



Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale  
Colloque Investissement Socialement Responsable

18 octobre 2006

Palais du Luxembourg

Nota Bene :

*Le présent « Compte rendu – reportage » ne prétend pas faire œuvre exhaustive au sens d'un procès verbal de séance. Il s'est efforcé de rendre compte le plus fidèlement possible des idées et des convictions, en privilégiant les points de vue originaux, et en restant le plus synthétique possible. Une erreur est toujours possible, merci de nous la signaler.*

*Jean Conan  
Membre du CIES,  
« Responsable des erreurs et omissions »*

## Introduction générale



**François Marc,  
Sénateur**

La problématique de l'Investissement Socialement Responsable en lien avec l'épargne salariale et l'actionnariat salarié, constitue un véritable enjeu d'avenir :

- Cette problématique pose la question de la participation des salariés aux résultats de leur entreprise, ce qui revient à s'interroger sur l'augmentation de leur pouvoir d'achat.
- Elle soulève la question de la démocratie sociale et de la nécessité de faire participer davantage les salariés aux décisions prises
- Enfin, elle invite à réfléchir aux stratégies d'entreprise conduites aujourd'hui en fonction d'un objectif essentiel, et parfois quasi unique, la rentabilité financière, alors qu'il faudrait sans doute davantage prendre en considération cet autre impératif majeur qu'est l'intérêt social et l'emploi.

## Introduction à la première table ronde :



**Ephraïm Marquer,  
AFG**

Au 30 juin 2006, l'épargne salariale représentait 77 milliards d'euros d'en-cours. C'est un chiffre qui a été multiplié par 3 en dix ans. Joint aux autres dispositifs régis par les articles 39, 82 et 83, et aux contrats « Madelin », c'est au total près de 140 milliards d'euros que l'épargne en entreprise a collectés.

Depuis 3 ans, bien que la collecte nette soit négative, les en-cours ont continué d'augmenter (11,5% en 2005) car cette épargne est largement investie en actions (66%). Ce sont 10 millions de salariés qui sont porteurs d'épargne salariale. Depuis 5 ans, 720.000 ménages ont utilisé le cas de déblocage pour acquérir un logement : L'Epargne salariale contribue au dynamisme économique du pays.

Concernant les Perco, ils représentent à ce jour 540 millions d'euros. C'est encore très modeste, mais plus de 27.000 entreprises se sont équipées, et 1 million de salariés ont accès à cet outil. En 18 mois, c'est une installation plutôt rapide dans le paysage : Un peu plus de 166.000 salariés ont déjà fait un versement (montant moyen : 3240 euro, âge moyen : 45 ans)

## 1° table ronde : Bilan et perspectives du CIES

### **Jean - Jacques Guille, CIES**

Tout en réaffirmant la non – substitution de l'épargne salariale au salaire, le CIES a pour objectifs :

- La création d'une dynamique de négociation collective, pour cette épargne salariale qui appartient clairement aux salariés,
- L'aide pour les négociations dans les PME
- La recherche de la sécurisation des placements,
- et L'orientation vers des placement socialement responsables

Aujourd'hui, nous venons de dépasser le seuil de 700 millions d'euros en gestion dans les produits labellisés. Le CIES est satisfait de ce que la courbe de développement soit aussi rapide, l'objectif étant que la plus grande partie de l'épargne salariale soit in fine placée en produits ISR, et de préférence labellisés.

### **Jean Conan, CIES**

Le CIES est une organisation non structurée, où les membres sont strictement équivalents. Nous sommes convaincus d'être porteurs de l'intérêt des salariés, et nous prenons très au sérieux notre devoir de pédagogie à leur égard. Le CIES travaille sans aucun moyen, alors, merci à tous ceux qui nous aident, comme aujourd'hui, pour ce colloque au Sénat.

- Les comités de suivi, malgré leurs difficultés de fonctionnement, sont importants.
- Les audits sont une possibilité que nous avons exploité une fois cette année, nous le ferons à n'en pas douter l'année prochaine, car même s'il s'agit de contrôles très simples, ils permettent de s'assurer que les engagements pris sont effectivement tenus. Enfin, nous suivons avec attention le comportement des gestionnaires eux-mêmes, car il ne faudrait pas que leurs propres titres ne soient exclus de leurs portefeuilles ISR. ...



