation.
- Groupama Asset Management, a mis en place un « comité réseaux » au sein de la société de gestion afin de coordonner les activités marketing et commerciales des personnes en charge de la relation avec les différents réseaux du groupe Groupama (Caisses régionales, Assurance vie, Epargne salariale, Epargne retraite...). L'objectif est de développer des actions de sensibilisation et de formation complémentaires sur l'ISR afin d'accompagner les prescripteurs en charge de la promotion des offres au sein des réseaux. Un projet de Club eurôka ! pour les réseaux est actuellement en réflexion en association avec la Direction de l'Ethique et du Développement Durable du groupe. L'objectif est de mettre en place un outil de formation afin d'accélérer et renforcer l'acculturation et la diffusion de l'ISR auprès des prescripteurs de la clientèle particulière. Pour la clientèle institutionnelle, la promotion est assurée par les directions marketing et communication en collaboration avec le responsable du développement ISR et les autres parties prenantes.
- La Direction du Développement Durable de HSBC France et HSBC Global Asset Management ont collaboré avec la Maison d'édition Deyrolle à la création d'une planche ayant pour thème l'ISR afin de sensibiliser les clients et le grand public à l'ISR. Pour l'élaboration de la planche, HSBC a réuni un comité d'experts composé de représentants de l'AFG, du FIR, de Deyrolle, de HSBC Global Asset Management et de HSBC France. Cette planche a bénéficié du label de la Décennie de l'Education en vue du Développement Durable de l'UNESCO et des validations du Ministère du Développement Durable (MEEDDM). A partir de l'automne 2009, elle est proposée aux écoles, via l'Education Nationale, disponible à la vente sur internet et chez Deyrolle. Elle est présentée aussi dans les agences HSBC France. (voir page suivante)
- Au Royaume-Uni et plus récemment en Belgique des initiatives lancées sous l'impulsion d'acteurs de place donnent lieu à des actions de sensibilisation nationale sur la thématique ISR (cf. Encadré Initiatives nationales pour promouvoir l'ISR : quelques exemples en Europe - Partie II.1.1).

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

Planche Deyrolle sur l'ISR - HSBC France et HSBC Global Asset Management

AGIR POUR L'AVENIR

BONNES PRATIQUES

L'investissement socialement responsable est l'application des principes du développement durable à l'épargne. Il s'agit d'une approche globale qui a pour objectif, en plus des critères financiers usuels, les trois dimensions que sont :

- l'Environnement : impact de l'activité de l'entreprise et des produits sur l'environnement ;
- le Social : conséquences de l'activité de l'entreprise sur ses salariés, ses clients, ses fournisseurs et les collectivités locales ;
- la Gouvernance : bonne et saine gestion de l'entreprise.

LE SAVIEZ-VOUS ?

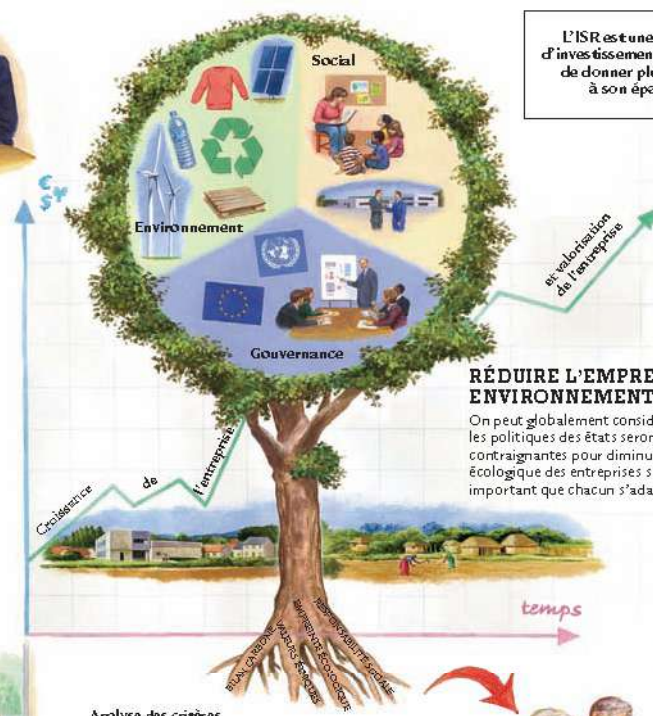
- L'ISR est un marché en plein essor en Europe.
- La croissance des encours est plus élevée que celle des encours traditionnels.
- Fin 2008, en France, les actifs gérés ISR représentaient 30 milliards d'euros couvrant les classes d'actifs action, obligation et monétaire.

L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE



QUELS INVESTISSEMENTS CHOISIR ?

Investir dans des entreprises aux pratiques responsables optant pour un modèle économique et des pratiques respectueuses de l'intérêt général ?



L'ISR est une modalité d'investissement qui permet de donner plus de sens à son épargne.

RÉDUIRE L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE

On peut globalement considérer qu'à terme, les politiques des états seront de plus en plus contraignantes pour diminuer l'empreinte écologique des entreprises sur la planète. Il est important que chacun s'adapte et y contribue.



ANALYSER LES COMPORTEMENTS DES ENTREPRISES

Une entreprise doit être analysée au regard de ses résultats financiers, de sa stratégie et de son comportement vis-à-vis des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette pratique responsable contribue à la pérennité de l'entreprise à long terme. Des agences de notation extra-financière participent au maintien des bonnes pratiques dans ces domaines.

Analyse des critères



INVESTIR DANS UNE CROISSANCE DURABLE

L'ISR n'est-il pas l'illustration d'un proverbe ancien : « Nous n'héritons pas de la terre de nos ancêtres, nous l'empruntons à nos enfants » ? L'investissement responsable conjugue nos préoccupations d'investisseurs avec celles de citoyens soucieux d'un développement durable.

Dessins : Michael Wolphi, Éditions • © 2009 Éditions DEYROLLE POUR L'AVENIR, 46 rue du Bac - 75007 PARIS • www.deyrollepourlavenir.com

HSBC 

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

II.2.3.2. Former

Au-delà de la sensibilisation, des actions de formation sont menées à bien. Il n'existe pas d'offre de formation commune à l'ensemble des établissements mise à part celles proposée par l'AFG.



Exemple de formation commune

L'AFG a introduit un module ISR dans le programme de formation qu'elle propose à ses membres (professionnels de la gestion) : le PRAM (PRogramme Asset Management).

Les initiatives prises en la matière relèvent de chaque établissement et sont fonction de son niveau d'engagement propre.

- Il revient souvent aux départements des Ressources Humaines d'organiser la formation ISR en l'intégrant dans les programmes de formation proposés.



Exemples d'actions de formation

- Chez Dexia AM, le plan pluriannuel de formation et de développement des compétences mis en place par la direction des Ressources Humaines se concentre notamment sur la formation aux produits phares et processus de gestion clés, dont fait partie la gestion durable. En parallèle, des actions de support marketing sont également organisées de façon à assister les équipes de vente dans la commercialisation de l'ISR (animation d'un réseau d'ambassadeurs ISR, conférences téléphoniques mensuelles sur l'ISR, présentations ISR une ou deux fois par an dans le cadre d'une « académie des ventes »)
 - Chaque nouvel arrivant rejoignant les équipes Meeschaert Gestion Privée reçoit une formation sur les métiers de la maison. Dans ce cadre, l'équipe ISR lui présente la démarche et les réalisations. Des formations régulières pour tous les collaborateurs ont lieu en interne permettant une communication sur l'état des activités ISR, les points spécifiques de l'offre, etc.
 - La Banque Postale a décidé de poursuivre la réduction de son cœur de gamme OPCVM en limitant à 7 produits « essentiels » la sélection d'offre proposée aux clients par les conseillers commerciaux. Parmi ces produits figurent 2 fonds d'investissement socialement responsable de la gamme dédiée « Investir Autrement ». Afin d'assurer une bonne connaissance de ces produits, une formation spécifique sur les « essentiels » ainsi que sur la gamme « Investir Autrement » est apportée aux conseillers.
- Des outils de formation peuvent également être construits en collaboration avec des cabinets externes en charge d'assurer la promotion des valeurs du développement durable.



