Projet produits financiers

EFREI M2 - IF

Séverine Porta

Kejia Xiong

15 janvier 2012

Sommaire

1) Investissements Socialement Responsables....2
2) Intérêt des Fonds Socialement Responsables....3
3) Présentation des Fonds Socialement Responsables....6
Fonds 1 : LFR Actions Solidaires I (FR0010610386)....6
Fonds 2 : Actions Planète Durable (FR0010429076)....7
Fonds 3 : Dexia Bonds Sustainable Euro (LU0344240048)....9
4) Présentation des performances financières....11
1ère année....11
2ème année et 3ème année....12
5) Sources....15

1) Investissements Socialement Responsables

Les investissements Socialement Responsables (ISR) proviennent d'investisseurs souhaitant agir de façon citoyenne et qui se soucient des autres. Ce type d'investissement est récent. L'appât du gain n'est plus le seul facteur de décision pour investir.

Ces investisseurs soutiennent ainsi des causes, au travers de l'entreprise dans laquelle ils investissent. Ces causes peuvent prendre différents aspects, comme

- l'aspect environnemental / écologique

  Le développement durable est aujourd'hui une préoccupation qui prend de l'ampleur au sein de la communauté. Certaines personnes luttent en faisant partie d'une association, d'autres font des dons à des associations par l'intermédiaire de l'entreprise dont ils sont actionnaires. Cette entreprise a une politique, qui va la faire s'engager dans certains évènements et causes.

- l'aspect social.

  Une entreprise peut lutter contre les injustices sociales souvent dues :

  - à l'exploitation des enfants pour travailler dans des entreprises à faible coût
  - à l'application de racisme ou toute autre forme de discrimination dans les entreprises
  - aux mauvais traitements ou mauvaises conditions de travail des employés dans des entreprises

Les investisseurs, dits « éthiques », investissent dans des Fonds qui vont ensuite profiter à des entreprises correspondant aux exigences de ce Fond.

2) Intérêt des Fonds Socialement Responsables

Il faut savoir que si l'on investit dans des Fonds Socialement Responsables, on peut être sûr qu'on investit dans des entreprises bien gérées, c'est à dire ayant une bonne qualité humaine ainsi qu'un souci de l'environnement et du développement durable et exclu des activités liées à l'armement, au tabac et autres. De plus, les fonds déclarés comme ISR, suivent un code déontologique imposé par l'AFG (Association Française de Gestion financière) : toutes les sociétés de gestion doivent répondre à des questions concernant leurs politiques utilisées pour rendre les fonds plus transparents pour les investisseurs.

Pour certaines sociétés de gestion, telle que Barclays Alphastars, 20% des frais des investisseurs contribuent au développement de projets associatifs : ces sociétés préfèrent s'appuyer sur plusieurs thématiques liées à l'ISR plutôt que sur une seule, avec une analyse extra-financière. Cette action permet aux investisseurs d'investir dans des projets intéressants, auxquels ils n'auraient pas pu participer sans investir dans des ISR.

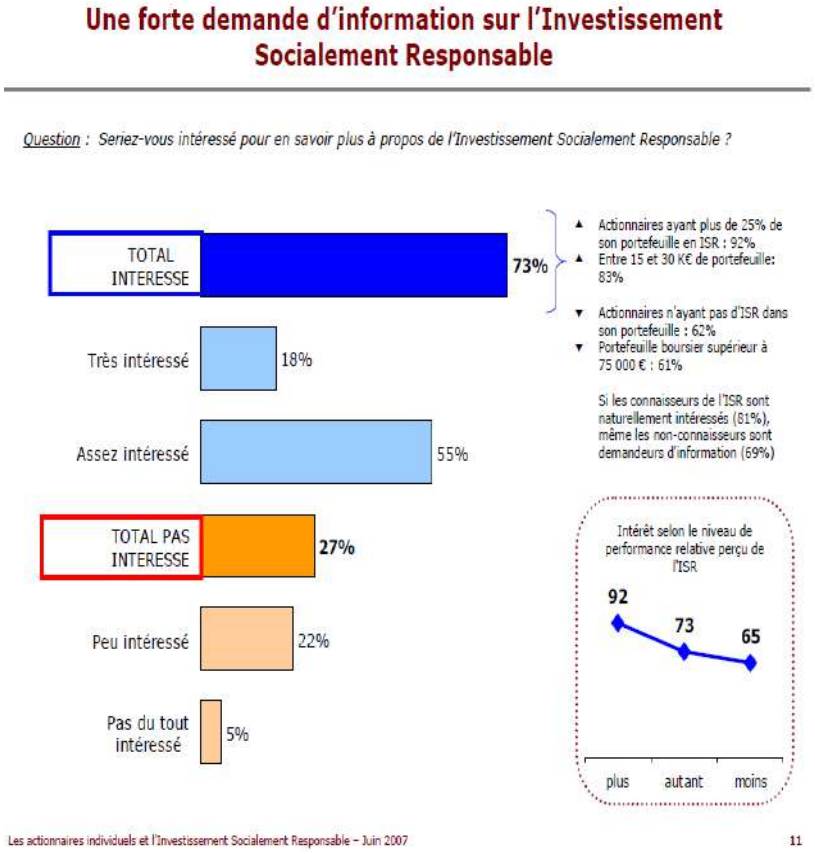
La gestion de l'ISR permet d'orienter le financement de l'économie vers des secteurs durables et réels et ainsi de privilégier des entreprises qui ne sont pas les meilleures, mais ont des capacité et une gestion humaine importante. Les entreprises ne devraient pas être de simples machines à rapporter de l'argent. Derrière une entreprise, il y a des équipes, des employés, qui peuvent passer une carrière entière à faire prospérer cette entreprise.
L'ISR est une façon très intéressante de combattre le « mal » : favoriser, aider et faire prospérer les entreprises ayant des valeurs solides et justes.