### **Sophie Bailacq, CIES**

Le CIES a accordé un label à des produits et non à des gestionnaires, sur la base de cahiers de charges précis :

- Sécurité avec une palette de choix de fonds de placement permettant des arbitrages,
- Un bon rapport qualité / prix, avec notamment une transparence sur les frais,
- Une information la plus attentive possible des salariés,
- Une offre de placement gérée de manière socialement responsable,
- Une claire majorité de salariés au sein des conseils de surveillance pour décider de ce que devient cette épargne (avec exercice des droits de vote en AG des actionnaires),
- Et l'ouverture à des audits possibles.

En 2006, nous avons apporté des simplifications (fonds dédiés, clones de gamme labellisée, utilisation de fonds de fonds, simplification des gammes) et nous avons l'intention de lancer en 2007 un autre appel d'offres.

### **Pierre - Yves Chanu, CIES**

Le CIES a fait dès sa création en 2001, déclaration de son intention d'être actif vis à vis des évolutions législatives :

- La forme normale d'institution de PEE c'est l'accord collectif. Le CIES n'est pas satisfait de n'avoir pu obtenir la suppression des PEE octroyés.
- Il reste nécessaire de modifier la composition des conseils de surveillance.
- Enfin, il faut favoriser l'investissement de l'épargne salariale dans le développement des territoires.

Pour le Perco, nous faisons preuve de prudence et nous avons demandé un effort de recherche en matière de sécurisation. Les profils de risque doivent pouvoir s'adapter et se diversifier (supports immobiliers ? fonds garantis ? obligations indexées ?). Enfin, nous sommes heureux que l'action du CIES participe au développement général de l'ISR en France.

## Introduction à la 2° table ronde :



**Pierre Bollon,  
AFG**

Sur 2400 milliards d'euros de gestion pour le compte de tiers en France. La gestion Socialement Responsable concerne environ 10 milliards d'euros (environ 150 fonds, ce qui est du même ordre de grandeur proportionné qu'aux USA). C'est donc un marché limité, mais cependant essentiel.

L'ISR est l'idée que, par la façon de gérer les actifs pour nos clients, nous prenons en compte des critères non financiers, et que cela va peser sur le comportement des entreprises.

Il ne s'agit pas de fonds de partage (où une partie des revenus est donnée), ou de fonds solidaires (où une fraction est investie dans des activités de développement humain) qui représentent 160 millions d'euros à l'heure actuelle.

Il s'agit de sélectionner et/ou de pondérer des valeurs, en considérant les préoccupations d'environnement, des questions sociales ou sociétales et de gouvernement d'entreprise. Il s'agit aussi de la démarche « d'engagement » typiquement anglo – saxone, où l'activisme conduit à interpeller directement les dirigeants des entreprises.

## Deuxième table ronde : premier témoin

### Epargne Salariale et Investissement Socialement Responsable



**Jean - Baptiste de  
Foucault,**

Comment utiliser le levier de l'investissement socialement responsable pour contribuer à résoudre les problèmes de société que nous connaissons ? Car, nous assistons à une sorte de divorce croissant entre le consommateur, le producteur et l'actionnaire. Nous sommes invités à la réflexion :

- 1) Ne faudrait pas faire remonter l'obligation d'existence d'un fonds solidaire, inclus dans les Perco, où ce n'est pas forcément sa place, vers le PEE ? cela permettrait d'en élargir le champ.
- 2) Il faudrait aussi, sans doute, arriver à une charte de l'entreprise socialement responsable, et que les partenaires sociaux se mettent d'accord sur des questions comme :

Que faire pour lutter contre des objectifs sur longue période de taux de rentabilité excessifs ?  
Ne faudrait-il pas une sorte d'imposition volontaire progressive ?

- Que faire lorsque cette rentabilité est le fruit de réductions d'effectifs ? Il est choquant dans ces circonstances que les salaires de dirigeants n'en soient pas affectés. Faut-il les réduire par exemple à due proportion de la réduction des effectifs ?
- Ne pourrait-on pas se mettre d'accord, par exemple pour doubler en ce cas les indemnités de licenciement en distribuant des stocks – options ?
- D'ailleurs, la question des stock - options n'appelle-t-elle pas une déontologie ?
- Enfin, ne pourrait-on pas ouvrir l'utilisation des fonds sociaux des Comités d'entreprise qui sont assez fermés sur eux - mêmes ? Par exemple, ne faudrait-il pas creuser l'idée de maintenir les prestations pour les salariés licenciés ?...

3) enfin, l'activisme actionnarial peut être considéré comme une nouvelle forme de démocratie.. Le salarié actionnaire devrait devenir un véritable acteur. C'est une lourde responsabilité, mais, ne faut-il pas élargir d'urgence par ce moyen, la base sociale de l'esprit d'entreprise ?