Exemples d'outils de formation

- Fortis Investments a tourné un film de promotion sur l'ISR dans lequel le responsable ISR du groupe présente les enjeux du développement durable et de l'ISR. Ce film est présenté aux commerciaux lors de sessions de formation.
- Altedia Investment Consulting a développé des modules de formation à l'ISR pour les équipes commerciales présentant les concepts, le marché, les acteurs, les différents styles de gestion et les performances des fonds ISR.

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

- Les sociétés de gestion sont amenées à intervenir directement auprès des réseaux pour faire du coaching.



Exemples d'actions auprès des réseaux

- Au sein des réseaux d'Allianz en France, l'ISR fait l'objet de plusieurs actions de formation et promotion et à travers :
 - Un dispositif de formation complet pour les réseaux - Depuis 2002, 2500 conseillers ont été formés sur l'expertise ISR et plus de 1500 conseillers ou agents généraux ont participé à un atelier ISR lors des Forums organisés chaque année.
 - Une communication spécifique comprenant des argumentaires de vente et des vidéos d'interviews de gérants complétés par un magazine trimestriel Asset News pour développer la culture ISR
 Une enquête de satisfaction conduite en 2008 a démontré l'efficacité de ces actions en reconnaissant l'ISR comme la 1ère expertise d'Allianz Global Investors France par près de 50% des commerciaux d'Allianz France interrogés. Par ailleurs, les encours gérés sur l'ensemble des classes d'actifs ISR, s'élèvent à près de 5 milliards €, les réseaux apportant une contribution proche de 1 milliard €.
- CAAM Group
CAAM et sa filiale IDEAM ont complété à l'automne 2009 le dispositif de formation à l'ISR à destination des conseillers des Caisses Régionales de Crédit Agricole à travers :
 - l'organisation de web-conférences pour toutes les caisses en France sur le thème générique de l'ISR et l'offre de produits.
 - la mise à disposition d'un bagage de formation de démultiplication qui permet à un animateur de former les conseillers des Caisses Régionales, de manière interactive, à l'ISR. Cet outil "clés en mains" permet une formation sur l'ISR, homogène et diffusable rapidement.
 Différents modules de formations sont par ailleurs régulièrement proposés aux conseillers Banque Privée du LCL. Les collaborateurs de CAAM Group, quant à eux ont accès en interne :
 - aux « Universités de CAAM », accessibles à tout le personnel sur le thème de l'ISR ou des Principes de l'Investissement Responsable (PRI)
 - un intranet « CAAM'ITMENT » dédié au développement durable et à l'ISR.
- Les équipes de gestion extra-financière de La Banque Postale Asset Management interviennent tout au long de l'année en régions pour former la chaîne commerciale de La Banque aux enjeux du Développement Durable et à sa déclinaison en terme d'investissement responsable.
- A l'automne 2009, Société Générale Asset Management et le réseau Société Générale s'associent pour former les collaborateurs des agences à l'Investissement Socialement Responsable. Un stand ISR parcourt la France sur une vingtaine de dates avec l'ambition de toucher 2000 à 2500 conseillers de clientèle. Des gérants de SGAM présentent les fondements de l'ISR, les mécanismes de l'analyse ESG et deux fonds phares de la gamme. Chaque session s'ouvre par un quizz et se termine par un échange avec les conseillers ». Chaque session s'ouvre par un quizz et se termine par un échange avec les conseillers.



Des initiatives innovantes à l'étranger : l'exemple australien

En 2008, le Forum pour l'Investissement Responsable Australien RIAA (Responsible Investment Association Australasia) a lancé un programme de formation à l'investissement responsable en ligne. Ce programme est en cours de déploiement ; les premiers diplômes seront décernés en 2011. Les formations sont dispensées à deux niveaux (débutants et avancés) dans deux domaines spécifiques : les critères ESG influençant la performance de l'investissement et les enjeux structurels et stratégiques auxquels l'industrie doit faire face. Cette initiative très intéressante du SIF australien pourrait amener d'autres pays à suivre cet exemple. Pour plus d'informations : www.responsibleinvestment.org

II.2 Promouvoir l'engagement à tous les niveaux de l'organisation

II.2.3.3. Mettre à disposition des acteurs des supports d'aide à la vente

Lors de la phase de présentation du produit à l'investisseur institutionnel ou à un client particulier, le fait d'avoir à disposition un support, porteur du message ISR est un atout pour les équipes commerciales.

De nombreux établissements disposent d'une panoplie plus ou moins complète de [documents marketing](#) (brochure, présentation, fiche produits, etc.) présentant

l'offre ISR. Ces documents contiennent des informations sur des thèmes comme les horizons de placement, l'optimisation du couple rendement/risque, ou encore l'élargissement du périmètre risques/opportunités.

Voir Partie I.2.1.2.

II.2.3.4 Intéresser les différents acteurs aux résultats

Tout en restant conforme à la MIF (cf. Partie I.2.4 et encadré "Directive MiFID" page 13), [il est important de trouver les moyens d'intéresser les vendeurs aux résultats. Il est de la responsabilité du management de développer ces moyens.](#)

Il faut que les décideurs du distributeur puissent, au minimum, envisager la promotion de produits ISR de façon neutre par rapport aux autres en ce que la marge brute qui lui est concédée est identique. Certes, une incitation plus positive serait préférable ; toutefois elle ne devra pas contrevenir au devoir de conseil et de neutralité envers le client final, dont les attentes et les besoins priment.

Aujourd'hui il y a peu d'exemples aboutis en la matière, hormis quelques initiatives pour intégrer les produits ISR dans le cadre de l'atteinte des objectifs de vente d'OPCVM.

Des réflexions sont en cours sur la mise en place d'indicateurs de suivi de performance pour l'évaluation des collaborateurs.

Par exemple, elle pourrait intégrer une dimension de contribution aux objectifs de la politique RSE de la société de gestion en fonction du niveau d'implication et de contribution de chaque collaborateur dans son secteur d'activités.

II.2.4. Participer au développement de la formation à l'ISR des professionnels de l'économie, de la gestion et de la finance

Un autre moyen pour diffuser la culture ISR au sein des établissements financiers est de former à cette approche, et plus largement à la finance sociale (finance solidaire, micro-finance, micro-assurance, etc.), les étudiants en finance, économie et gestion. Ces futurs cadres sensibilisés très tôt aux problématiques de l'ISR seront ainsi mieux armés pour remplacer le personnel appelé à quitter les établissements financiers pour cause de renouvellement de la pyramide des âges, et suppléer au turnover des conseillers en clientèle en agences, mais aussi pour occuper d'autres fonctions. Il est important que les critères ESG

et les principes de gestion ISR soient connus et partagés aussi largement que possible.

