

Épargne salariale CDC

Proposition d'une nouvelle gamme

GDA – 03-03-2021



**Caisse
des Dépôts**
GROUPE

Gamme actuelle

Epsens

Gamme au 01-01-2021

Nom du fonds	Catégorie	Sous-catégorie	Profil de risque	Benchmark	Frais de gestion	ISR
Epsens Monétaire ISR	Monétaire	Monétaire	1	100 % Eonia capitalisé	0,16 %	O
Epsens Obligations 3-5 ISR A	Obligations	Obligations d'Etat européennes 3 à 5 ans	2	100 % Barclays Euro-Aggregate Treasury 3-5 Year	0,35 %	O
Epsens Latitude Flexible A	Diversifié	Fonds de fonds diversifié	4	Eonia capitalisé + 2,80 %	1,46 %	N
Epsens D.E.F.I.S. A	Diversifié	Fonds de fonds diversifié	5	75 % MSCI World + 25 % Barclays Euro-Aggregate	1,53 %	N
Epsens Emploi Santé Solidaire A	Actions	Actions zone euro	6	100 % actions zone euro (?)	1,50 %	N
Epsens Actions PME-ETI A	Actions	Actions petite capi France	6	100 % Enternext PEA-PME 150	0,96 %	N

Proposition Epsens

Document du 03-03-2021

			Tarif de 0 à 30M€	Frais dégressifs	Frais plancher	Frais variables	Commissions de surperformance
Fonds obligataire	CDC Obligations ISR	Fdf maison	0,45%	Oui	0,35%	0,10%	Non
Fonds diversifié	CDC Diversifié ISR	Fdf maison pour la poche taux Gestion en directe pour la poche actions	0,55%	Oui	0,45%	0,10%	Oui
Fonds Actions €	CDC Actions € ISR	Direct	0,70%	Oui	0,50%	0,20%	Oui
Fonds actions internationales	CDC Actions Monde ISR	Direct	0,75%	Oui	0,55%	0,20%	Oui
Fonds PME-ETI	CDC Petites & Moyennes Capi	Fdf externe	2,0%	Non	2,0%	N/A	Non

CDC Obligations ISR

- Composé de 3 fonds d'obligations vertes, d'obligations d'Etat et d'obligations crédit

Proposition Epsens

Document du 03-03-2021

Précisions sur les frais de gestion

Tarifification dégressive

- Elle s'applique pour 4 des 6 fonds de la gamme :
 - CDC Obligations ISR
 - CDC Diversifié ISR
 - CDC Actions Euro ISR
 - CDC Actions Monde ISR
- Elle consiste à réduire les frais de gestion
 - de -0,10 % si l'encours devient > à 30 M€ pour les 4
 - de -0,20 % si l'encours devient > à 40 M€ pour les 2 fonds Actions
- Elle milite pour ne pas multiplier les fonds dans la gamme
- Elle est économiquement compréhensible étant donné les frais fixes liés à un fonds dédié
- Au total, les frais proposés sont raisonnables, surtout lorsque les encours passent au-dessus de 30 ou 40 M€

Tarifification du fonds CDC PME

- Epsens touche 0,20 % de frais pour la couche « fonds de fonds »
- Les frais totaux sont égaux aux frais des fonds sous-jacents + 0,20 %, avec un maximum de 2,00 %

Commission de surperformance

- Elle s'applique pour 3 des 6 fonds de la gamme :
 - CDC Diversifié ISR
 - CDC Actions Euro ISR
 - CDC Actions Monde ISR
- Son principe :
 - lorsque la performance du fonds est supérieure à son indice de référence, alors une provision est faite
 - lorsque la performance du fonds baisse en dessous de son indice de référence, alors cette provision baisse
 - à la fin de l'exercice comptable, il y a 2 possibilités :
 - soit le fonds est en surperformance par rapport à son indice, alors Epsens reçoit 20 % de l'écart en frais de gestion supplémentaires en plus des frais fixes
 - soit le fonds est en sous-performance par rapport à son indice, alors Epsens ne reçoit que les frais fixes
- Un exemple :
 - Performance de CDC Actions Euro ISR avant commission de surperformance : 5,00 %
 - Performance de l'indice de référence : 4,50 %
 - Surperformance : +0,50 %
 - Frais de gestion de CDC Actions Euro ISR : 0,60 % (0,50 % + 20 % x 0,50 %) si l'encours est > 40 M€
 - 80 % de la surperformance revient au porteur de parts
- Nous demanderons que tout ou partie de la commission de surperformance soit calculée sur plus d'une année