Au niveau de la rentabilité de l'ISR, il faut savoir que l'ISR n'est pas plus rentable que les autres à court terme. En effet, il y a une sélection d'entreprises (selon des critères « éthiques »), ainsi, les entreprises les plus rentables ne sont pas forcément sélectionnées. Les entreprises choisies sont celles qui ont un engagement sur le développement durable, les droits de l'Homme et autres. Par contre, à long terme, l'ISR sera plus rentable puisqu'il est plus stable. Les sociétés de gestion répondent de plus en plus aux besoins des clients. De plus, aujourd'hui, les conditions de travail ainsi que le développement durable au sein des entreprises sont des facteurs très importants pour la population. Sur le long terme, ce sont ces entreprises qui remportent le plus, puisqu'elles sont différentes des entreprises modernes décrites par Milton Friedman *dans « The New York Times Magazine » (13 sept. 1970) : « la responsabilité sociale des entreprises est de faire des profits (…) l'entreprise moderne n'a pas de responsabilité sociale envers le public, ses seules responsabilités*

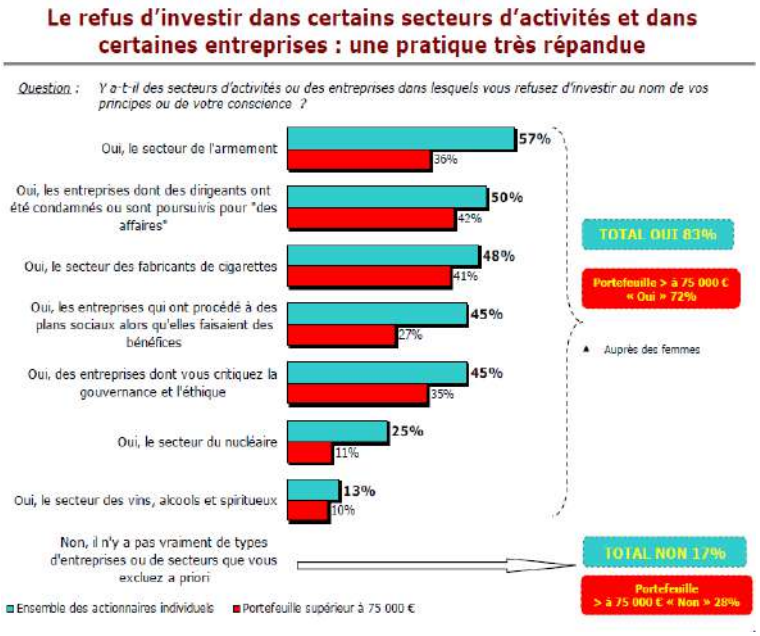
sociales sont les revenus fiduciaires qu'elle procure à ses propriétaires. Le travail d'un dirigeant est de faire de l'argent, d'atteindre ou de battre l'indice de référence du marché ».

Le principe de l'ISR n'est donc pas seulement de prendre en compte l'intérêt des actionnaires, mais plutôt de prendre en compte toutes les parties prenantes, que ce soit les employés, les fournisseurs, les consommateurs, etc. Cela permet de concilier l'économie, le social et l'environnement.

On constate qu'il y a de plus en plus de personnes qui sont intéressés par l'ISR. L'aspect humanitaire attire beaucoup d'investisseurs.



Certains investisseurs choisissent les fonds à investir selon leurs critères « éthiques », alors que d'autre d'autres réalisent aussi le raisonnement inverse en refusant d'investir dans certains secteurs.



Par ailleurs, l'ISR est plus stable puisque lors d'une phase boursière, il va donner de la valeur ajoutée au fond contrairement à un investissement traditionnel.