De nombreux acteurs, parmi lesquels les sociétés de gestion, se sont investis dans des formations au Développement Durable, soit par le biais d'un soutien financier, soit en y donnant des cours. (Master 222 sur la gestion d'actifs à l'Université Dauphine Paris IX, Master Développement Durable Université de Sophia Antipolis, Mastère de Management du Développement durable de HEC etc).

Et demain, l'ISR ?

Au cours de la période récente, l'ISR a connu des évolutions significatives, allant au-delà de la seule progression des encours qui au demeurant restent modestes.

De fait sous l'impulsion des investisseurs institutionnels notamment, les critères ESG imprègnent progressivement le « mainstream / broad SRI* ». On assiste à un véritable changement de dimension qui devrait s'accélérer en lien avec la crise économique et financière. En effet, celle-ci et les problèmes qui en ont résulté suscitent une prise de conscience des investisseurs devant les conduire à exiger l'application par les entreprises de normes plus élevées de transparence, en termes financiers mais aussi en termes de reporting ESG.

Simultanément, faute de pouvoir pousser l'ISR comme un tout, les gérants avancent sur certains de ses aspects ou sur des niches plus aisées à promouvoir. C'est ainsi que, dans un marché, de moins en moins dominé par l'offre, beaucoup d'acteurs professionnels choisissent des solutions alternatives, finalement convergentes :

- en termes de positionnement, des gérants d'actifs « traditionnels » ont pu faire évoluer certains de leurs fonds, éloignés seulement de quelques lignes-valeurs de l'approche best in class,
- d'autres imprègnent leurs processus de gestion de quelques critères extra-financiers essentiels : l'éthique et la gouvernance, les risques opérationnels selon les secteurs, des critères vite adoptés par l'analyse financière classique,
- l'analyse extra-financière intégrée dans certaines institutions bancaires influe non seulement en interne, et commence à savoir vendre sa valeur ajoutée en externe et du coup se développe,
- les fonds obligataires ISR et monétaires ISR ont fait une apparition prometteuse, surtout dans une optique de prudence liée à la préparation à la retraite, même si leur dimension « socialement responsable » est débattue.
- l'introduction systématique d'une part d'ISR dans des produits comme l'épargne salariale et dans des offres multi-supports (assurance-vie, épargne retraite...) de même que le développement de fonds thématiques, trouvent un intérêt croissant auprès des épargnants.

Mais est-ce suffisant pour que l'ISR ne soit plus un produit de niche ?

La réponse à cette question est prématurée. En effet, du côté de la demande, les chemins divergent sensiblement entre :

- les investisseurs disposant de capitaux élevés (institutionnels, entreprises, clientèle de fortune), conseillés par les gestionnaires de fonds ou par des banques privées, qui ont atteint un bon niveau de maturité
- le grand public, qui s'en remet aux grands intermédiaires distributeurs ou banques de détail, et qui reste largement à gagner à la cause.

D'ailleurs, si les PRI impliquent les investisseurs et les gestionnaires de fonds et non les distributeurs, cela ne doit peut-être rien au hasard. Désormais, les producteurs (gestionnaires de fonds) et les distributeurs (banques de détail) avancent chacun selon leur propre stratégie. Leurs logiques d'exploitation et de formation du Résultat Brut d'Exploitation se sont progressivement écartées.

Or, l'effort pédagogique voire culturel à consentir, d'abord envers les équipes de leurs réseaux, ensuite auprès des clients, devrait incomber directement aux distributeurs en contact avec le grand public. Malgré de vrais progrès, cette tâche continue à en rebuter plus d'un, qui doutent du rendement de cet effort pour leur compte d'exploitation. Surtout, ils sont aux prises avec une offre complexe d'OPCVM et bien d'autres gammes de produits à promouvoir, alors même que de nouvelles générations de conseillers restent à aguerrir.

Sans vouloir minimiser la réalité de ces éléments contextuels, il reste que les établissements financiers ont beaucoup à gagner en réservant davantage de place à l'ISR dans leur stratégie commerciale. C'est en effet pour eux un moyen d'afficher concrètement leur engagement en matière de RSE, mais aussi compte tenu des valeurs portées par l'ISR (et notamment la priorité accordée au long terme par rapport à la recherche d'une performance financière court-termiste) de resserrer les liens de confiance avec leurs clients et plus largement avec l'opinion publique que la crise économique et financière a mis à mal. Mettre en avant des placements plus responsables constitue un moyen de (re)donner du sens à l'activité financière.

Concrètement, la poursuite du développement de l'Investissement Socialement Responsable passe par un effort renouvelé s'inscrivant dans la durée pour :

- sensibiliser et former l'ensemble des acteurs concernés au sein des établissements financiers pour que l'ISR soit davantage « promu » et « vendu » ;
- communiquer de manière transparente à l'égard des différentes catégories d'investisseurs pour mieux les informer et leur donner confiance. A cet égard, le renforcement indispensable du Code de Transparence AFG/FIR et le lancement du label ISR de Novethic doivent y contribuer.

Dans le prolongement, pourquoi ne pas envisager que l'ensemble des acteurs financiers de la place et leurs organisations professionnelles avec la participation des émetteurs et le soutien des pouvoirs publics unissent leurs efforts pour organiser comme cela existe dans certains pays des campagnes régulières de sensibilisation et de promotion (cf. Partie II.1.1. Participer activement à la réflexion des instances de place).

Liste des annexes

Annexe 1 : Code de transparence AFG/FIR

Annexe 2 : Liste des gammes labellisées par le Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale (CIES)

Annexe 3 : Charte Développement Durable AFA

Annexe 4 : Charte de l'Investissement Responsable (IR) des acteurs de la Place de Paris

Annexe I : Code de transparence AFG/FIR



Version à mai 2005
(en cours d'actualisation)

Pour consulter les catégories du code, se reporter au document complet sur le site www.afg.asso.fr



L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente les professionnels français de la gestion d'actifs. Ces derniers gèrent plus de 1 800 milliards d'euros d'actifs, soit un montant supérieur au PIB de la France, dont près de 1 100 milliards d'euros sous forme de gestion collective (OPCVM : SICAV et fonds communs de placement - premier rang européen) et le solde sous forme de gestion individualisée sous mandat notamment via l'assurance-vie.

- Particulièrement innovante, l'industrie de la gestion est à la pointe du développement de nouveaux types de techniques ou de produits spécialement adaptés à l'évolution de la demande et aux nouvelles conditions de marché : investissement socialement responsable, gestion alternative, capital investissement, multi-gestion, produits garantis ou à promesse, produits d'épargne à long terme (épargne retraite et épargne salariale)...
- La protection et l'information de l'investisseur constituent une priorité majeure pour notre profession. Cette action se déploie dans de nombreux domaines dont la déontologie, la présentation des performances et des classements des OPCVM, le gouvernement d'entreprise et l'investissement durable.
- L'AFG, présidée par Alain Leclair et dont le délégué général est Pierre Bollon, a décidé d'appuyer l'offre professionnelle de gestion d'actifs socialement responsables en mettant notamment en place une Commission de l'Investissement Socialement Responsable que préside Thierry Deheuvels. L'encours des OPCVM ISR de droit français a dépassé 3,5 milliards d'euros début 2005. Il a plus que décuplé au cours des 5 dernières années. Plus de 120 fonds ISR sont aujourd'hui proposés par une cinquantaine de sociétés de gestion.