Comparaison des propositions

Sur les frais de gestion

Nom du fonds	Catégorie	Sous-catégorie	Profil de risque	Benchmark	Frais de gestion CDC	Frais de gestion Epsens
Epsens Monétaire ISR	Monétaire	Monétaire	1	100 % Eonia capitalisé	0,16 %	0,16 %
CDC Obligations ISR	Obligations	Obligations zone euro	3	100 % FTSE Euro Gov 5-7	0,35 %	0,35 %
CDC Diversifié ISR	Diversifié	Obligations + actions zone euro	5	50 % EuroStoxx 300 50 % Euroaggregate 7+	0,45 %	0,45 %*
CDC Actions Euro ISR	Actions	Actions zone euro	6	100 % EuroStoxx	0,50 %	0,50 %
CDC Actions Monde ISR	Actions	Actions monde	6	100 % Stoxx Global Index	0,55 %	0,75 %
CDC PME Solidaire	Actions	Actions France + partie solidaire	6	90 % CACMidSmall + 10 % indice solidaire (à définir)	1,00 %	2,00 %

* Sous réserve d'une légère augmentation des encours sur ce support

Back-testing

Comparaison des performances

Hypothèses

- Investissement sur une période de 5 ans glissants
- Comparaison entre :
 - la performance effectivement réalisée par les supports existants sur la période
 - la performance qu'auraient eu les fonds de la nouvelle gamme (frais de gestion déduits) sur la période, en supposant qu'ils ont strictement la performance de leur indice de référence
- Les fonds sont comparés avec ceux qui sont le plus proches en termes d'indice de référence :
 - Epsens Oblig 3-5 vs CDC Obligations
 - Epsens Flexible vs CDC Diversifié
 - Epsens Emploi Santé vs CDC Actions €
 - Epsens DEFIS vs $\frac{3}{4}$ CDC Actions Monde + $\frac{1}{4}$ CDC Obligations

Résultats

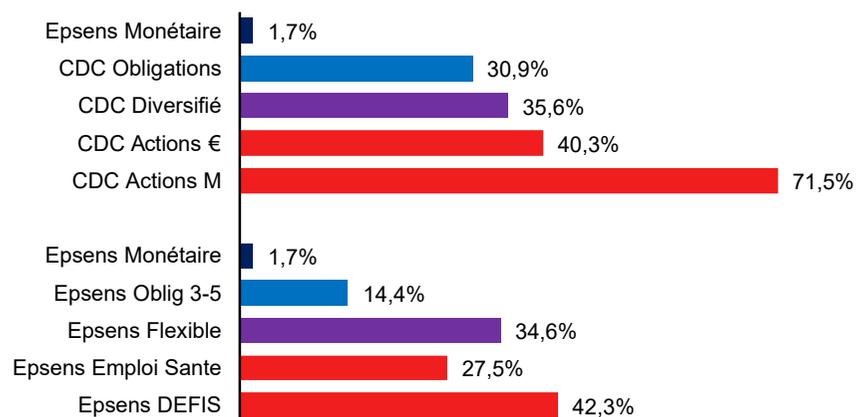
- Un écart de performance presque toujours en faveur de la nouvelle gamme

	Moyenne	2015-2020	2014-2019	2013-2018	2012-2017	2011-2016	2010-2015
Obligations	10,43%	10,82%	7,54%	8,77%	7,50%	11,42%	16,51%
Diversifié	0,28%	7,40%	2,65%	0,88%	-1,33%	-8,88%	0,97%
Actions €	15,26%	21,52%	18,40%	8,35%	17,54%	12,97%	12,76%
Actions M	13,36%	9,12%	15,41%	21,15%	10,96%	4,46%	19,07%