3) Présentation des Fonds Socialement Responsables

Fonds 1 : LFR Actions Solidaires I (FR0010610386)

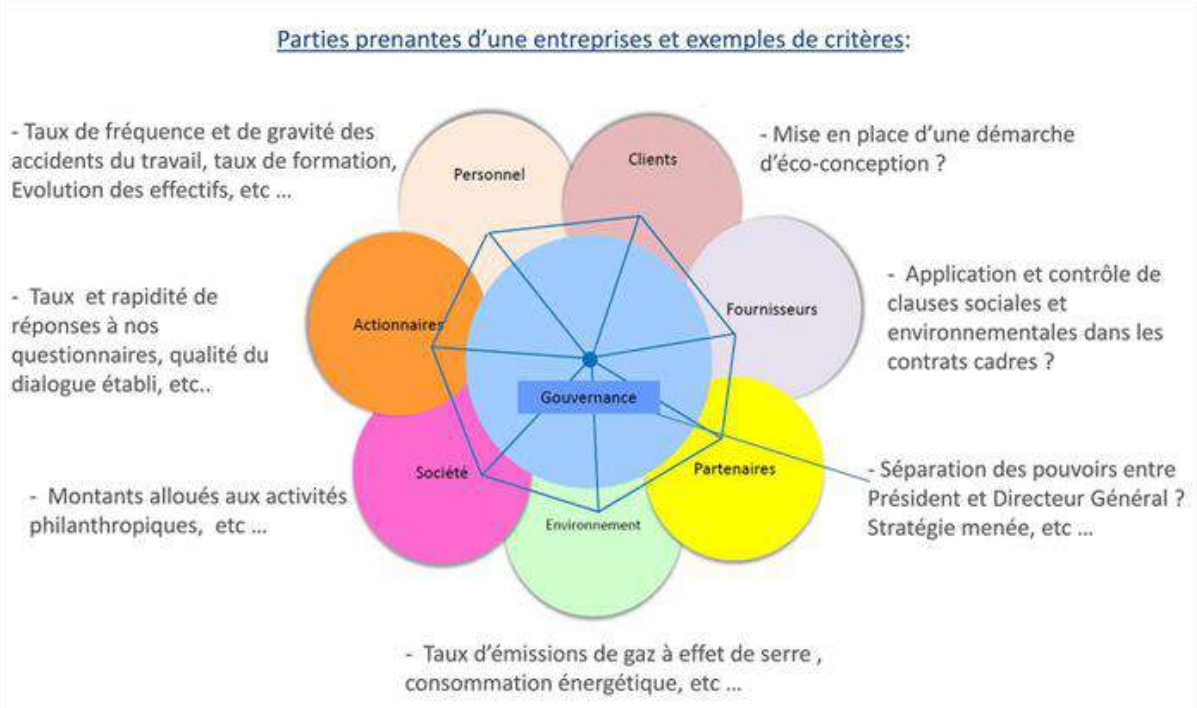
LFR Actions Solidaires I est un fond créé en août 2008 et géré par la société de Gestion « La Financière Responsable », qui fait partie du groupe BNP Paribas. Les placements sont effectués dans des actions de sociétés, qui sont rentables, mais répondent aussi à certains critères éthiques :

- Une politique sociale de l'entreprise juste, qui protège les employés
- Le respect des Droits de l'Homme
- Une importance du développement durable au sein de la société

Les sociétés choisies sont toutes dans la zone Euro. Parmi les actions, une présélection est réalisée selon les critères éthiques ci-dessus. Ensuite, les actions sont répartis selon le secteur d'activité de l'entreprise. Après avoir choisi des sociétés socialement responsables et les secteurs d'activité propices, les actions seront achetées selon la rentabilité de la société.

Une petite partie du fonds sera utilisée pour aider des structures solidaires, qui ne sont pas cotées en Bourse et soutenir l'insertion sociale et la solidarité entre les générations. Cela permettra également une diversification du portefeuille, puisque les actifs pourront aussi être des options ou obligations,…

Pour contrôler les investissements du fonds, c'est-à-dire pour vérifier que les entreprises soient conformes aux critères sociaux préétablis, cela est assez vague. En effet, comment évaluer la politique sociale au sein d'une entreprise ? Il n'y a pas de norme. La société « La Financière Responsable » utilise des critères de sélection.
Certains critères peuvent se révéler assez précis, comme « la quantité de personnes virées » ou « le nombre de promotions par an », qui sont des critères numériques. D'autres, comme « la mise en place d'une éco-conception », seront plus subjectifs, puisqu'ils ne sont pas quantifiables.