AFG 31 rue de Miromesnil 75008 Paris Tél. 01 44 94 94 00 Fax 01 42 65 16 31 www.afg.asso.fr



Créé en février 2001, le Forum pour l'Investissement Responsable - French SIF - est une association à but non lucratif multi-partite regroupant des personnes physiques et morales impliquées dans la promotion de l'investissement socialement responsable. Après avoir contribué à l'élaboration, en France, de politiques publiques concernant l'ISR (Généralisation de l'épargne salariale, prise en compte du développement durable dans la politique d'investissement du Fonds de Réserve pour les Retraites, article 116 de la loi NRE), il constitue aujourd'hui un lieu de veille, d'approfondissement et de recherche dans ce domaine.

Il s'appuie sur un Comité d'Orientation présidé par Daniel Lebègue.

Ses principaux groupes de travail portent notamment sur :

- Le développement de principes directeurs de transparence dans la gestion ISR grand public et institutionnelle ;
- L'organisation annuelle, depuis 2003, du FAIRE (Forum Annuel de l'Investissement Responsable en Europe), « road-show » ISR unique en Europe par sa forme et sa dimension ;
- La mise en place d'une veille thématique visant à déboucher sur l'identification de bonnes pratiques en matière d'appréhension et de suivi des risques extra-financiers, de dialogue avec les stakeholders, de mesure des impacts sur les résultats financiers, etc. Les premières réflexions ont été engagées dans le domaine social et environnemental ;
- Le développement d'une réflexion méthodologique « buy-side » de l'ISR ;
- La remise d'un Prix annuel « Finance & Développement Durable » (1^{re} édition en 2005).

Le FIR coopère avec des groupements d'investisseurs et d'acteurs du développement durable. Hors frontières, il est en lien actif avec ses homologues nationaux, notamment ceux du réseau européen des Social Investment Forums - Eurosif -, dont Robin Edme, Président du FIR, assume actuellement la présidence.

FIR 38 rue de Bassano 75008 Paris Tél. 01 42 08 69 27 Fax 01 42 08 69 27 www.frenchsif.org



L'Eurosif (European Social Investment Forum), le Forum Européen pour l'Investissement Socialement Responsable, est une association à but non lucratif pan-européenne dont la mission est de promouvoir et de développer l'investissement responsable ainsi qu'une meilleure gouvernance d'entreprise au plan européen. Fondé en novembre 2001 par les SIF de cinq pays (Allemagne, France, Grande-Bretagne,

Italie, Pays-Bas), l'Eurosif comprend aujourd'hui sept adhérents (les cinq pays fondateurs rejoints par la Belgique et la Suède).

Le lobbying des institutions européennes, une information sur l'ISR et des initiatives européennes pour la promotion et l'information sur l'ISR et la gouvernance d'entreprise comptent parmi les principaux services proposés par l'Eurosif.

Eurosif 11 avenue de l'Opéra 75001 Paris www.eurosif.org

Annexe I : Code de transparence AFG/FIR



Code de Transparence ISR

Le présent Code de Transparence est la version française, agréée par l'AFG et le FIR, des Principes Directeurs de Transparence pour les fonds Grand Public élaborés par l'EuroSIF avec la participation et le soutien actifs de ses membres fondateurs et de l'AFG pour la France, dans le cadre de son programme de travail 2003-2004 financé par l'Union Européenne.

Il procède d'un constat, l'impossibilité de donner une définition unique de l'ISR en-dehors de ses modalités d'exercice (la prise en compte de critères extra-financiers dans la constitution des portefeuilles de titres, le dialogue avec l'entreprise et l'exercice des droits de vote dans les différents domaines de la responsabilité sociale des entreprises...) et, par conséquent, d'une exigence de transparence accrue vis-à-vis des épargnants sur cette nouvelle forme d'investissement.

Ce Code a donc pour vocation de fournir une information plus claire sur les fonds se revendiquant de l'ISR.

Toutes les informations relatives au Code de Transparence sont disponibles sur les sites internet de l'AFG et du FIR aux adresses suivantes :

http://www.afg.asso.fr/afg/fr/gestion_france/transparence_deontologie_nad.html

<http://www.frenchsif.org/fr/documents/etudes/>

Les Principes Directeurs de Transparence pour les fonds Grand Public de l'EuroSIF sont disponibles, quant à eux, à l'adresse suivante : <http://www.eurosif.org/transparency-guidelines-retail>

Deux éléments-clés ont motivé la création de ce Code :

1. L'occasion donnée aux fonds d'expliquer pro-activement leur approche de l'ISR et en cela de faire preuve de transparence vis-à-vis des parties prenantes.
2. L'occasion d'anticiper d'éventuelles réglementations qui pourraient être mises en place sans l'intervention de la communauté ISR au sens large.

Principe directeur

Les signataires du Code se doivent d'être ouverts et honnêtes et de donner des informations exactes, adéquates et en temps voulu, pour permettre aux parties prenantes, notamment les consommateurs, de comprendre les politiques et pratiques ISR du fonds.

Engagement des signataires

■ Les fonds ISR grand public se soumettent au Code de Transparence de façon volontaire. Cependant, il est attendu des signataires qu'ils fournissent une déclaration d'engagement envers les exigences du Code de Transparence, précisant dans quelle mesure et de quelle façon ils se soumettent au Code, expliquant où et pourquoi il pourrait y avoir des réserves pour certaines questions et indiquant où une catégorie entière du Code ne s'appliquerait pas au fonds.

■ Les signataires doivent fournir des réponses à autant de questions que possible au sein de chaque catégorie du Code. Il est cependant accepté qu'un fonds puisse ne pas être en mesure de répondre de façon détaillée à toutes les questions à un moment donné. Ceci peut être justifié de façons diverses, soit par la législation (différant d'un pays à un autre), soit par l'étape dans le développement du fonds. Quand c'est le cas, ceci doit être publié avec la référence du texte de loi qui expliquerait la non-information. Dans tous les cas, les signataires doivent systématiquement déclarer quand et pourquoi ils espèrent observer le Code pour les questions concernées par ces réserves.

■ Les réponses aux questions doivent être publiées. Les signataires peuvent choisir le support média le plus adapté pour communiquer l'information requise par le Code, soit sur un site web soit sur support papier. Cependant, la société de gestion doit faire en sorte que le consommateur trouve les informations requises par le Code.

■ Les informations doivent au minimum être communiquées annuellement.

Engagements de la part de l'AFG et du FIR

L'AFG et le FIR veilleront à la promotion et à la diffusion la plus large possible du présent Code. De manière à en accroître la visibilité, l'AFG et le FIR envisagent de créer un « logo » protégé et utilisable par les institutions signataires du Code de Transparence.

La vérification de la conformité des fonds se revendiquant du Code de Transparence, notamment par l'apposition du logo ci-dessus mentionné, reste du ressort et de la responsabilité exclusifs des fonds et des gestionnaires et non du FIR et de l'AFG.

Devise de reporting

Les fonds doivent communiquer leurs données dans la devise qu'ils emploient pour les autres reportings.