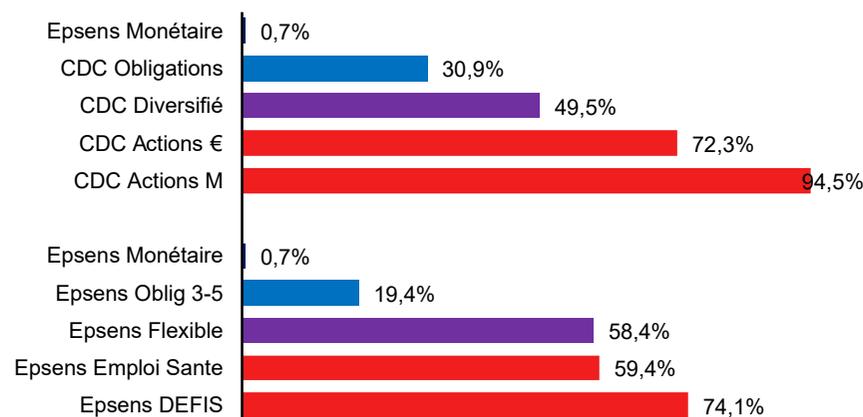
Back-testing

Comparaison des performances

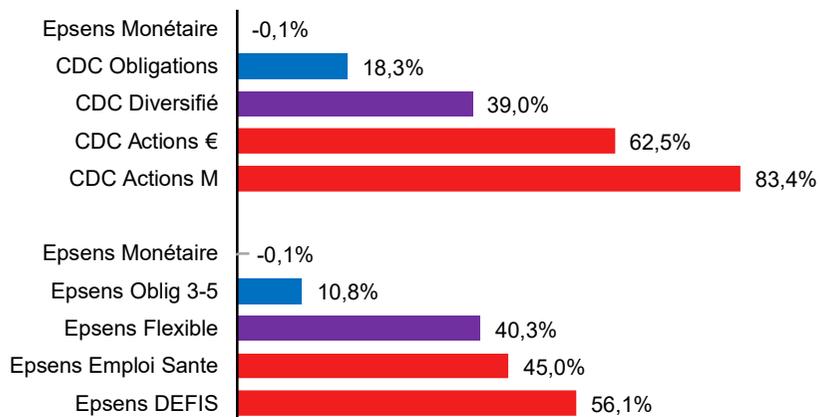
2010-2015



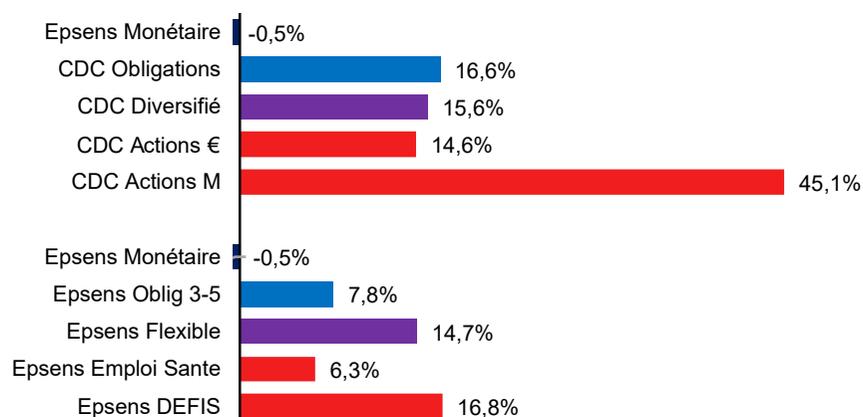
2011-2016



2012-2017

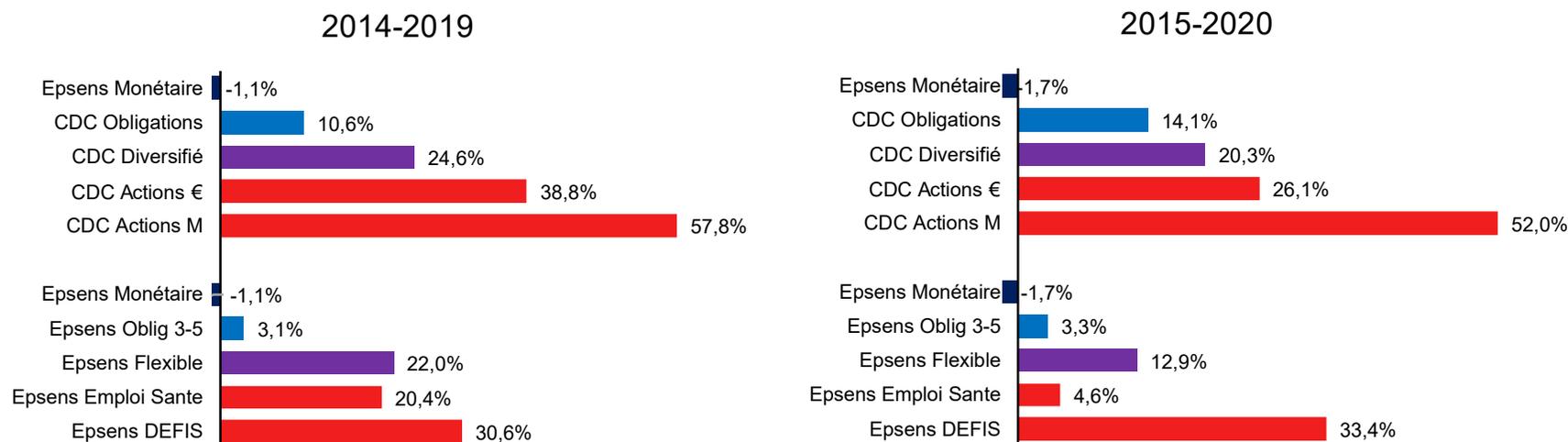


2013-2018



Back-testing

Comparaison des performances



Commentaire

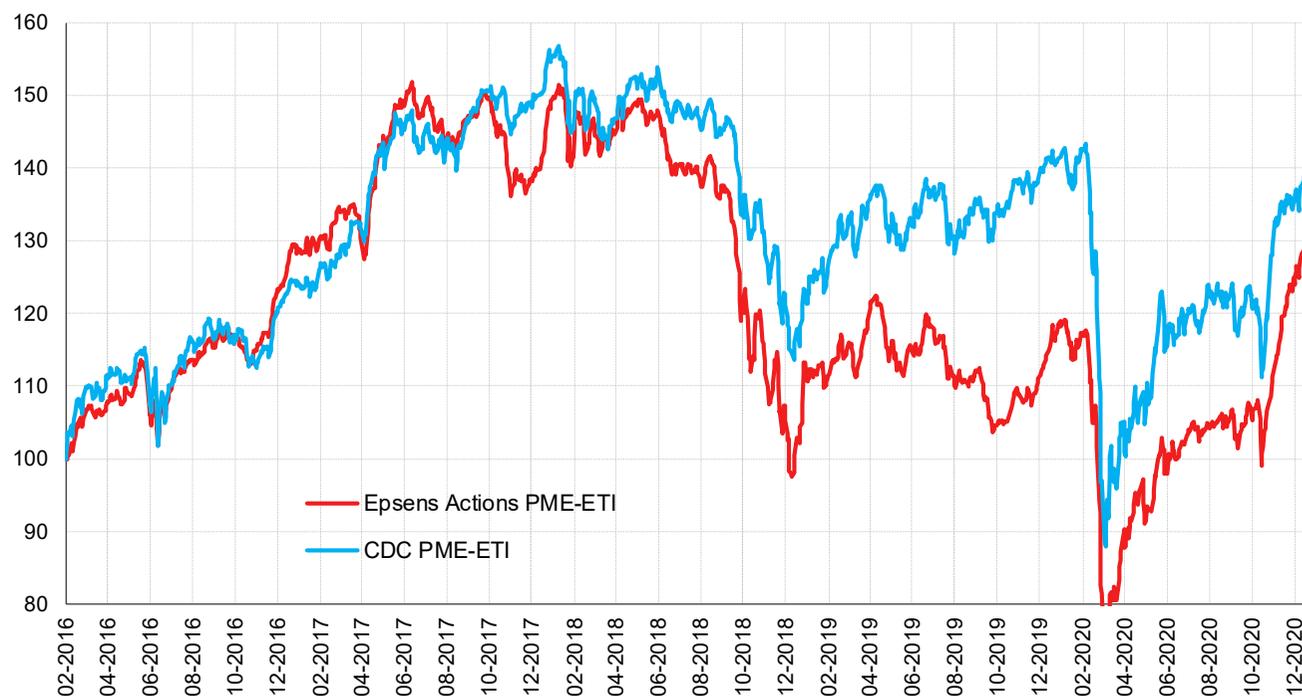
- Sur 5 ans, **quelle que soit la période de début d'investissement**, laisser l'épargne sur le fonds le moins risqué, Epsens Monétaire, était un mauvais choix, conduisant à un écart de rendement très sensible avec les autres supports
- Le raisonnement vaut *a fortiori* pour le PERCO, à visée plus longue

Back-testing

Comparaison des performances

Fonds PME-ETI

- L'historique de Epsens Actions PME-ETI est court
- La comparaison au nouveau fonds proposé (après frais de gestion de 1,50 %) conduit à un écart positif en faveur du fonds CDC PME-ETI de
 - +9,03 % de la création (15-02-2016) au 31-12-2020
 - +9,39 % en moyenne sur la période



Back-testing

Tentative de réplcation de D.E.F.I.S (1)