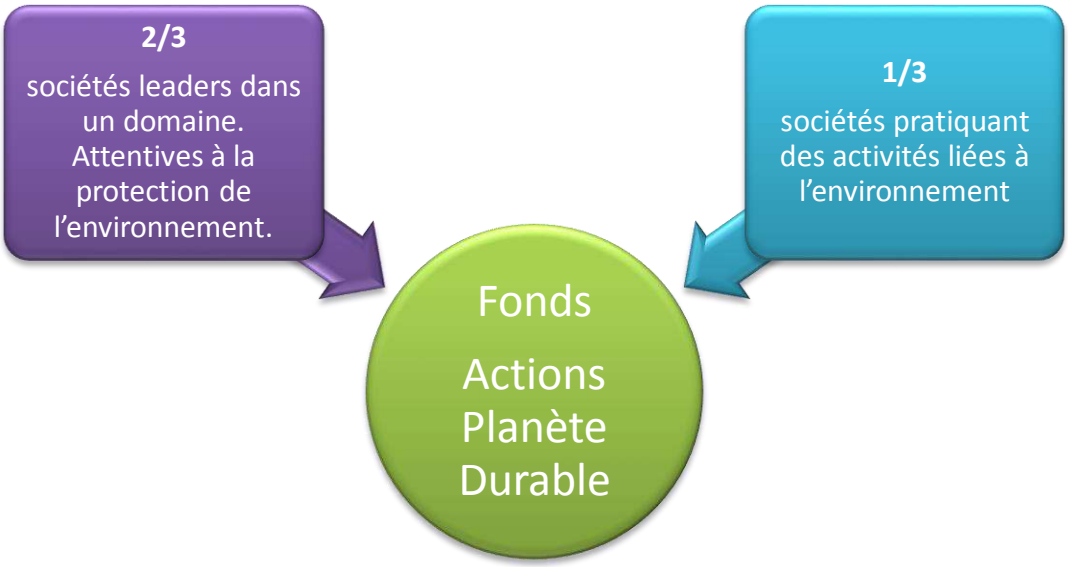


Fonds 2 : Actions Planète Durable (FR0010429076)

Le fonds *Actions Planète Durable*, géré par Alcyone Finance, est un Fonds Commun de Placement investi à 70% en actions de grandes entreprises européennes cotées et à 30% en action de petites ou moyennes entreprises cotées ou non. Ces entreprises proposent des solutions concrètes au niveau du développement durable.

Il y a deux grandes catégories différentes parmi ces sociétés :

- Deux tiers de ces sociétés sont des leaders dans leur domaine. Elles respectent tous les principes du développement durable et sont particulièrement attentives à la protection de l'environnement.
- Un tiers de ces sociétés pratiquent des activités directement liées à l'environnement. Par exemple les métiers de l'eau, les énergies renouvelables et le traitement des déchets qui connaissent un fort développement.

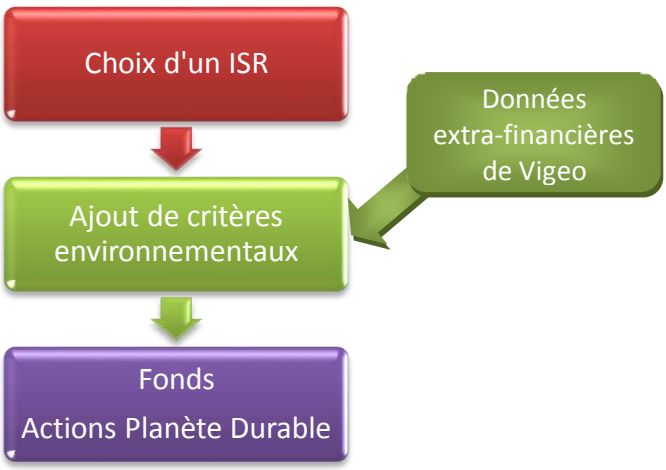


Les entreprises sont choisies selon leur engagement, leurs pratiques en matière de développement durable. Le principe de sélection est associé à l'exclusion de toute activité liée à l'armement, au tabac, à l'alcool, au jeu et à la pornographie. Ensuite, l'entreprise est étudiée selon six domaines : environnement, ressources humaines, relations client-fournisseurs, gouvernance, engagement sociétal et droits de l'homme. Pour être sélectionnée, l'entreprise doit avoir une notre supérieure à zéro pour chaque domaine étudié sur une échelle de -2 à 2.

Outre qu'un fonds socialement responsable, *Actions Planète Durable* est aussi qualifiable de solidaire : la moitié de la commission de gestion fixe est reversée à France Nature Environnement (FNE), qui est la fédération française des associations de protection de la nature et de l'environnement. Elle est également partenaire du fonds *Actions Planète Durable*.

Les membres de la FNE se réunissent deux fois par an pour donner leurs avis sur la composition du portefeuille au comité éthique.

