



Ethique et investissement

COMPTE RENDU – 1^{er} ATELIER ETHIQUE

Paris – 22 février 2019

Le 4 mars 2019

Bonjour,

Nous vous communiquons ci-dessous le compte-rendu du 2^e Atelier Ethique de notre association qui a eu lieu le 22 février 2019 :

La rencontre investisseur – gérant/gestionnaire : un dialogue de sourds ?

Pourquoi cette question ? Il ne suffit pas d'avoir rédigé une belle feuille de route pour en avoir fini avec la question éthique. Que pouvons-nous préconiser pour que les relations entre l'investisseur et le gérant-gestionnaire deviennent plus humaines. Il y a un enjeu sociétal sur ce chemin d'humanisation des relations, quelque chose qui intéresse les générations futures...

La rencontre entre le gérant et l'investisseur s'organise très concrètement autour d'un compte rendu de gestion 1 à 2 fois par an, qui prend la forme d'un reporting, document technique, élaboré suivant les canons de la profession dans un langage spécialisé. Bien souvent, l'investisseur n'est pas en mesure d'en comprendre clairement les tenants et aboutissants et doit chercher à s'entourer de personnes compétentes. D'une certaine manière, entre l'économiste et le gérant, il s'agit d'un dialogue interculturel qui exige la présence d'un « traducteur » et un véritable effort de part et d'autre pour décrypter le langage de l'autre.

En effet, pour qu'il puisse y avoir dialogue, il faut pouvoir se parler, se comprendre, s'interpeller. Si le document qui est au centre de ce dialogue ne permet pas de confronter des avis partagés parce qu'il n'est pas compréhensible par l'investisseur, c'est un problème. La réciproque est vraie et a été soulevée lors du premier atelier : il est aussi de la responsabilité de l'investisseur de chercher à exprimer clairement son cahier des charges ses projets et ses préoccupations. En même temps, on pourrait se demander si le reporting doit être le seul ingrédient d'une rencontre réussie pour la construction d'une relation durable et confiante. Nous nous sommes également demandé s'il n'y aurait pas un enjeu à favoriser une meilleure connaissance mutuelle : quels pourraient en être les moyens ?

D'ores et déjà, vous pouvez noter dans vos agendas la date du prochain atelier qui aura lieu le mardi 18 juin 2019 de 10h à 12. Vous recevrez une invitation personnelle en temps voulu.

Bien cordialement,
L'équipe de préparation
Contact

Christiane.vanvincq@xavieres.org
Geoffroy.deviene@sfr.fr

LE TRAVAIL PREPARATOIRE

Chaque participant était invité à préparer un court témoignage (3') à partir de son expérience, pour servir de matière et de base aux échanges qui se sont déroulés par *table de 8 à 9 personnes* :

- **Quelle est votre expérience des rencontres de reporting en tant qu'investisseur ou gestionnaire et les questions que vous vous posez ?**
- **Quelles seraient d'après vous, les conditions à réunir pour en faire des moments plus constructifs pour les deux parties en présence ?**

Si vous n'avez pas d'expérience personnelle, n'hésitez pas à interroger quelqu'un de votre entourage pour transmettre son point de vue... Il est très important que chaque participant prenne la parole...

LES PARTICIPANTS

CHAVAGNAC (de)	<i>Ida</i>	AUTRE MEMBRE
GRIDEL	<i>Edouard</i>	AUTRE MEMBRE
MORICE	<i>Claude</i>	AUTRE MEMBRE
LASSERRE	<i>Xavier</i>	AUTRE MEMBRE
CHARDIGNY	<i>Pierre</i>	AUTRE MEMBRE
VIENNE (de)	<i>Geoffroy</i>	AUTRE MEMBRE
FRANQUIN	<i>Cécile</i>	Congrégation
MINGUET	<i>Anne</i>	Congrégation
MONNERAYE	<i>Anne-Marie</i>	Congrégation
DUCHESNE	<i>Chantal</i>	Congrégation
PINSARD	<i>Clotilde</i>	Salariée Congrégation
CHARRE	<i>Anne-Marie</i>	Salariée Congrégation
LANDRON	<i>Béatrice</i>	Salariée Congrégation
LETT	<i>François</i>	INSTITUTION FINANCIERE
HAUTEFEUILLE	<i>François</i>	INSTITUTION FINANCIERE
JOHANET	<i>Olivier</i>	INSTITUTION FINANCIERE
BELLET	<i>Laura</i>	INSTITUTION FINANCIERE
LEBARON	<i>Laurent</i>	INSTITUTION FINANCIERE
MARTEAU	<i>Gaël</i>	INSTITUTION FINANCIERE
HERMELLIN	<i>Murielle</i>	INSTITUTION FINANCIERE
NGO	<i>Jean-Philippe</i>	INSTITUTION FINANCIERE
LOUBIERES	<i>Laurence</i>	Animation
LASSERRE	<i>Géraldine</i>	Animation
VANVINCQ	<i>Christiane</i>	Animation