- Le fonds D.E.F.I.S. a un benchmark composite [obligations européennes ; actions monde] et veut avoir une allocation thématique.
- On teste si on peut approximer la performance de D.E.F.I.S. avec une allocation sur des éléments simples.
- La part obligataire de D.E.F.I.S. a une pondération de 25 %, le benchmark en est un très classique Barclays Euro aggregate. Ce benchmark sera repris dans les simulations
- La part actions monde a une pondération de 75 %, le benchmark en est le MSCI World, couvert en change. Il sera répliqué par un mix équi-pondéré CAC40 et S&P 500 couvert en change. Deux indices des plus basiques.
- On compare donc D.E.F.I.S. à
 - 25 % obligation européennes
 - 37,5 % CAC40
 - 37,5 % S&P500 en euro

Back-testing

Tentative de réplcation de D.E.F.I.S. (2)

Performance annuelle	DEFI	Réplication	écart DEFI- Réplication	indice Oblig EUR	CAC	S&P (en EUR)
depuis 31déc2020	3.3%	2.5%	0.8%	-1.4%	3.9%	3.7%
2020	14.8%	0.9%	14.0%	4.0%	-7.1%	6.7%
2019	16.7%	23.3%	-6.7%	6.0%	26.4%	31.8%
2018	-12.3%	-4.7%	-7.6%	0.4%	-11.0%	-1.8%
2017	9.9%	5.4%	4.5%	0.7%	9.3%	4.6%
2016	3.3%	7.6%	-4.3%	3.3%	4.9%	13.1%
2015	12.4%	7.4%	5.0%	1.0%	8.5%	10.6%
2014	4.3%	12.5%	-8.2%	11.1%	-0.5%	26.5%
2013	17.3%	16.4%	0.9%	2.2%	18.0%	24.4%

cumulée depuis fin	DEFI	Réplication	écart DEFI- Réplication	indice Oblig EUR	CAC	S&P (en EUR)
2020	3.3%	2.5%	0.8%	-1.4%	3.9%	3.7%
2019	18.6%	3.3%	15.3%	2.5%	-3.5%	10.7%
2018	38.3%	27.6%	10.8%	8.7%	21.9%	45.9%
2017	21.4%	21.7%	-0.3%	9.1%	8.6%	43.2%
2016	33.4%	28.1%	5.3%	9.9%	18.6%	49.8%
2015	37.8%	38.6%	-0.8%	13.5%	24.4%	69.5%
2014	54.9%	49.5%	5.4%	14.7%	35.0%	87.4%
2013	61.6%	71.1%	-9.5%	27.4%	34.3%	137.1%
2012	89.5%	102.6%	-13.0%	30.2%	58.4%	195.0%

- Le fonds D.E.F.I.S. a connu une très bonne année 2020
- Sur une période plus longue, il est difficile de discriminer entre D.E.F.I.S. et une allocation basique
- Une allocation basique a le mérite d'être plus lisible et plus simple à appréhender
- D.E.F.I.S. ne semble donc rien apporter à la nouvelle gamme

Étagement de la gamme

Par niveau de risque

Comment le plus simplement possible reconstituer une gamme complète de niveaux de risque à partir des 6 fonds de la nouvelle gamme

1	Epsens Monétaire (100 %)	
2	Epsens Monétaire (50 %)	CDC Obligations (50 %)
3	CDC Obligations (100 %)	
4	CDC Obligations (50 %)	CDC Diversifié (50 %)
5	CDC Diversifié (100 %)	
6	CDC Actions € ou CDC Actions Monde ou CDC PME-ETI (100 %)	

Critères d'investissement responsable

Choix de la politique d'investissement responsable

- Epsens a présenté à GDA les principes de sa politique d'investissement responsable
- GDA estime que cette politique est globalement en ligne avec celle mise en œuvre dans la gestion des portefeuilles de la CDC
- Une analyse par Novethic pourra être envisagée, sous réserve de l'accord d'Epsens
- Pour les fonds dédiés à la CDC, il serait possible d'introduire des critères d'investissement responsable différents ou plus stricts que ceux retenus actuellement par Epsens
- **Toutefois cela aura un impact direct sur l'écart de performance entre les fonds de la gamme et l'indice de référence :**
 - plus les exclusions ou les sous-pondérations sont importantes, plus la déviation **possible** par rapport à l'indice (la *tracking error*) le sera aussi
 - cet écart peut jouer tout autant positivement que négativement
 - la conviction de GDA comme investisseur responsable est que, **sur le long terme**, l'introduction de critères d'investissement responsable est favorable à la performance

Commentaires sur les constituants de la gamme

1. Types de gestion : active vs passive

Deux principales philosophies d'investissement coexistent

- Celle qui prétend qu'on ne peut pas « battre le marché », de manière systématique et récurrente, et recommande de se « contenter » de répliquer ce marché.
- Celle qui considère qu'il est possible de faire mieux que le marché, et donc mieux que ses concurrents.