Les entreprises sont choisies en deux étapes. Tout d'abord, les entreprises socialement responsables sont choisies. Ensuite, plusieurs critères environnementaux (emballages, déchets, émissions, …) permettent de sélectionner les sociétés à investir.
Les entreprises sont étudiés par le responsable de l'ISR et leur ONG, mais aussi par les informations d'un prestataire : Vigeo. Vigeo permet de mesurer la performance, mais aussi le risque d'une entreprise en se basant sur des critères extra-financiers.



Fonds 3 : Dexia Bonds Sustainable Euro (LU0344240048)

Dexia Bonds Sustainable Euro est une subdivision de la SICAV Dexia Sustainable qui investit en obligations émises par :

- 25% : des entreprises
- 50% : des Etats souverains
- Des organisations supranationales
- D'autres émetteurs de la zone Euro

Ce fonds est composé de titres d'émetteurs choisis selon leur engagement et leurs pratiques en matière de développement selon des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

La sélection est associée à l'exclusion de toute activité liée à l'armement et le non-respect des principes du Global Compact des Nations Unies. Certains domaines sont particulièrement contrôlés tels que l'armement, le tabac, l'alcool, les jeux de hasard, l'énergie nucléaire, la pornographie, les tests sur les animaux, les OGMs et les activités sous régime totalitaire.
Concernant les Etats, la conformité aux grands traités internationaux tels que les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail est analysée.

L'approche de la société de gestion est appelée « Best- in-class », c'est-à-dire qu'il faut sélectionner les meilleurs titres des catégories.
Pour les entreprises cotées, les analystes ne regardent pas seulement les informations fournies, mais aussi celles données par des fournisseurs externes, ainsi que celles qui ont été produites par les sociétés.
Pour les entreprises non cotées, l'analyse est faite entièrement en interne tout en respectant l'approche « best-in-class » de la société de gestion.

Pour les Etats, cette approche est basée sur la gestion du capital humain, naturel et social.

Processus de sélection des instruments financiers à court terme :
Dexia évalue les investissements selon des critères : chaque type d'émetteur a des critères de sélection différents. Elle place une grande importance dans les droits de l'Homme, le droit du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption. A tous les quatre, ces domaines comportent une liste de 10 critères ou règles, qui vont permettre d'évaluer l'entreprise. Selon ces résultats, l'entreprise sera classifiée pour chaque domaine :

- Vert : aucune infraction aux règles
- Orange : infractions de temps en temps et mise en place de solutions
- Rouge : infractions prouvées et non rectifiées

Les entreprises sélectionnées ne doivent avoir que vert pour chaque domaine. L'implication de l'organisation dans des activités controversées est ensuite étudiée :

Schéma :

Processus de sélection des instruments financiers d'émetteurs public :
Ce processus de sélection est ciblé sur la stratégie et la performance du pays :

Stratégie

- étudier le passé (accords entre pays, conventions, ...)
- étudier le futur (politique du pays, future organisation, ...)

Performance

- Peformance comparée avec des pays similaires
- Evolution du pays

4) Présentation des performances financières

Les premières valeurs de nos fonds n'étant toutes datées de janvier 2008, nous avons définis les 3 années comme suit :

- 1ère année : de septembre 2008 à août 2009 (onglet « Rentabilité 1ère A » sur Excel)
- 2ème année : de septembre 2009 à août 2010 (onglet « Rentabilité 2ème A » sur Excel)
- 3ème année : de septembre 2010 à août 2011 (onglet « Rentabilité 3ème A » sur Excel)

1ère année

Tout d'abord, on peut effectuer une approche moyenne/variance.

Les fonds « LFR Actions Solidaires » (Fonds 1) et « Action Durable » (Fonds 2) ont une rentabilité moyenne assez bonne et un écart type annuel supérieur à 30%, ce qui signifie que les valeurs peuvent être éloignées de la moyenne. Ces fonds sont donc risqués, car l'ampleur des variations est importante.
« Dexia Bonds Sustainable » (Fonds 3) a un faible écart type. Ce fonds est moins risqué. Cependant, la moyenne de ce fonds est négative. Ce fonds n'est pas très risqué, mais n'est pas rentable sur cette année.

Bêta mesure le risque systématique des fonds. Si Bêta égal à 0, alors la rentabilité correspond au taux sans risque, tandis que si Bêta est égal à 1, la rentabilité sera plus élevée (taux du marché), mais le risque aussi. Parmi nos fonds, le fonds 1 est très risqué, le fonds 2 est risqué et le fonds 3 est peu risqué. Le fonds 1 suit le marché.

La rentabilité espérée est calculée en fonction du taux sans risque, mais elle dépend aussi du risque du marché, c'est-à-dire de la prime du marché et du Bêta. La rentabilité est d'environ 25% pour les deux premiers fonds, ainsi que pour le marché. Etant très peu risqué, le fonds 3 a une très faible rentabilité.

