

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

Bonnes pratiques en France et à l'étranger

Finalités du guide

- Réaliser un recensement des pratiques de promotion de l'ISR stricto sensu. Il ne traite donc pas des aspects liés à l'économie sociale (fonds solidaires et de partage, micro-finance, micro-assurance...).
- Produire un document concret basé sur des exemples et bonnes pratiques référencés en France grâce aux membres de l'ORSE et de l'AFG et à l'étranger grâce au concours du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR).
- Enoncer 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. Voir schéma "La chaîne de valeur de l'ISR", page 4.

Le marché de l'ISR en France, un changement de cap

Durant l'année 2008, le marché de l'ISR a été marqué par :

- la forte progression des encours (+ 37% par rapport à fin 2007 pour atteindre près de 30 milliards d'euros) alors que dans le même temps les marchés ont fortement baissé et que la gestion « traditionnelle » a été marquée par des décollectes importantes.
- la diversification de l'offre avec la poursuite de la montée en puissance des fonds thématiques (environnement) et l'essor des fonds obligataires et monétaires qui ont profité de leur faible exposition au risque, et du renforcement du besoin de sécurité chez les clients
- le renforcement du poids de l'épargne salariale ISR
- 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. Voir graphique "Encours ISR" page 3.

Ce renforcement s'est accompagné d'un changement d'optique de leur part comme de celle des gérants d'actifs eux-mêmes sous l'effet notamment des PRI (Principles for Responsible Investment). Grâce à l'action conjuguée des uns et des autres, les critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) imprègnent de plus en plus le « mainstream ».

La crise économique et financière devrait constituer une opportunité de reconstruire les règles en profondeur. L'ISR et plus largement l'intégration des critères ESG à l'analyse financière apparaissent comme des solutions alternatives à ceux qui doutent de la légitimité des marchés.

Depuis le 3 août 2009, l'article 53 de la loi relative à la mise en oeuvre du Grenelle de l'Environnement prévoit que "l'ISR sera encouragé par des mécanismes incitatifs et des campagnes d'information".

Les obstacles au développement de l'ISR

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. De fait, la part revenant aux investissements directs des particuliers a continué à diminuer (25% au 31 décembre 2008 contre 31% en 2007)

Obstacle structurel

Cet obstacle tient à la faible pénétration des produits de type OPCVM (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières) 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'accompagne ne peuvent qu'accentuer cette tendance.

Obstacle du côté de l'offre des établissements financiers

- manque de publicité sur ce type de produits. Malgré des avancées, les directions commerciales et les réseaux d'exploitation se montrent peu enclins à les promouvoir considérant qu'il n'y a pas de marché suffisant pour mobiliser les forces de vente.
- manque de formation du personnel et de supports d'information pédagogiques

Obstacles du côté de la demande de la clientèle

- a priori négatifs sur les performances de ces placements
- pas d'incitation à investir, ce type de placement étant peu valorisé par les établissements financiers (cf supra)
- les investisseurs particuliers sont relativement désorientés par la multiplicité de l'offre et la difficulté d'appréhender ses modalités (performance, méthodologies différentes d'une société de gestion à une autre pour un même type de fonds ISR, univers de placement...)
- les particuliers ont du mal à comprendre la logique des fonds « Best in Class », fortement représentés en France et les raisons ayant conduit au choix de telle ou telle valeur (la communication des émetteurs sur leur politique RSE ne facilitant pas toujours l'explication sur les sélections opérées).

Obstacle conjoncturel

La crise économique et financière a amené une défiance du grand public envers le système financier et les établissements bancaires qu'il leur faut aujourd'hui restaurer.

Malgré les progrès accomplis, les encours ISR restent encore modestes rapportés à l'ensemble des fonds gérés (de l'ordre de 1,5%). Des leviers de stimulation sont à déployer tant vis-à-vis des investisseurs qu'à l'égard des établissements financiers eux-mêmes.

Comment mobiliser les investisseurs ?

Les investisseurs institutionnels : des acteurs dont le poids va croissant

La notion d'investisseurs institutionnels recouvre différentes catégories d'acteurs : les investisseurs de long terme (fonds de pension, caisses de retraite et de prévoyance, mutuelles, compagnies d'assurance) ; les acteurs historiques de l'ISR (églises, groupes religieux, fondations et associations caritatives) et les ONG. Chacune de ces catégories d'acteurs a des attentes spécifiques.