Il doit y avoir autant de recherche académiques soutenant l'une ou l'autre thèse.

Et l'une comme l'autre ne s'applique à proprement parlé qu'à un gérant sur un marché donné.

Le problème pour un épargnant est autre, son premier choix n'est pas de savoir s'il est possible de battre le marché et comment mais tout bonnement de savoir s'il faut être investi ou pas sur un marché.

Compte tenu de la difficulté de ce choix premier et fondamental d'allocation (faire du monétaire ou de l'obligataire, des actions ou du monétaire ...) et du caractère crucial de cette décision en matière de niveau de rendement *in fine*, une gestion active n'apporte que peu de rémunération supplémentaire et brouille la lecture du résultat.

- **Il vaut mieux avoir une gestion passive sur la bonne classe d'actifs qu'une bonne (et ce n'est pas garanti) gestion active sur la mauvaise classe d'actifs.**
- **C'est ce type de réflexion qui a mené à orienter l'offre vers une dominante passive.**

Commentaires sur les constituants de la gamme

2. Caractéristiques et comportements de classes d'actifs

Fonds monétaire

Un fonds monétaire en 2021 ne protège pas le capital.

Un fonds monétaire n'est pas en soi un support d'investissement ou d'épargne. Le marché monétaire est celui de la liquidité et des placements de court terme.

Les taux de rendement des titres qui constituent à l'heure actuelle les fonds monétaires sont négatifs (on est remboursé d'un montant inférieur à son investissement) et le marché considère qu'il en sera ainsi plusieurs années encore :

=> il y a donc une **perte garantie de pouvoir d'achat de l'épargne** (sauf si inflation négative, ce qui est peu probable).

Le taux attendu est faiblement négatif (de l'ordre de -0,50 %, 1000 € investis aboutissent à 995 € un an après), mais on a vu en mars-avril 2020 qu'en cas de crise, la valeur des titres détenus par les fonds monétaires peut baisser et faire chuter le rendement du placement en deçà des -0,50 %.

Comme la maturité des titres détenue est courte, si ces titres ne font pas défaut (cela se produit rarement dans les fonds monétaires classiques tels que Epsens Monétaire), ils sont remboursés à la valeur prévue (995 € par ex.) et on retrouve le rendement initialement prévu. Mais mieux vaut ne pas devoir sortir au moment des tensions.

➤ **Un « placement » à ne considérer en fait que si on aura besoin de rapidement retirer les fonds ou si l'on anticipe des rendements encore plus négatifs sur les autres classes d'actifs.**

Commentaires sur les constituants de la gamme

2. Caractéristiques et comportements de classes d'actifs

Fonds obligataire (1)

Les fonds obligataires peuvent détenir deux grandes catégories d'obligations :

- celles émises par des États,
- celles émises par des entreprises (banques et entreprises non financières)

Les risques associés à une obligation sont

- une hausse du niveau des taux d'intérêt
- un défaut de l'émetteur

On comprend aisément que le risque est croissant avec la maturité de l'obligation et on s'attend donc à ce que la rémunération de ce risque, le taux de rendement de l'obligation, soit lui aussi croissant avec la maturité.

En zone euro, et sur la plupart des dettes des pays développés, le risque de défaut des États est considéré comme inférieur à celui des entreprises (mais pas nul, et pour certains États parfois très significativement différent de zéro – cf. dette italienne en 2012-).

Si l'on se cantonne à des entreprises de type « *investment grade* » (note des agences de notation \geq BBB-), la probabilité de défaut des émetteurs est faible (de l'ordre de 2 % à 10 ans) et le marché rémunère ce risque à env. 0,70 % au-dessus de la dette française (pour des maturités 7-10 ans). Cette rémunération supplémentaire du risque, le « *spread* de crédit » varie en fonction des anticipations sur la solidité financière des émetteurs et donc de leur probabilité de défaut.

Historiquement on constate que ce *spread* fait plus que compenser le risque de défaut, même si en ce moment il est plutôt serré.

Commentaires sur les constituants de la gamme

2. Caractéristiques et comportements de classes d'actifs

Fonds obligataire (2)

A l'heure actuelle, les taux sur les dettes d'État sont très bas, voire négatifs pour les États européens « core » (Allemagne, Pays-Bas, France, etc.).