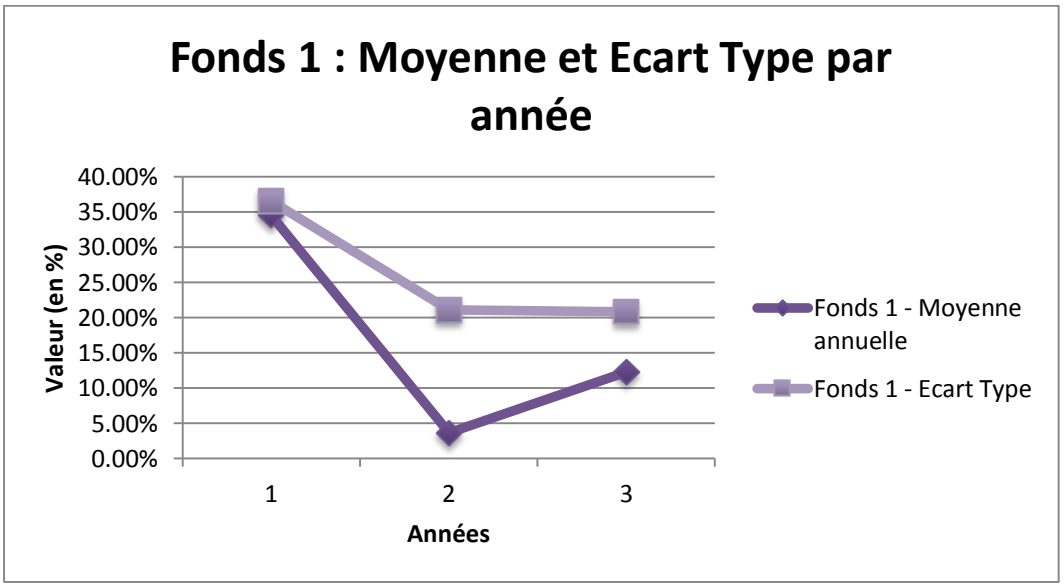
Ensuite, nous pouvons étudier la performance des fonds en utilisant le MEDAF (Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers).

On remarque la performance peut être mesurée par plusieurs coefficients. Cependant pour chaque fonds, la performance est différente selon le coefficient utilisé (Sharpe, Traynor ou Jensen).
Les fonds 1 et 2 sont performants selon le coefficient de Sharpe, mais ils le sont moins avec le coefficient de Traynor. Le fonds 1 est de plus, pas du tout performant selon l'alpha de Jensen, puisqu'il est à 0 alors que pour le fonds 2, la performance est proche de celle calculée avec le coefficient de Traynor.
Le coefficient de Traynor est le même pour les 3 fonds.
Le fonds 3 se distingue une fois encore, puisqu'il n'est pas performant d'après les modèles de Sharpe et de Jensen, mais reste assez performant selon Traynor.

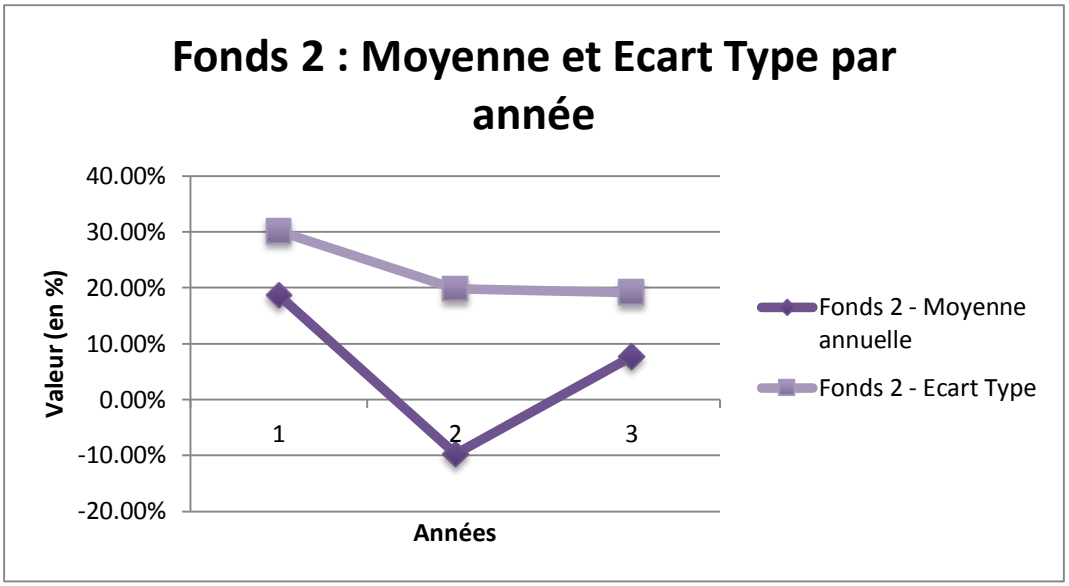
La performance du marché est supérieure à celle des fonds.