Compte-rendu

La rencontre investisseur – gérant/gestionnaire : un dialogue de sourds ?

Les principaux points évoqués

Le langage : La solution souvent trouvée consiste à faire appel à des expert(e)s « amis » pour rencontrer *son* banquier qui font l'intermédiaire. Cela pose d'autres questions...

- Exposer la complexité est nécessaire...
- Changer de banque n'y fera rien...

Le rapport : les documents remis au client sont longs, difficiles à lire et à comprendre, ils présentent la conjoncture, les prévisions à grand renfort de chiffres, pourcentages, graphiques... Nous comprenons que ces données sont réglementaires (cf. AMF).

- Certaines banques-Institutions doublent leurs envois obligatoires car réglementaires par des fiches très synthétiques, une page recto-verso maximum, beaucoup plus accessibles et digests plus abordables et compréhensibles par le client.
- Il ne faut cependant pas perdre de vue que le sujet est complexe, trop le simplifier pourrait être délicat et induire une mauvaise compréhension des questions qui se posent. C'est donc du côté d'un propos nuancé qu'il faut aller.

L'éthique : La question éthique n'est pas toujours d'emblée à l'ordre du jour à moins que le client n'insiste pour en parler. L'évaluation éthique d'un fonds ou d'un investissement est tellement difficile à faire que l'on évite de trop s'aventurer sur cette question. A-t-on les outils et les moyens d'en parler ? Les notations ISR paraissent insuffisantes, irréalistes, et ne donnent pas un avis clair et définitif sur une entreprise... la gestion par OPCVM rend l'approche encore plus difficile.

Le rendement : Le rapport ISR/Rendement n'est pas évident et les objectifs de rendement peuvent être un obstacle. Même si l'un n'est pas opposé à l'autre, l'ISR a un coût...

La relation : Les personnes qui participent au reporting en tant que client ne sont pas toujours les décideurs. On peut penser qu'il y a de la déperdition d'information et de compréhension des interlocuteurs en présence. Peut-être un peu (beaucoup) de méfiance et aussi parfois une absence d'appétence pour la matière financière.

- La question se pose d'une meilleure connaissance mutuelle des personnes, qui est mon interlocuteur/trice ? d'où parle-t-il/elle ? (gérant = expert, ou commercial = traducteur...). Il faudrait que chacun fasse comprendre ce qu'il fait, comment il le fait, quels sont ses projets...
- Etablir une relation entre partenaires est long, et les interlocuteurs changent souvent en cours de route... Il faudrait prendre le temps de découvrir comment la banque travaille et pour cela se déplacer dans ses locaux pour quelques séances de travail.

Les intérêts : On se demande si les critères retenus pour acheter/vendre sont plutôt en faveur du client ou de la banque ?

Spécificité congrégation :

- L'économe doit elle-même préparer un reporting au Conseil de la Congrégation (décideur), et donc traduire sa propre compréhension des choses pour faire comprendre que :
 - Tout n'est pas blanc ou noir !
 - Le meilleur se trouve souvent être le moins mauvais !
- Une congrégation est (la plus part du temps) une institution internationale. La compréhension de la finance n'est pas la même selon le pays d'où l'on vient, le rapport à l'argent est aussi bien différent selon qui ont est, d'où l'on vient (tabou, secret...). Tout le monde n'a donc pas la même façon de présenter les chiffres, d'en parler ou de les faire parler...
- Les congrégations (en principe) sont dans une perspective de très long terme sans fin...