Annexe I : Liste des sociétés adhérentes au Code de Transparence AFG / FIR

- AGICAM
- ALCYONE FINANCE
- ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE
- AXA INVESTMENT MANAGERS
- BFT GESTION
- CM-CIC ASSET MANAGEMENT
- COVEA FINANCE
- CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT
- DEXIA ASSET MANAGEMENT
- ECOFI INVESTISSEMENTS
- EDELWEISS GESTION
- FEDERAL FINANCE GESTION
- FEDERIS GESTION D'ACTIFS
- GROUPAMA ASSET MANAGEMENT
- HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT
- IDEAM – Integral Development Asset Management
- INTER EXPANSION
- LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT
- LA FINANCIERE RESPONSABLE
- MACIF GESTION
- MANDARINE GESTION
- NATIXIS ASSET MANAGEMENT
- ODDO ASSET MANAGEMENT
- PHITRUST ACTIVE INVESTORS
- SOCIETE GENERALE ASSET MANAGEMENT
- UFG - SARASIN AM

Liste arrêtée au 19 octobre 2009 *

* La vérification de la conformité des fonds se revendiquant du Code de Transparence reste du ressort et de la responsabilité exclusifs des fonds et des sociétés de gestion et non du FIR et de l'AFG.

Annexe 2 : Liste des gammes labellisées par le Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale (CIES)

- AXA GENERATION (AXA)
- PHILEIS (BNPPARIBAS)
- BTP EPARGNE (BTP GESTION)
- CAAM LABEL (CREDIT AGRICOLE)
- SOCIALE ACTIVE (CIC/CREDIT MUTUEL)
- SOREA (FEDERIS GROUPE MEDERIC/MALAKOFF)
- FONGEPAR PLUS (FONGEPAR GROUPE CNP)
- EPARGNE RESPONSABLE (GROUPAMA)
- EPARGNE SOCIALEMENT RESPONSABLE (HSBC)
- EXPANSOR (INTER EXPANSION)
- MACIF EPARGNE (MACIF)
- IMPACT-ISR (NATIXIS)
- HORIZON SOLIDARITE (PRADO/AGICAM)
- ARCANCIA LABEL (SOCIETE GENERALE)

Liste arrêtée au 15 septembre 2009

Annexe 3 : Charte Développement Durable AFA



ASSOCIATION FRANÇAISE DE L'ASSURANCE



L'assurance, un vecteur de diffusion du développement durable au sein de la société.

Professionnels de la gestion des risques, acteurs de la préparation de l'avenir et du développement économique, les assureurs sont étroitement intégrés à tous les niveaux de l'organisation économique et sociale, notamment au niveau local et occupent ainsi une position privilégiée pour promouvoir les actions contribuant au développement durable, en raison :

- *de leur utilité sociale et économique* : donner la capacité à toutes les composantes de la société de se projeter dans l'avenir en organisant la protection des personnes, des actifs financiers, matériels et la continuité des activités économiques.
- *de leur rôle* : analyser le risque, le prévenir par des recommandations et l'inclusion de clauses de garantie (vol, incendie par exemple).
- *de leur engagement à long terme* : comprendre les mutations de notre société, les accompagner, investir à long terme pour couvrir les engagements contractés auprès des assurés.

Les enjeux spécifiques du développement durable dans le secteur de l'assurance

➤ Mettre à profit son expertise pour enrichir le débat public

Une des responsabilités principales de la Profession est de partager avec les décideurs politiques et la société civile sa compréhension approfondie des défis présents et à venir liés au changement climatique et sa capacité à trouver, du fait de son expérience de la mutualisation, des solutions pérennes économiquement tenables.

➤ Amplifier la prise en compte des considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans des produits et des services

Compte tenu de son rôle préventif, l'introduction de considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans les produits et services d'assurance est un moyen pour la Profession de contribuer à l'émergence d'une société dont le modèle reposera davantage sur les principes du développement durable. Un ensemble d'enjeux a été identifié, sur la base de leur ampleur potentielle ou de leur urgence. Le changement climatique est une préoccupation première. Mais la Profession entend être présente également face aux pressions croissantes s'exerçant en matière de protection sociale.

- *Contribuer à la lutte contre le changement climatique* en favorisant la diffusion d'une culture anticipatrice et son corollaire : la capacité d'adaptation et d'atténuation.
- *Participer à la réduction des vulnérabilités économiques et sociales* via notamment le développement de la protection des risques de la vie, de la microassurance, ainsi que de la couverture des pertes d'exploitation, ou les actions tendant à repousser conventionnellement les limites de l'assurabilité des personnes souffrant de maladies chroniques.
- *Participer à l'émergence et à la mise en œuvre de solutions aux défis de l'avenir liés à l'allongement de la vie humaine* tels que les retraites mais aussi la protection vis-à-vis du risque de dépendance, la solidarité étant l'un des fondements de l'assurance.

Annexe 3 : Charte Développement Durable AFA

➤ Intégrer les défis présents et futurs dans la politique de gestion des actifs

Intermédiaire financier, la Profession de l'assurance fonde sa politique de gestion d'actifs sur l'impératif de sécurité à long terme. Confiant dans l'apport sur le long terme des analyses ISR, la Profession de l'assurance souhaite orienter dans la mesure du possible ses investissements dans des actifs responsables et/ou dans des domaines susceptibles de permettre à la société de relever les grands défis actuels. De même, la Profession entend favoriser la souscription des assurés dans ce domaine.

➤ Agir au quotidien dans ses modes d'exploitation

Le secteur de l'assurance, bien que peu polluant, a pour devoir de réduire l'impact environnemental de son activité et de conforter son comportement responsable à l'égard de ses employés et de ses fournisseurs tout en agissant contre la corruption dans toutes ses formes.

Annexe 3 : Charte Développement Durable AFA

CHARTRE

Les assureurs et les réassureurs se fixent les objectifs suivants dans leur activité :

I. Se positionner en tant qu'acteurs responsables du Développement Durable

1. Afficher leurs valeurs, leurs principes de gouvernance et leur déontologie
2. Affirmer leur rôle auprès de l'ensemble des parties prenantes (pouvoirs publics, ONG, consommateurs, collectivités territoriales, communauté européenne...).
3. Reconnaître au plus haut niveau l'importance de la responsabilité sociétale et l'intégrer à la politique de développement.
4. Informer des actions menées sur la base des engagements de la présente charte.

II. Contribuer à la lutte contre le changement climatique, ses conséquences et plus généralement à la préservation de l'environnement

1. Soutenir la recherche sur le changement climatique et partager ses résultats avec la société civile et les décideurs politiques.
2. Promouvoir des mesures d'atténuation par le développement de produits d'assurance à valeur ajoutée environnementale et sensibiliser nos assurés et les autres parties prenantes à adopter des comportements écologiques vertueux.
3. Aider à l'adaptation au changement climatique en préconisant des démarches de réduction de la vulnérabilité aux risques de catastrophes naturelles.

III. Accompagner le développement économique, participer à la réduction des vulnérabilités sociales et contribuer à une protection sociale durable

1. Assurer une veille sur la recherche technologique et scientifique et développer des produits adaptés et de nouveaux services ; jouer lorsque nécessaire un rôle

3. Développer en partenariat avec la sphère publique des dispositifs de protection sociale soutenables de la durée (dépendance, retraite, santé).
4. Promouvoir l'adoption de comportements responsables par la sensibilisation et la prévention de comportements à risque.

IV. Favoriser une politique d'investissement responsables

1. Indiquer si et comment les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris compte dans la gestion d'actifs.
2. Encourager la recherche et l'évaluation des liens entre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, et la performance à long terme des entreprises et des Etats
3. Développer une offre de produits « ISR » encourageant leur commercialisation.
4. Favoriser le développement économique, particulier par le financement des PME et des infrastructures.