2ème année et 3ème année

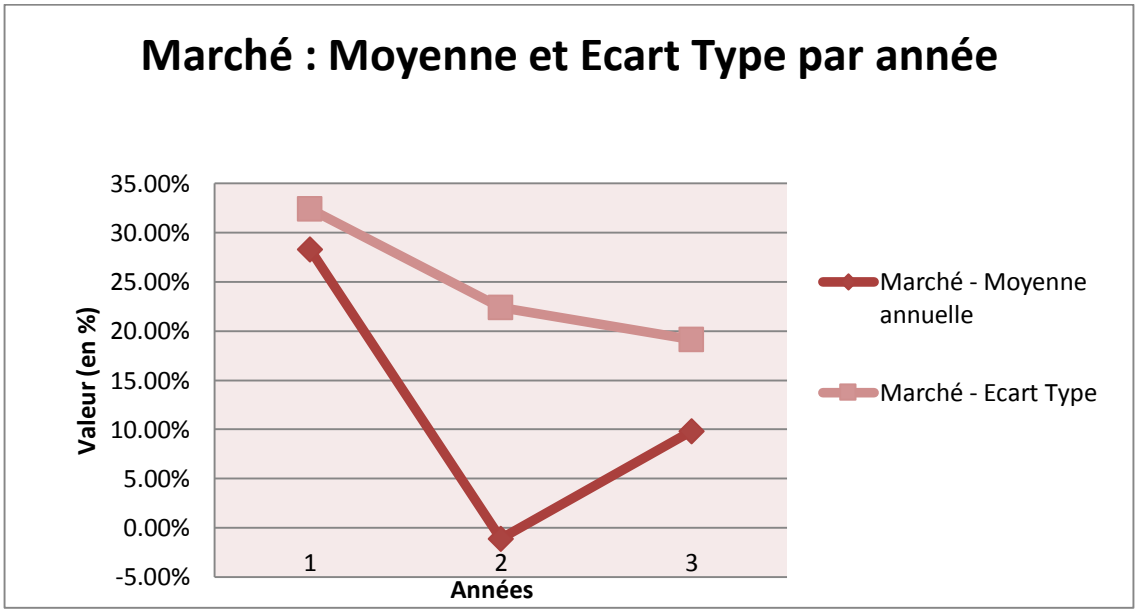
Lors de la deuxième année, on constate des changements. La moyenne annuelle est beaucoup plus basse pour le Fonds 1 et l'écart type aussi. La rentabilité moyenne ré-augmente pour la 3ème année, alors que le risque reste le même.



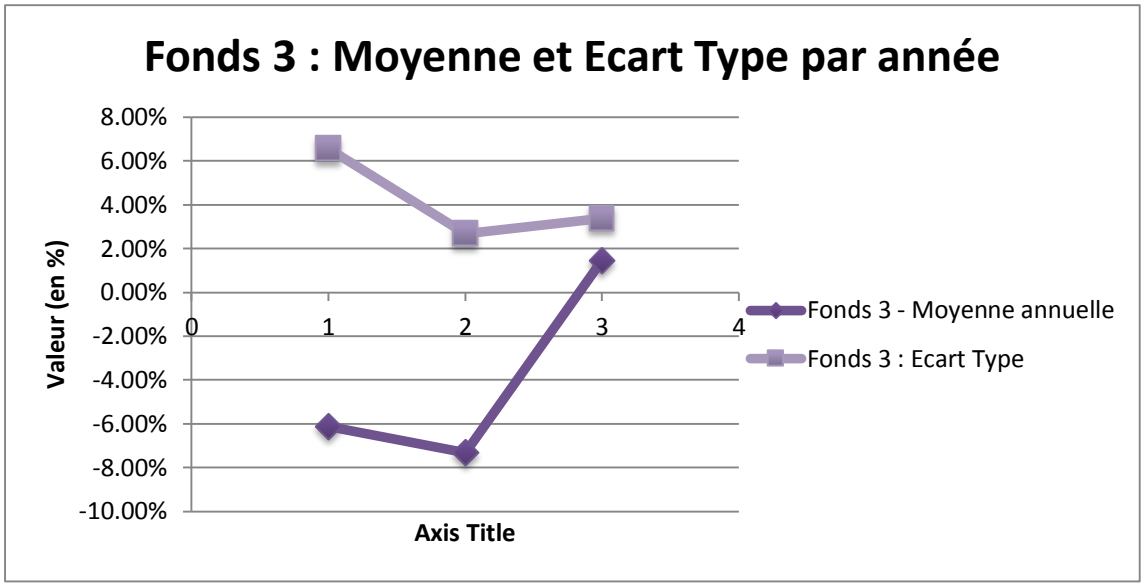
Pour le fonds 2, la rentabilité décroît subitement la 2ème année, alors que le risque diminue moins fortement. La 3ème année, le risque reste constant alors que la rentabilité augmente.