Solutions proposées :

- **Mettre à disposition des instruments de placement répondant à leurs besoins de gestion personnalisée**

De plus en plus, les investisseurs institutionnels souhaitent disposer de **produits sur-mesure** en accord avec leur stratégie de placement. Les gestionnaires d'actifs doivent donc être en capacité de prendre en compte les critères extra-financiers souhaités par leurs clients, de combiner différentes stratégies et de mettre en oeuvre une politique de vote personnalisée.

- **Faciliter la comparaison des offres**

A cet effet, les sociétés de gestion ont développé des outils dédiés. En parallèle, il existe des supports diffusés par des intervenants spécialisés comme Novethic ou Altedia IC.

- **Développer une information régulière et transparente sur l'univers et l'offre ISR**

Les investisseurs institutionnels ont des exigences accrues en matière de transparence sur les démarches ISR et la performance extra-financière de leur portefeuille.

Ils peuvent compter sur un large éventail de supports qui va de la mise à disposition d'outils de reporting jusqu'à l'organisation, à l'initiative des sociétés de gestion, de lieux d'échanges en passant par des sites internet, des blogs et de lettres d'information...

Le marché des particuliers : un paradoxe à dépasser

Une majorité de Français qui épargnent déclarent que les fonds ISR constituent un placement intéressant. Mais beaucoup attendent, pour franchir le pas, que leur intermédiaire financier leur en parle.

Quels moyens mobiliser pour provoquer l'adhésion ?

Solutions proposées :

- **Développer une stratégie de l'offre en phase avec les attentes des clients**

A cet effet, les gestionnaires de fonds ISR se sont efforcés de diversifier leur offre (fonds monétaires et obligataires ISR, fonds thématiques, assurance vie ISR, produits vie-retraite ISR) pour répondre à la demande de leurs clients qui souhaitent de la performance financière, mais attendent également que leurs placements correspondent à leurs convictions, parfois à leurs valeurs.

La diversification de l'offre impose de développer en parallèle des supports pédagogiques destinés à présenter clairement la politique d'investissement des fonds et à mettre en avant le rendement/risque de chacun d'eux.

- **Développer la transparence**

Plusieurs initiatives visent à améliorer la lisibilité au niveau européen : code de transparence Eurosif et en France,

code de transparence AFG/FIR et tout récemment Label ISR Novethic qui a vocation à être un outil de lecture de ce qu'est l'ISR à l'usage du grand public.

- **Informier et expliquer**

Le grand public exprime d'importantes attentes en matière d'informations en amont et en aval de l'acte de souscription. Pour attirer le client, puis le fidéliser, il s'agit de développer :

- des argumentaires visant à démontrer que l'ISR est porteur d'une vraie valeur ajoutée et qu'il permet de générer à côté de la « valeur ajoutée durable », une vraie valeur ajoutée financière
- une stratégie de communication pour informer régulièrement les souscripteurs sur la performance des fonds dans lesquels ils ont investi

- **Conseiller le client**

Une fois le client informé de façon claire et sincère sur les avantages et les risques inhérents des placements ISR, il convient de l'accompagner pour l'aider à faire un choix correspondant au mieux à sa situation et à son profil et choisir le produit lui correspondant au mieux à sa situation.

Le devoir de conseil apparaît comme un des principaux leviers pour restaurer la confiance des clients à l'égard des établissements financiers suite à la crise économique et financière.

L'épargne salariale ISR : une approche spécifique

Le poids de l'épargne salariale ISR se confirme régulièrement (+31% en 2008 – Encours : 3,3 milliards d'Euros).

Cette progression est l'expression de l'intérêt croissant des entreprises et des salariés épargnants pour cette forme de placement. L'approche promotionnelle doit être rassurante et démontrer qu'il s'agit d'un placement conciliant logique de performance et dimension socialement responsable.

Solutions proposées :

- **Donner confiance aux salariés épargnants** grâce au label CIES

- **S'appuyer sur des prescripteurs de l'ISR** (DRH, directions financières, instances du personnel, réseaux professionnels, réseaux syndicaux, fédérations professionnelles) pour convaincre les souscripteurs

- **Donner l'exemple** : mettre à disposition des salariés des établissements financiers les mêmes produits que ceux proposés à leurs clients

Comment mobiliser les acteurs des établissements financiers ?

La mobilisation et la fidélisation passent 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.

Développer une relation étroite avec les instances et les experts externes

Pour permettre les prises de conscience au sein des établissements financiers, il est nécessaire de favoriser les échanges externes. Ceci constitue un vrai facteur d'émulation et de progrès réciproques.