V. Développer leur fonctionnement dans un cadre environnemental et social responsable

1. Evaluer et réduire leurs impacts environnementaux et notamment les émissions de gaz à effet de serre (bilan des émissions de gaz à effet de serre...).
2. Intégrer des critères de développement durable dans la procédure de sélection et d'accompagnement des fournisseurs.
3. Inciter les acteurs de la chaîne à une démarche de développement durable (du produit jusqu'à l'expertise et la réparation, réseaux...).
4. Continuer à favoriser et à améliorer l'égalité professionnelle, la mixité, la diversité et la formation dans l'entreprise.

Annexe 4 : Charte de l'Investissement Responsable (IR) des acteurs de la Place de Paris



Paris, le 2 juillet 2009

CHARTE DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE (IR)

DES ACTEURS DE LA PLACE DE PARIS

La crise financière pose, aujourd'hui, la question du rôle et du mode de fonctionnement des marchés financiers et de leur contribution à l'économie réelle, plus encore de leur contribution aux objectifs de long terme de l'économie et des entreprises et au développement durable.

C'est pourquoi, dans le prolongement des travaux menés par Paris EUROPLACE, notamment les recommandations du rapport du groupe de travail « Investissement Socialement Responsable », présidé par Antoine de SALINS, remis en mai 2008, et du Forum "Renforcer la Contribution de la Finance au Développement Durable: Enjeux de Long Terme, Priorités pour l'Europe" qui s'est tenu le 24 novembre dernier, clôturé par MM. Nicolas SARKOZY, Président de la République Française et José Manuel BARROSO, Président de la Commission européenne, les Emetteurs, Investisseurs Institutionnels, Gérants d'actifs, Entreprises Bancaires et Entreprises d'Investissement de la Place de Paris et leurs associations professionnelles souhaitent développer conjointement de nouvelles initiatives pour renforcer l'Investissement Responsable et la contribution de la finance au développement durable.

Le rapport « Investissement Socialement Responsable » (ISR) de Paris EUROPLACE proposait des premières recommandations :

- faciliter la prise en compte des critères ESG dans les processus d'analyse et de décision des investisseurs ;
- clarifier et renforcer le dialogue avec les entreprises pour favoriser la diffusion d'informations extra-financières afin de permettre aux investisseurs de mieux apprécier les atouts et les risques des entreprises en la matière ;
- identifier un cadre fédérateur pour la Place et ses acteurs.

En complément des travaux et Chartes déjà engagés par les différents métiers, l'Association Française de la Gestion Financière (AFG), l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2I), la Fédération Française des Sociétés d'Assurances (FFSA), la Fédération Bancaire Française (FBF) et Paris EUROPLACE, qui représentent les Investisseurs Institutionnels, Gérants d'Actifs et Entreprises Bancaires et Financières, s'engagent sur 3 grands principes et les actions qui en résultent :

☞ Principe n°1 : Développer l'Investissement Socialement Responsable (ISR)

Les associations signataires représentatives des investisseurs incitent leurs membres à 1/ indiquer les modalités de prise en compte des critères ESG (Environnement, Social & Gouvernance) dans

leurs stratégies de placement et 2/ en rendre compte publiquement chaque année. Elles développent leur soutien à la recherche universitaire dans le domaine de la finance durable.

Ces propositions seront portées au niveau européen afin que les prochaines directives puissent en tenir compte.

Les associations représentatives des banques, établissements financiers et sociétés d'assurance incitent leurs membres à proposer et distribuer à leurs clients une offre de produits ISR répondant à leurs attentes.

☞ Principe n°2 : Développer l'information extra-financière des entreprises, favoriser le dialogue entre émetteurs et investisseurs

Les propositions d'actions sont les suivantes :

1/ Reporting

La démarche consistera à renforcer la concertation entreprises/investisseurs dans un cadre européen pour parvenir à des principes partagés en matière de reporting extra financier, faciliter l'émergence d'un modèle composé d'un nombre restreint d'indicateurs communs à l'ensemble des entreprises, d'une part, et de déclinaisons par secteur d'activité et par taille d'entreprise, d'autre part.

L'objectif est de mettre en place, au plan européen, une plateforme « partagée » de reporting régulier en matière de critères Environnement, Social et Gouvernance (ESG), avec des indicateurs pertinents et adaptés à chaque secteur d'activité, définis au niveau européen.

2/ Information régulière du Conseil et de l'Assemblée Générale

L'action proposée vise à inciter les directions générales à présenter, dans le cadre de l'examen de leur rapport annuel de gestion, devant leur conseil d'administration ou de surveillance, les informations et indicateurs en matière de critères ESG touchant l'entreprise, leur permettant d'évaluer l'état de la mise en œuvre de la politique de l'entreprise en la matière.

Ces points devraient être examinés par le Conseil puis repris dans le rapport du Conseil à l'Assemblée Générale, ainsi que dans les comptes annuels (provisions liées aux passifs environnementaux et couverture des soins santé et de retraite). Ce besoin d'explicitation et de dialogue sur les opportunités et les risques extra-financiers qui peuvent accompagner les stratégies et activités des entreprises est particulièrement vif quand celles-ci conduisent ou sont confrontées à des opérations financières d'importance majeure (acquisitions, offres externes, introduction en bourse...). Les actionnaires et les parties prenantes doivent alors pouvoir compter sur une plus grande transparence et la possibilité d'un vrai dialogue.

Pour mettre en place cette démarche, il pourrait être proposé à un prochain Conseil européen une recommandation incitant à un examen périodique par les organes de gouvernance des entreprises de leurs avancées dans les domaines Environnement, Social et Gouvernance (ESG).

☞ Principe n°3 : Favoriser la Finance de Long Terme

Les priorités d'actions sont les suivantes :

Annexe 4 : Charte de l'Investissement Responsable (IR) des acteurs de la Place de Paris

- **Soutenir les développements de l'épargne longue**

Dans le prolongement du rapport LA MARTINIÈRE et LECLAIR, remis en juillet 2008 au Haut Comité de Place, les associations professionnelles signataires souhaitent une accélération du développement des instruments d'épargne longue, afin d'accompagner les besoins des ménages et des entreprises en ressources longues.

- **Approfondir la réflexion sur l'adaptation des normes comptables**

En liaison avec les réflexions internationales sur le sujet de la stabilité financière, les associations professionnelles signataires – émetteurs, investisseurs, intermédiaires financiers- s'engagent à approfondir la réflexion, au plan européen et mondial, sur l'adaptation des normes comptables et leur impact sur les entreprises et l'économie réelle. Les porteurs de ces principes contribueront à l'élaboration des améliorations à mettre en œuvre.

- **Mieux prendre en compte le long terme dans la rémunération des professionnels des marchés**

Les principes définis par le groupe de travail de Place sont mis en œuvre dans le souci de l'intérêt économique général. Ils ont pour objet de renforcer la cohérence entre le comportement des professionnels des marchés financiers et les objectifs à long terme de l'entreprise qui les emploie, particulièrement dans le domaine du risque.

*

*

*

Les signataires procéderont à l'évaluation annuelle et publique des actions entreprises sur ces différents principes. Une information sera rendue publique par Paris EUROPLACE sur l'action collective ainsi menée

Les signataires proposeront aux fédérations professionnelles françaises et européennes représentatives des acteurs professionnels de se joindre à cette démarche.

Paul-Henri de La PORTE du THEIL

Jean-Pierre GRIMAUD

Bernard SPITZ

Président, AFG

Président, AF2I

Président, FFSA

Pierre de LAUZUN

Robin EDME

Gérard MESTRALLET

Geoffroy de COATPARQUET

Directeur Général Délégué, FBF

Président, FIR

Président, Paris EUROPLACE

Président, SFAF

Note : en annexe I figure une note AFG sur l'IR et la RSE, en annexe II la Charte « Développement Durable » de la FFSA.