## Deuxième table ronde (suite) : deuxième témoin

### Epargne Salariale et Investissement Socialement Responsable



**Antoine de Salins,  
FRR**

Le FRR est un établissement public nouveau à gouvernance à la fois paritaire et publique, destiné à la couverture du besoin de financement du régime général des retraites entre 2020 et 2040. Il représente aujourd'hui un peu plus de d'une trentaine de millions d'euros (dont 60% en actions, avec un taux de performance de l'ordre de 10% l'an).

Pourquoi le FRR doit-il s'engager dans l'ISR ? Il faut être très clair et très exigeant, car la première question est liée à la responsabilité fiduciaire : celle de la performance. Le FRR a la responsabilité de maximiser le rendement des fonds qui lui sont confiés. Aujourd'hui, personne n'a vraiment démontré qu'un investissement ISR sur-performe, ou sous-performe un investissement non-ISR. En fait, nous n'avons pas pris position, notre avis était qu'il fallait du temps pour apprécier la situation, mais que cela ne devait pas être un prétexte pour ne rien faire.

Le FRR a pris le risque d'une gestion ISR, sur 600 millions d'euros. Fondamentalement, la question de la performance dépend de l'horizon que l'on se donne. L'ISR a plutôt plus de chance de sur – performer à moyen et long terme. Il y a donc derrière la question de la performance celle du rétrécissement actuel de l'horizon d'investissement des gestionnaires d'actifs.

Un autre aspect est celui des externalités positives. Lorsque l'on investit de manière très diversifiée, l'on achète non seulement des titres d'entreprise, mais l'entièreté de l'économie. L'on ne peut donc pas rester indifférent à la manière dont chaque entreprise interagit avec l'économie toute entière. Il est de ce point de vue absolument légitime d'intégrer ces externalités en amont de l'investissement.

Si l'ISR relève de la responsabilité fiduciaire de l'investisseur, alors, il y a un lien avec sa propre gouvernance. De notre point de vue, l'investisseur ne saurait abandonner au gérant l'expression des valeurs et des critères ISR. Il y a de quoi être surpris que tel n'est pas le cas, par exemple dans les caisses de retraites.

**Deuxième table ronde :**  
**Épargne Salariale et Investissement Socialement Responsable**

**Jean-Christophe Le Duigou, CGT**

On ne peut pas considérer que l'argent est un élément décisif du pouvoir économique et en même temps, récuser l'idée que le syndicalisme s'occupe de l'épargne des salariés. L'épargne salariale est une sorte de pouvoir d'achat différé, ce qui justifie d'autant plus de se préoccuper de sa sécurité. L'épargne salariale est aussi porteuse d'objectifs propres aux salariés dans la société.

La place de la finance a changé, elle est sortie d'un cadre de régulation national, et de nouvelles règles sont à construire. Il faut notamment allonger l'horizon des investissements

L'ISR ne prend pas sens en lui même, mais par rapport à un ensemble d'interventions cohérentes avec l'ensemble des objectifs que l'on veut promouvoir.

Comme pour les autres thèmes de l'ISR, il faut par exemple être lucide sur l'activisme actionnarial, car à lui seul, il est peu probable qu'il suffise à atteindre les objectifs : Il lui faut être en rapport avec d'autres dimensions.



**Patrick Poizat, CFTC**

La démarche unitaire à quatre rend facile la présente intervention. Il s'agit d'agir pour changer les comportements :

- Le dispositif légal devra être simplifié,
- Notre effort en direction de toutes les équipes syndicales par la formation doit se poursuivre, pour que les produits labellisés deviennent une sorte de réflexe pour nos militants,
- Et de la même façon, mais élargie, nous devons tout faire pour que la notion d'ISR devienne largement connue dans le monde de l'épargne salariale.

Notre souci va aussi à ce que l'engagement des gérants envers l'ISR, soit une réalité, et que le cahier des charges de labellisation soit respecté.