Cela signifie que pour être remboursé à hauteur de 100 € dans 10 ans par l'État français, le marché est prêt à **payer** aujourd'hui 102,40 € et n'avoir aucun flux rentrant pendant la période. Pour avoir 100 € dans 5 ans de l'État français, il faut payer presque 103 € et toujours pas de flux intermédiaires. Le taux 5 ans est encore plus négatif que le taux à 10 ans (-0,60 % vs -0,24 %).

NB : l'OAT 5 ans a bien un rendement inférieur à celui du monétaire !

Les gestionnaires de fonds compensent ces taux « core » très faibles ou franchement négatifs par des allocation sur des États européens payant des taux supérieurs à cause de situations de dette publique plus tendues et soumises à des soubresauts parfois violents. Mieux vaut ne pas devoir sortir d'un tel fonds en pleine crise politique italienne !

Résumons :

- Faible rémunération, qui peut être améliorée avec une allocation sur la dette d'entreprise présentant un ratio rendement/risque acceptable.
 - Espoir de gain en capital très limité. Il faudrait que les taux baissent davantage.
 - Risque de perte en capital si une hausse des taux vient annihiler la rémunération annuelle : une hausse du rendement de 100 points de base (de -0,24 % à +0,74 % par ex.) sur l'OAT 10 ans génère une baisse de 10 % env. du prix de l'obligation
- **Ce sont ces considérations qui ont abouti à la recommandation d'un fonds « aggregate », qui agrège des dettes d'États et d'entreprises, sur des maturités intermédiaires.**

Commentaires sur les constituants de la gamme

2. Caractéristiques et comportements de classes d'actifs

Fonds actions

Part du capital d'une société, une action est par nature un instrument risqué. Le risque étant lié à la valeur de l'entreprise, qui dépend de sa capacité à générer des résultats futurs.

Historiquement ce risque est correctement rémunéré. Sans entrer dans le débat sur les raisons de la surperformance des marchés actions relativement à l'économie (productivité, partage de la valeur ajoutée...) contentons-nous de la constater et d'en tirer des conséquences d'allocation alors que la période actuelle se caractérise par des risques autres (tels que ceux de l'obligataire) qui, eux, sont particulièrement peu rémunérés.

Les marchés actions européens se caractérisent par rapport aux marchés actions d'autres zones par des retours aux actionnaires sous forme de dividendes relativement élevés (de l'ordre de 3 % de la valeur des actions) qui viennent limiter les gains futurs en capital, puisque moindre réinvestissement dans l'entreprise, mais assurent un minimum de revenus annuels (minimum qui devient significatif -- relativement à ce que fournissent des taux très bas).

Alors que les principaux indices boursiers sont souvent bien corrélés entre eux, et que les rendements liés au dividende en dehors de l'Europe sont plus faibles, une allocation sur des indices mondiaux (i.e. avec une forte pondération aux États-Unis du fait de la capitalisation des marchés américains) peut être toutefois envisagée : les dynamiques économiques peuvent ne pas être synchrones et les compositions sectorielles des différents indices peuvent varier significativement et générer des écarts de performance (en 2020 il valait mieux être sur la distribution US en ligne que sur le tourisme européen par ex. !).

Le corollaire de ces caractéristiques, ainsi que la structure du marché et la nature des intervenants est bien évidemment une forte volatilité, avec des épisodes de krach. Il n'y a pas de martingale, mais des comportements à adopter pour limiter les impacts de cette volatilité. Et le maître mot semble être d'**avoir du temps**.

Lisser l'investissement avec des souscriptions trimestrielles (et peut-être mensuelles) mais pas avec un timing annuel déterminé par le seul versement de l'intéressement sur le plan d'épargne. Le fonds monétaire a typiquement pour vocation de servir de tampon de liquidités en attente d'investissement.

Lisser le désinvestissement aussi (celui qui voulait être liquide fin mars 2020 et a attendu le dernier moment pour sortir...), c'est que ce pratique la gestion pilotée mais il appartient à tout un chacun de répliquer ces allocations dynamiques, ici du risqué vers du moins risqué.

➤ **Finalement, le vrai investissement de long terme, c'est peut-être le marché actions.**

Eléments de l'offre remise par Epsens

Notre proposition

- ❑ Votre demande
 - Une gestion ISR sur tous les fonds
 - Une gestion indicielle
 - Une baisse significative des frais de gestion en cohérence avec une gestion indicielle

- ❑ Le contexte
 - La gestion indicielle est un métier très spécifique dont la viabilité/rentabilité repose sur la taille des actifs gérés, des optimisations financières et d'autres sources de rémunérations (prêts emprunts, prêt de titres etc...)