Annexe 11 de la charte :
 “Charte de Développement Durable AFA”
 Pour lire le document complet : voir Annexe 3 de ce guide

Bibliographie

- Revue d'Economie Financière n°85 - Septembre 2006 - AFG
- Etude « Les nouveaux territoires de l'ISR : quel sens pour les démarches ISR sur les produits de taux » - Novethic - Février 2007
- Etude « Demystifying Responsible Investment Performance » - UNEP FI / Mercer - Octobre 2007
- Etude « L'investissement Socialement Responsable et l'assurance-vie » - TNS Sofres pour BNP Paribas Assurances - Avril 2008
- « Investissement socialement responsable : une approche efficace et rentable » - Augustin Landier et Vinay B. Nair - En temps réel - Cahier n°34 - Juin 2008
- Etude European SRI Study - Eurosif - Octobre 2008
- Etude HNWI & Sustainable Investment - Eurosif - 2008
- Etude « Le paradoxe de la performance ISR » Pictet - Mai 2008
- Sondage « Les Français et les outils financiers responsables : notoriété, perception et intérêt » Opinion Way pour Paris Europlace - Novembre 2008
- Etude « Responsabilité des investisseurs institutionnels sur les politiques ESG des entreprises dont ils sont partenaires » Novethic et BNP Investment Partners - Novembre 2008
- Etude « Transparence et reporting des fonds actions Responsables et Durables IRD » - Altedia IC Janvier 2009
- Etude « Fonds actions responsables et durables – IRD : Performances, risques et encours » - Altedia IC - Juillet 2009
- Etude « Les fonds monétaires ISR » - Novethic - Février 2009
- « Enquête annuelle sur le marché français de l'ISR en 2008 » - Novethic - Juin 2009
- Note de travail « Intégration des enjeux dans le Private Equity : les bonnes pratiques se diffusent » - Novethic - Juillet 2009
- Enquête European Institutional Asset Management Survey - 2009

Liste de sites Internet pour aller plus loin :

www.orse.org
www.afg.asso.fr
www.altedia-ic.com
www.eurosif.org
www.frenchsif.org

www.novethic.fr
www.paris-europlace.net
www.unepfi.org
www.unpri.org
www.unglobalcompact.org

Se reporter également aux sites Internet mentionnés dans ce guide.

Les mots de l'ISR

Il est important de reconnaître la pluralité des approches de l'investissement socialement responsable, façonnées au fil du temps par des valeurs propres à une société, un pays, une communauté, etc. En ce sens, les différentes dimensions évoquées couramment pour caractériser l'ISR (dimension développement durable, dimension éthique, dimension solidaire, dimension partage, etc.) répondent à des attentes et besoins spécifiques d'une clientèle ciblée. Dès lors, il est naturel d'observer, au sein de la « famille » des produits ISR, des produits mettant davantage l'accent sur une dimension particulière, sans nécessairement couvrir l'ensemble des autres dimensions. Du fait de leur relative jeunesse, ces pratiques d'investissement demeurent en pleine mutation.

Agence de notation

Les agences de notation sociale et environnementale, également appelées agences de notation extra-financière ont chacune leur méthode, mais elles fonctionnent en général en croisant une série de paramètres pour attribuer des notes aux entreprises, dans les différents domaines du développement durable : environnement, cohérence sociale ou rentabilité économique. Ce sont ces notes que les gérants de fonds ISR utilisent pour effectuer leur sélection de valeurs.

Critères ESG : critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

Développement durable

« Développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs ». Ce concept intègre au moins trois dimensions : économique, sociale et environnementale. (cf. Rapport Brundtland, août 1987, Commission Mondiale sur l'Environnement et le Développement)

Investissement Socialement Responsable (ISR) voir Définitions Partie ISR : Repères de ce guide

RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises)

Application des principes du développement durable à l'entreprise. Intégration volontaire par les entreprises, en sus de critères économique usuels, de préoccupations environnementale, sociales/sociétales et de gouvernance (ESG) à leurs activités commerciales et à leurs relations avec les parties prenantes.

• Définition de différentes stratégies ISR (Novethic)

Actionnariat actionnarial ou Engagement

Il ne se limite pas au simple exercice du droit de vote en assemblée générale, mais consiste à entamer un dialogue avec un émetteur sur certaines problématiques ESG en vue de le pousser à améliorer ses pratiques. Si ce dialogue est infructueux, il peut évoluer vers une communication publique, voire aboutir au dépôt d'une résolution en assemblée générale. Le gérant peut également décider de se désinvestir d'une entreprise qui aurait refusé d'améliorer ses pratiques.

Best-in-class (voir définition Best-in-Classe d'Eurosif)

Type de sélection ESG consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés au sein de leur secteur d'activité.

Best-in-universe

Type de sélection ESG consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés indépendamment de leur secteur d'activité.

Best effort

Type de sélection ESG consistant à privilégier les émetteurs démontrant des efforts d'amélioration de leurs pratiques ESG.

Les mots de l'ISR

Core ISR et Broad ISR

Ces appellations sont celles d'Eurosif, association européenne de promotion de l'ISR. Le Core ISR correspond à la stratégie ISR, et le Broad ISR à l'intégration ESG.

Engagement (voir Actionnariat actionnarial)

Exclusions éthiques

Ce terme désigne généralement les exclusions sectorielles (voir ci-dessous), car les activités proscrites sont jugées contraires à l'éthique.

Exclusions normatives ou Filtres basés sur des normes

Exclusion des émetteurs en violation avec des normes et conventions internationalement reconnues. Les référentiels les plus communs sont les dix principes du Global Compact des Nations Unies, répartis en quatre catégories (droits de l'homme, droit du travail, environnement, lutte contre la corruption), les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) concernant notamment le travail des enfants, la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme (DUDH), ainsi que certaines pratiques comme la responsabilité dans des catastrophes environnementales ou l'expérimentation animale.

Exclusions sectorielles

Exclusion des entreprises tirant une part de leur chiffre d'affaires d'activités controversées, comme l'alcool, le tabac, l'armement, les jeux d'argent, la pornographie, etc. Les exclusions sectorielles sont souvent sujettes à des spécificités culturelles ; elles sont par exemple assez rares en France, voire inexistantes dans le cas du nucléaire. Cette approche seule n'est pas, selon Novethic, assimilable à de l'ISR stricto sensu, dans la mesure où les émetteurs ne sont pas analysés sur leurs pratiques ESG. Pour pouvoir parler de gestion ISR, elle doit donc être combinée à d'autres approches systématiques du type sélection ESG, exclusions normatives ou actionnariat actif.

Intégration ESG ou Mainstreaming

Prise en compte dans la gestion d'actifs globale (« Mainstream ») des enjeux ESG à un degré variable, mais sans que cela se traduise par un impact systématique sur la sélection des titres en portefeuille.

Mainstreaming (voir Intégration ESG)

Stratégie ISR

Stratégie de gestion prenant en compte systématiquement des critères extra-financiers, dits ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance), pour déterminer le choix des valeurs composant le portefeuille et adopter des approches d'actionnariat actif sur ces enjeux.