Les variations sont similaires pour les fonds 1 et 2. En comparant au marché, on constate que les variations sont identiques.

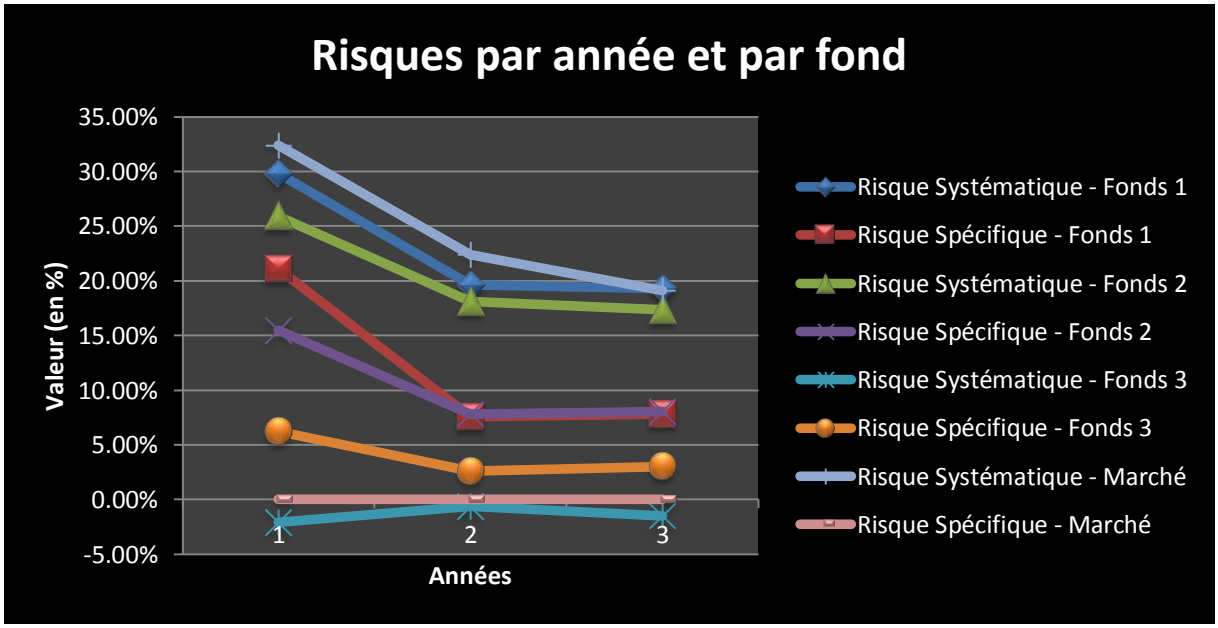


Le Fonds 3 a une variation globale commune à celle de marché. Les principales différences étant dans une rentabilité faible à l'année 1 et une augmentation du risque à l'année 3. Globalement, la rentabilité reste très faible, voire inexistante.



Pour les 3 années, le *student* et le coefficient de corrélation du Fonds 3 sont très faibles et/ou négatifs. La méthode du MEDAF ne correspond pas à ce fonds.

Ce graphique nous permet de comparer les risques des fonds. Le risque spécifique est le risque propre au fonds, dons il est de 0, pour le marché, puisque le marché dépend entièrement du risque systématique (risque de marché). Le risque systématique du marché est donc le plus élevé. Les risques systématiques des fonds 1 et 2 sont semblables à celui du marché, ainsi que leurs risques spécifique.
Si la méthode du MEDAF fonctionnait avec le fonds 3, cela voudrait dire que ce fonds a un risque systématique nul et qu'il ne dépend donc pas du marché. Il serait indépendant du marché et aurait, en pus, un risque propre faible.



5) Sources

http://www.vernimmen.net
http://www.quantalys.com
http://www.novethic.fr
http://www.lefigaro.fr
http://www.capital.fr/finances-perso/interviews
http://www.centre-cired.fr
http://www.la-financiere-responsable.fr
http://sri.dexia-am.com

Livre : *Responsabilité sociale de l'entreprise : Pour un nouveau contrat social* de Jean-Jacques Rosé (http://books.google.fr/books?id=9VSqZFAsInsC&pg=RA1-PA5&lpg=RA1-PA5&dq=investissement+%C3%A9thique+travail+enfant&source=bl&ots=228LIHIw7E&sig=sFadmGqG2bLIz1bQUhk_4DbISGk&hl=fr&sa=X&ei=XzwHT5H9D8HL8QOl0rWdAQ&ved=0CCMQ6AEwAQ#v=onepage&q=investissement%20%C3%A9thique%20travail%20enfant&f=false)