Solutions proposées :

- **Participer activement à la réflexion des instances de place** : ORSE, Association Française de la Gestion financière (AFG), Forum de l'Investissement Responsable (FIR), Paris EUROPLACE, Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2I), Novethic...
Les travaux menés dans ces instances peuvent être « repris » au sein des établissements financiers à des fins de communication interne et de sensibilisation.
- **Contribuer aux travaux des instances internationales** : PRI, UNEP-FI, Eurosif...
Les acteurs français doivent être représentés dans ces instances

pour participer à leurs réflexions et faire valoir leurs idées et initiatives. Là encore, il est intéressant d'exploiter en interne les résultats des travaux menés au sein de ces instances.

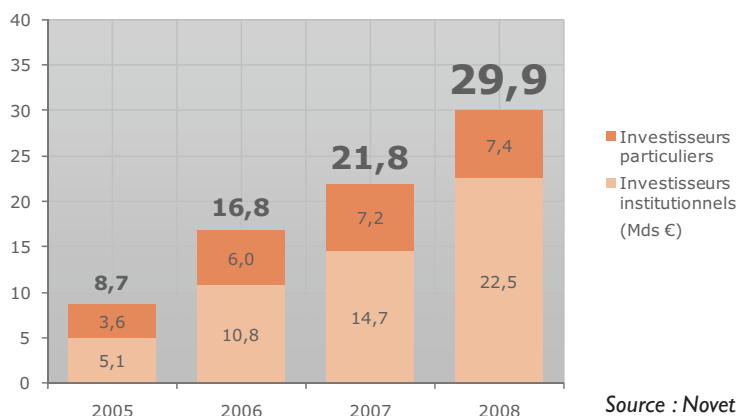
- **S'appuyer sur des expertises externes indépendantes**
Afin de garantir la bonne gestion des fonds ISR et de rassurer les souscripteurs, mais aussi de sensibiliser en interne sur la rigueur de la démarche, de nombreux gestionnaires d'actifs ont constitué des **comités d'orientation**. Ceux-ci, composés en tout ou partie de personnalités extérieures participent à l'élaboration des orientations en matière de stratégie ISR. Ils peuvent aussi émettre des avis et des recommandations sur le cadre d'analyse, sa pertinence, l'importance à apporter à tel ou tel critère ESG ou encore sur l'exercice des droits de vote. L'existence d'un comité est un gage d'indépendance tant pour l'externe qu'au sein des établissements.

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

Solutions proposées :

- **Mettre le management en première ligne**
L'ISR doit être porté par les Directions Générales des maisons-mères et ne doit pas relever de la seule responsabilité des sociétés de gestion et a fortiori des gérants spécialisés. L'expression de cette volonté politique passe par les moyens attribués aux sociétés de gestion et la place accordée à l'ISR dans l'organigramme des Groupes.
Les Directions Générales doivent aussi mobiliser les directions commerciales et les réseaux de distribution pour qu'ils jouent leur rôle de relai et de démultiplication auprès des investisseurs.
- **Mettre à niveau les équipes commerciales des réseaux de distribution**
 - en les sensibilisant et en les formant sur les finalités de l'ISR, ses principes de gestion, ses avantages pour l'investisseur et pour l'établissement financier, ses niveaux de performance...
 - en mettant à la disposition des acteurs des supports d'aide à la vente et des documents marketing clairs et pédagogiques
 - en intéressant les vendeurs aux résultats, sans contrevenir au devoir de conseil et de neutralité envers le client, dont les attentes et besoins priment.
- **Faciliter les synergies entre analystes ISR et gérants**
 - en renforçant les échanges entre les équipes des sociétés de gestion, voire en les rassemblant au sein d'une entité unique
 - en mettant à disposition des analystes financiers des méthodes et outils développés par les gérants ISR : fournitures d'analyses, de rating ESG, de bases de données...
- **Participer au développement de la formation à l'ISR des futurs professionnels de l'économie, de la gestion et de la finance**
 - en soutenant financièrement la création de modules dédiés dans les écoles et les universités
 - en y donnant des cours.

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



Source : Novethic - 31/12/2008

Et demain, l'ISR ?

• Des évolutions encourageantes

Sous l'impulsion des investisseurs institutionnels notamment, les critères ESG imprègnent progressivement le « mainstream ». 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.

• L'ISR est-il encore 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.

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 aguerir.

• Les établissements financiers en première ligne

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.

• Des voies de progrès

Concrètement, la poursuite du développement de l'Investissement Socialement Responsable passe par un **effort renouvelé** et 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 ?

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