Sélection ESG

Stratégie ISR basée sur la sélection ou la pondération des émetteurs. Elle s'appuie sur l'analyse des pratiques ESG des émetteurs selon diverses sources d'informations : agences de notation extra-financière, ONG, brokers, veille informationnelle, ainsi que de l'analyse en interne par une équipe dédiée, qui peut mener des rencontres avec les émetteurs. La sélection ESG peut revêtir plusieurs formes : best-in-class, best-in universe ou encore best effort.

Les mots de l'ISR

Thématique ESG ou Filtres pionniers / proposition d'investissements thématiques

L'approche thématique ESG consiste à choisir des entreprises actives sur des thématiques ou secteurs liés au développement durable, par exemple : les énergies renouvelables, l'eau, la santé, ou plus généralement le changement climatique, l'écocoefficience, le vieillissement de la population. Les entreprises peuvent être éligibles si la part de leur chiffre d'affaires tirée du secteur d'activité est au-dessus d'un certain seuil, ou si elles sont en position dominante sur le marché en question. L'approche thématique ou sectorielle ESG peut concerner l'ensemble d'un fonds ou se limiter à une poche de l'actif total. Elle peut également conduire, lorsqu'elle est combinée à une approche de sélection ESG, à une surpondération d'un pilier (généralement l'environnement ou le social selon la thématique retenue) par rapport aux deux autres. À l'instar des exclusions sectorielles, cette approche doit être combinée à d'autres approches analysant les pratiques des émetteurs, et non pas uniquement leur secteur d'activité, pour pouvoir parler de gestion ISR.

• Définition de différentes stratégies ISR (Eurosif)

Exclusion simple / Filtre simple

Une approche qui exclut d'un fonds un unique secteur (tel l'armement, la pornographie, le tabac, les tests sur les animaux, etc.). Les filtres simples incluent aussi des filtres droits de l'homme simples (comme l'exclusion du Soudan ou le Myanmar) et des filtres basés sur des normes.

Filtres basés sur des normes (et voir définition Exclusions normatives Novethic)

Filtrage négatif des entreprises en fonction du respect affiché de normes et de standards internationaux comme ceux publiés par l'OCDE, l'OIT, l'ONU, l'UNICEF, etc.

Filtres pionniers / proposition d'investissements thématiques (et voir définition Thématique ESG Novethic)

Ces fonds thématiques sont basés sur des enjeux ESG comme la transition vers un développement durable ou une économie à faible impact carbone. Ces fonds se concentrent sur des secteurs comme l'eau, l'énergie, etc.

Filtre positif

Cette approche vise à investir dans des entreprises engagées dans des pratiques responsables ou bien produisant des biens ou des services bénéfiques. Cela inclut les filtres Best-In-Class et pionniers.

Best-in-class (et voir définition Best-in-Class Novethic)

Approche dans laquelle les entreprises leaders en termes de critères ESG pour chaque secteur d'activité ou groupe d'industrie sont identifiées et incluses dans le portefeuille.

Engagement (et voir définition Novethic)

L'engagement est une pratique utilisée par certains gestionnaires de fonds afin d'encourager des pratiques plus responsables de la part des entreprises et/ou d'améliorer leurs retours sur investissement. Cette pratique repose sur l'influence des investisseurs et sur les droits de propriété et prend la forme d'un dialogue entre les investisseurs et les entreprises sur des points d'inquiétude. L'engagement peut aller jusqu'au vote de résolutions en assemblée générale.

Fonds solidaire / Fonds de partage

Les fonds solidaires sont investis à hauteur de 5 % de leur encours minima dans les fonds propres des entreprises solidaires (insertion par l'économie). Les fonds de partage sont des fonds qui peuvent investir dans tous les types de sociétés, y compris ceux qui ne correspondent pas aux critères de l'Investissement Socialement Responsable (ISR). En revanche, ces fonds reversent une partie des droits d'entrée, des frais de gestion ou de la performance à des oeuvres caritatives, humanitaires ou de développement durable.

Les mots de l'ISR

- Définitions de fonds d'investissement: (source :Wikipédia et autres)

FCP

Le fonds commun de placement (FCP) se distingue de la SICAV par son statut juridique. Un FCP est une copropriété de valeurs mobilières qui émet des parts. Il n'a pas de personnalité morale. Chaque porteur de part dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du fonds, droit proportionnel au nombre de parts possédées.

Les FCP sont soumis à des réglementations différentes de celles des SICAV (capital minimum plus faible, pas d'obligation de publier ses résultats...). En conséquence, les gérants de FCP peuvent adopter des gestions plus risquées que les gérants de SICAV. Cela explique notamment pourquoi, à côté des FCP " classiques " (FCP monétaires et obligataires), il existe une large gamme de FCP spécialisés dans des domaines très pointus : (FCPI, FCPR, FCPE, FCIMT...).

Gestion dédiée : démarche consistant à développer des produits sur mesure pour répondre à la stratégie de placement des investisseurs institutionnels

Gestion collective : démarche consistant à investir dans des fonds ISR prédéfinis

PERCO : Plans d'Epargne Retraite Collectifs

OPCVM

Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) sont une famille de fonds d'investissement qui regroupent les SICAV (sociétés d'investissement à capital variable), les FCP (fonds communs de placement) et leurs déclinaisons spécialisées (FCPI, FCPR, FCPE, FCIMT, ...).

SICAV

Une société d'investissement à capital variable (SICAV) est une société qui a pour objectif de mettre en commun les risques et les bénéfices d'un investissement en valeurs mobilières (action, obligations, etc.), titres de créances négociables, repos et autres instruments financiers autorisés soit par la réglementation soit par les statuts de la SICAV.

D'un point de vue juridique, les SICAV ont une personnalité morale. La société dispose d'un conseil d'administration et les actionnaires de la SICAV bénéficient d'un droit de vote à l'assemblée générale annuelle.



III. Accompagner le développement économique, participer à la réduction des vulnérabilités sociales et contribuer à une protection sociale durable

1. Assurer une veille sur la recherche technologique et scientifique et développer des produits adaptés et de nouveaux services ; jouer lorsque nécessaire un rôle d'alerte.
2. Participer à la réduction des vulnérabilités et à la prévention de l'exclusion par l'élargissement de l'accès à l'assurance.
3. Développer en partenariat avec la sphère publique des dispositifs de protection sociale soutenables dans la durée (dépendance, retraite, santé).
4. Promouvoir l'adoption de comportements responsables par la sensibilisation et la prévention des comportements à risque.

IV. Favoriser une politique d'investissements responsables

1. Indiquer si et comment les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte dans la gestion d'actifs.
2. Encourager la recherche et l'évaluation des liens entre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, et la performance à long terme des entreprises et des Etats
3. Développer une offre de produits « ISR » et encourager leur commercialisation.
4. Favoriser le développement économique, en particulier par le financement des PME et des infrastructures.

V. Développer leur fonctionnement dans un cadre environnemental et social responsable

1. Evaluer et réduire leurs impacts environnementaux et notamment les émissions de gaz à effet de serre (bilan des émissions de gaz à effet de serre...).
2. Intégrer des critères de développement durable dans la procédure de sélection et d'accompagnement des fournisseurs.
3. Inciter les acteurs de la chaîne à une démarche de développement durable (du produit jusqu'à l'expertise et la réparation, réseaux..).
4. Continuer à favoriser et à améliorer l'égalité professionnelle, la mixité, la diversité et la formation dans l'entreprise.
5. Sensibiliser et former les acteurs de la profession à l'adoption de comportements respectueux de l'environnement et de la société.

* * * * *