**Gaby Bonnard, CFDT**

L'économie de marché demande à être régulée. L'ISR s'inscrit dans cette logique. Et ce n'est pas nouveau : En 1959, avec d'autres, nous avons créé Interexpansion qui a été pionnière en matière de gestion des fonds de la participation. Dans les années 80, nous avons avec d'autres, créé le fonds commun de placement insertion – emploi (FCPIE) qui cherchait à alimenter de l'épargne solidaire. Il faut amener de la confrontation dans l'activisme actionnarial. Le conflit a mauvaise presse, or, il peut faire progresser par confrontation d'idées. L'actionnariat salarié doit être organisé collectivement pour éviter le risque de la schizophrénie des salariés – actionnaires. L'ISR peut inciter à avancer dans le domaine de l'éthique, du respect de l'environnement, de la construction d'un relationnel respectueux avec toutes les parties prenantes

**Michel Lamy, CFE-CGC**

En fait, nous n'avons probablement pas le choix : Il nous faut être utopiques. Le rendement immédiat remplaçant la construction de l'avenir,

c'est à bannir. En ce sens, la demande du CIES d'implantation d'analystes dans les équipes des gérants a aussi eu pour suite la familiarisation d'analystes avec ces approches non – financières de l'analyse.

Les Stocks Options demeurent un vrai problème, car elles induisent trop de comportements désastreux.

La rémunération des dirigeants devrait être assise pour ¼ sur la valeur de l'action (satisfaction actionnaires), pour ¼ sur le développement du CA de l'entreprise (satisfaction clients), pour ¼ sur le mix salaires emploi (satisfaction salariés), et pour ¼ sur l'investissement et la R&D (préparation de l'avenir) !...

Cherchons à mettre en place des pratiques vertueuses, et nous « capitaliserons » autour...

## Débats



- Ce qui s'invente dans l'ISR va forcément irriguer la gestion toute entière, c'est très important.
- En fait, les critères de base de l'ISR devaient s'imposer, ils ne sont pas sur le même plan que la rentabilité. La recherche de la rentabilité devrait venir en second. Ce serait aux pouvoirs politiques que de définir les critères de l'ISR.
- On ne peut pas modifier les critères de gestion des dirigeants si l'on n'a pas d'abord réglé le problème des taux de rentabilité. Car les dirigeants sont obligés d'accepter la pression dominante du taux de rentabilité.
- Par exemple, on peut réfléchir aux délocalisations : Quelles sont les délocalisations économiquement ou socialement justifiées ou pas ? Quel est le critère pertinent ? Quand la délocalisation permet juste à une entreprise de survivre, il faut la faire, elle est évidemment justifiée. Quand la délocalisation provoque un gain qui est redistribué soit au consommateur soit aux salariés, alors, on peut aussi la concevoir comme logique, le pouvoir d'achat va revenir à la société et c'est un problème de déversement de l'emploi au bon niveau. Si, autre solution, le gain est investi, alors, c'est de préparation de l'avenir dont il s'agit.
- Par contre, quand c'est une augmentation de la rentabilité qui se traduit par de plus amples plus-values, et que l'argent part dans la bulle, alors, il y a perte, il n'y a pas de déversement de l'emploi. on n'est plus dans une délocalisation économiquement justifiée. On est là au cœur de la problématique de gestion socialement responsable.
- En matière de développement de l'investissement Socialement Responsable, il faut être très pragmatique de faire émerger des lignes de force et des consensus, en évitant les écueils idéologiques qui conduisent à des impasses dans ces domaines nouveaux.



## Conclusion

La Loi est votée à l'Assemblée, et c'est donc maintenant que tout commence...



**Jacques Godfrain,  
député**

Dans ces circonstances, nous avons toujours un énorme travail de conviction à faire. Dans l'administration, la capacité de résolution de conflit est appréciée, et sans doute la capacité à réunir les gens autour d'un projet pour les faire participer, beaucoup moins. Ce n'est pas assez souvent sur la participation et sur la capacité à bâtir des consensus que se fondent les promotions.

Par exemple, la force d'une entreprise comme Eiffage (constructeur du viaduc de Millau) est de faire de la participation au sens large, un vecteur principal de sa gestion. J'ai, dans ma province, des contre-exemples, bien sûr, comme avec Lactalis (producteur du Roquefort) qui ne pratique guère la participation...

Qui oserait soutenir encore que la question sociale se résume à un bon conflit de temps à autre, une bonne grève et un bon accord... Non, les choses ont heureusement changé. A preuve, la parution systématique des bilans sociaux... Notre culture change, même si le cadre actuel est insuffisant.

Nous pouvons dire aussi que jamais une loi n'aura été autant travaillée. Même si l'écoute s'est prolongée au delà des débats du Conseil Supérieur de la Participation...

Nous avons de nouveaux outils, à nous tous de nous en saisir pour faire avancer notre Société.

\*\*\*\*\*