Des pistes à explorer

Prendre le temps de se présenter pour faire connaissance ou mieux se connaître, évaluer d'où chacun(e) parle, comment chacun(e) travaille, quelles sont les principales préoccupations de nos institutions respectives, éventuellement notre manière personnelle de voir les choses... Il s'agit d'établir un partenariat (alliance) qui repose sur la confiance mutuelle. Se dire comment on va travailler ensemble.

Prendre le temps de se dire quel type de reporting autre qu'un texte normalisé est possible, souhaitable et souhaité. Le reporting standard est plus facile à produire... mais dans le cadre d'un mandat de gestion il devrait être possible de demander du sur mesure.

Se demander quelle est la meilleure fréquence de reporting ?

Se fixer une ou deux orientations de veille, une politique d'investissement définie et ciblée, peut être un bon moyen pour avancer à petits pas : questions environnementales, rémunération des dirigeants, insertion des handicapés, la gouvernance...

Concevoir la mise en place d'un mandat de gestion comme un recrutement : appel d'offre, connaissance de l'institution, son ADN, avantages et inconvénients... Pour travailler ensemble il faut être en confiance.

Prendre le temps de préparer ensemble (investisseur et gestionnaire-gérant) chaque rendez-vous et son ordre du jour

Progresser en liberté : oser parler, poser ses questions, orienter l'échange. Prendre sa place et sa part pour qu'il y ait dialogue. Ne pas rester passif. Repérer qui se trouve autour de la table et le rôle de chacun : gestionnaire et/ou commercial.

Différents type de gestion

- Sous mandat : l'investisseur laisse le gestionnaire prendre les décisions
- Gestion conseillée : l'investisseur prend toutes les décisions

LES SITUATIONS A DEPASSER

- **Le langage** : principalement celui des présentations « standard », le grand nombre de documents fournis jugés trop techniques, qui génèrent beaucoup d'incompréhension...
- **La différence culturelle** : c'est le problème des cultures différentes, des mondes qui ont du mal à se rejoindre...
- **Le manque de liberté** : de la part de l'investisseur (client) et de la société de gestion (banque) quand ni l'un ni l'autre n'ose partager ses questions, ses doutes, interroger s'il ne comprend pas...
- **Le turn-over** : nous évoquons les changements de fonction des interlocuteurs qui sont parfois une chance, parfois un obstacle quand il faut reconstruire de nouvelles relations...

LES CONDITIONS A REUNIR

- **Préliminaires** : se présenter. Apprendre à mieux se connaître. Concevoir le mandat de gestion comme un « recrutement ».
- **Clarté** : pour communiquer simplement, reformuler clairement oralement les concepts de gestion, communiquer ses convictions, sa philosophie... sortir de la technique pour entrer dans l'humain pour exercer notre responsabilité.
- **Médiation** : Il a été question de demander à une tierce personne (conseil) de participer aux reportings comme traducteur et interpellateur, ce type de médiation ne résout pas tout. Il semble important que l'investisseur puisse exprimer lui-même ses attentes, convictions, objectifs...

DES PISTES A EXPLORER

- *Etre conscient des difficultés, freins...*
- *Préparer les rendez-vous : ordre du jour, préparation, fréquence, durée...*
- *Oser la contradiction, poser ses questions pour tisser un vrai dialogue...*
- *Tenir compte des contraintes de chacun...*

Pour compléter ce compte-rendu et illustrer le propos, nous avons demandé à trois participants l'autorisation de diffuser leur contribution personnelle à cet atelier. Vous trouverez ces textes ci-après :

Je précise tout d'abord que j'ai une expérience des rencontres de reporting en tant qu'investisseur mais également en tant que « traducteur », terme évoqué dans le premier courrier reçu en date du 14 janvier 2019.

Mon expérience en tant qu'investisseur : dans ce cadre précisément défini, il y a lieu de faire la différence dans le vécu de ces réunions entre le jeune commercial que j'ai été, et le commercial senior ou le responsable de maison de gestion que je suis devenu. Le vécu est bien différent.

- **Jeune commercial :** la réunion de reporting est vécue par moi comme un moment fondamental, un moment fondant des relations futures entre la maison de gestion que je représente et qui me rémunère et l'investisseur-client. C'est une réunion exigeante que je dois m'appliquer à préparer et bien comprendre. C'est un peu vécu au début comme un examen de passage à la fois vis-à-vis de l'investisseur-client mais surtout vis-à-vis de la maison qui m'emploie et de moi-même. Je dois être solide sur ce sujet et bien comprendre ce que je dis. Le réel sentiment est que je « passerai » si je suis un bon professionnel. J'en ai sans doute rajouté à l'époque, ce qui peut expliquer une perception d'un dialogue un peu tendu. Il faut sans doute attribuer cela à l'âge et à l'expérience encore faible.

Je peux me faire accompagner du gérant, mais j'aurai le sentiment de me cacher ainsi derrière plus expert. Cela ne m'est pas apparu être la solution, ce serait une fuite. Je dois être à la hauteur de l'attente de mon client : je m'en suis fait une exigence personnelle.

J'ai beaucoup apprécié les réunions de reporting où mon client a compris avec bienveillance mes doutes et mes espoirs et a su me mettre en confiance pour volontairement, sans doute, m'aider à apprendre et comprendre. J'ai alors pu m'exprimer avec plus de simplicité et d'écoute ? Car au fond ce qui m'intéressait le plus derrière le reporting c'était de comprendre et partager les attentes d'un client qui voulait bien m'en faire part et par ce biais m'intéresser.

- **Commercial senior ou responsable de maison de gestion :** J'avais le sentiment d'avoir beaucoup moins à prouver et mieux mesurer, à tort ou à raison, l'enjeu de la mission vis-à-vis du client. J'ai d'ailleurs souvent été accompagné d'un plus jeune qui attend de ma venue d'être valorisé auprès du client, en ayant réussi à mobiliser son responsable (enfin, j'avais le sentiment qu'il le pensait ainsi). Et là j'avais le sentiment que l'enjeu résidait plus sur l'image que j'allais donner de mes qualités de management, de ma capacité à prendre du recul et à faire comprendre. Alors, j'ai souvent vécu ces réunions soit comme un moment de convivialité avec des personnes que j'étais heureux de retrouver, quand je les connaissais de longue date bien évidemment, soit comme un véritable examen de passage sur l'image du management de la maison. De plus, il est très clair pour moi que maintenant, avec mon expérience professionnelle, mon enjeu est de m'assurer que le client a bien compris ce qui est fait, sans que je sois obligé de lui imposer une tentative d'exposé exhaustif d'opérations. La clarté vient se substituer à la transparence, comme une exigence plus forte. L'exercice me plaît !

Traducteur bénévole : Je vis cela comme une mission purement gratuite, en dehors de tout enjeu économique. Mais j'ai toujours le souci de bien faire et de rendre service à l'institution qui m'utilise. Bien faire signifie faire comprendre, expliquer avec des mots plus simples et sans éliminer les choses qui fâchent ou qui gênent, en étant capable d'avouer que je ne sais pas. Je m'interdis de prendre des décisions, je n'en ai pas le pouvoir. Je ne suis pas un « casseur » de banquier, mais plutôt un modérateur pour éviter le « dérapage » bancaire et l'incompréhension nuisible. Je m'efforce d'être capable de pouvoir faire des observations gentiment mais fermement au banquier, face à son client.

Je ne peux qu'éclairer et donner néanmoins un avis justifié mais neutre. La position est très agréable car je n'ai pas d'autres enjeux, en tout cas pas économique.

Notre expérience : rencontres de reporting avec les banques

Nous avons des placements dans deux banques. Chacune nous envoie un reporting trimestriel papier et nous organisons une rencontre annuelle dans nos locaux avec les gestionnaires.

Banque A

Il y a 5 ans, nous avons révisé notre mandat de gestion avec une nouvelle orientation du portefeuille (actions/obligations).

Les réunions de reporting : nous recevons l'interlocutrice de l'agence et le gestionnaire des placements. Ils arrivent avec un état du portefeuille au jour de la réunion et, suite à notre demande, une notation très succincte du portefeuille à partir de critères indiqués... Le gestionnaire fait un discours sur l'état des marchés et leur évolution. Rien de plus que le document écrit que nous avons reçu. C'est un exposé très général qui prétend justifier des choix de gestion sans vraiment les expliquer. Les « produits » sont tellement complexes qu'on ne peut pas vraiment évaluer leur conformité avec nos exigences éthiques. S'en suit un bref échange et des questions. Nos demandes sont entendues et mise en œuvre, si elles entrent dans la perspective de la banque.

Banque B

Nous rencontrons le gestionnaire du portefeuille. Il vient avec l'idée de nous proposer ses produits maison. Il y a peu de dialogue possible. Ces rendez-vous sont toujours décevants.

Quelques remarques et questions

- Les banques ne donnent pas l'impression au client qu'il est important même quand le montant investi est important. La gestion n'est pas personnalisée. Il faut entrer dans le moule.
- Notre profil de congrégation est atypique. Bien que les institutions d'Église soient plus ou moins clientes des mêmes institutions financières, elles ne cherchent pas à nous offrir des produits adaptés.
- Nous n'avons pas l'impression que notre départ les affecterait !
- Comment le gestionnaire sélectionne les titres, quels sont ses critères pour acheter et vendre : quel est l'intérêt de la banque pour acheter et vendre tel ou tel produit ?
- Que choisir entre des OPCVM au contenu complexe et diversifié qui assure une répartition du risque ou des titres vifs bien identifiés et plus compréhensibles ?
- Il semble irréaliste d'obtenir des reportings avec des notes détaillées sur les investissements dans des produits « complexes ».

Sauf de rares exceptions, les économistes ne sont pas des agents de change et n'ont généralement ni la vocation ni le temps de passer leur temps autour de la corbeille... L'aide de conseillers compétents semble indispensable pour servir de relais entre la congrégation et le banquier...

Il faudrait qu'une synthèse ISR sur le portefeuille fasse systématiquement partie des rapports envoyés périodiquement par la Banque. Faire pression entre entités religieuses ayant les mêmes partenaires bancaires pour l'obtenir...

Témoignage d'une économiste générale

J'essaie personnellement de prévoir trois rencontres « reporting » par an. Je me fais toujours accompagner par un ou deux amis de la congrégation, membres de notre « équipe finances » et qui sont spécialistes des questions financières et d'investissement. Je constate que les différents gestionnaires ont des présentations relativement semblables : présentation de la situation générale du marché durant les derniers mois, perspectives pour le futur, explications sur les résultats concrets de notre portefeuille.

Je constate par contre de grandes différences dans le vocabulaire utilisé, certains sont très pédagogiques et tiennent compte que je ne suis pas une spécialiste, d'autres ont un langage et des explications très techniques. Je laisse en général mes conseillers poser des questions, interpellé sur les résultats en fonction des différents indices.

Pour les portefeuilles sans mandat, investis dans des fonds, il est prévu un temps pour se poser la question d'éventuels arbitrages s'ils sont jugés nécessaires.

Nous avons donné à chacun des gestionnaires (sous mandats) notre stratégie d'investissements : diversifications des actifs avec des objectifs en pourcentage et des fourchettes tolérées, les indications au niveau de l'investissement socialement responsable, nos « interdits », etc... Pour certains portefeuilles, les rendements sont clairement définis et réguliers, les gestionnaires en tiennent compte. Pour d'autres, l'investissement est plutôt à long terme et les gestionnaires en sont aussi avertis.

Peu de gestionnaire rendent compte spontanément des questions éthiques, je les interroge souvent mais je me sens démunie : comment être sûre que notre argent est investi dans des sociétés respectueuses de la dignité humaine, des questions environnementales ? Trop souvent je suis prise entre le besoin de rendement et le souci d'un investissement responsable.

Quelles seraient les conditions à réunir pour faire de ces rencontres des moments plus constructifs pour les deux parties en présence ?

De ma part sans doute plus de formation encore pour mieux comprendre avec finesse le débat. Mieux connaître aussi les champs où l'on peut vraiment avoir un impact et une action. Un bon équilibre entre l'explication des résultats et rendements (réalisés ou espérés) et la dimension éthique. En quoi notre argent est-il un facteur de développement humain respectueux des enjeux éthiques ?