 - Notre gestion ISR repose sur un principe d'exclusion qui se traduit par :
 - une réduction de l'univers d'investissement
 - une optimisation de la notation extra-financière du portefeuille

- ❑ Notre réponse
 - Offrir une gestion proche de l'indice, basée sur :
 - ✓ notre expertise ISR
 - ✓ notre capacité de gestion d'un risque relatif faible à partir d'un échantillonnage optimisé

 - Une baisse significative et dégressive des frais fixes de gestion convergeant vers vos cibles

Commentaire GDA

Epsens semble avoir bien compris l'esprit de l'évolution souhaitée.

Eléments de l'offre remise par Epsens

La Gestion du fonds actions monde



Caractéristiques financières du portefeuille

- ❑ Indice de référence : Stoxx Global Index
 - Une Tracking Error entre l'univers d'investissement ISR et l'indice de référence incompressible entre 0 et 1%
- ❑ Optimisation de portefeuille:
 - Maximisation de l'alpha
 - Minimisation de la Tracking Error par rapport à l'indice de référence
- ❑ Caractéristique du portefeuille optimisé :
 - Concentré entre 100 et 200 titres
 - Une Tracking Error comprise entre 1,5% et 2%
 - Des déviations relatives titres limitées à 1%

Objectif < 150

Objectif 2%

La Gestion du fonds actions Euro



Caractéristiques financières du portefeuille

- ❑ Indice de référence : Euro Stoxx Index
 - Une Tracking Error entre l'univers d'investissement ISR et l'indice de référence incompressible entre 0 et 1%
- ❑ Optimisation de portefeuille :
 - Maximisation de l'alpha
 - Minimisation de la Tracking Error
- ❑ Caractéristique du portefeuille optimisé :
 - Concentré entre 100 et 150 titres
 - Une Tracking Error comprise entre 1% et 2%
 - Des déviations relatives titres limitées à 1%

Objectif < 150

Objectif 1,5%

Commentaire GDA

La « *tracking error* » est une mesure de risque pour les fonds benchmarkés qui indique un niveau de l'écart de performance entre le fonds et son indice

Eléments de l'offre remise par Epsens

La Gestion obligataire ISR

□ Le crédit ISR

Une sélection d'émetteurs privés à partir :

- D'analyses financières
- Des questions ESG dans chaque secteur (avec 15 critères choisis spécifiquement dans chaque secteur)
- De la prise en compte des événements tels que les controverses, les catastrophes industrielles ou environnementales

□ Le souverain ISR

Une sélection des émetteurs selon trois indicateurs clairs et de source incontestable :

- Performance Environnementale Intégrée (Yale)
- Indicateur d'inégalité de revenu (Eurostat)
- Indice de Corruption Perçue (Transparency International)

Une approche statistique pour hiérarchiser l'univers d'investissement et exclure le cas échéant des pays en risque ESG et financière

Commentaire GDA

La présentation faite par Epsens de son approche ISR donne satisfaction. Sérieusement menée, sans fondamentalisme, ni *green washing*

La Gestion du fonds obligataire

Caractéristiques financières du portefeuille

□ Indice de référence : FTSE Euro MTS Eurozone Government Bond 5-7Y index

- Une Tracking Error entre l'univers d'investissement ISR et l'indice de référence incompressible entre 0 et 1%

□ Diversification par une allocation entre plusieurs stratégies

- Maximisation du rendement par les spread de crédit
- Recherche d'une Tracking Error cible inférieure à 1,5% par rapport à l'indice de référence

Eléments de l'offre remise par Epsens

Construction du FCPE Actions PME-ETI ISR

- Le FCPE, spécialisé dans les Actions petites capitalisations françaises ISR, sera géré en fonds de fonds
- Sélection d'une liste d'acteurs performants sur longue durée
- S'appuie sur l'expertise de l'équipe multigestion dans la sélection des SGP de la Place

Exemple analyse d'un OPC

ScoreCard MHGA				
Sycomore Sélection PME R				
Catégorie	Equity Mid_small France	SRR1	①②③④⑤⑥⑦	
Région	France	Morningstar	★★★★☆	
Syle	Growth	Isin	FR0011707488	
	Ytd	1 an	2 ans	3 ans
Etoiles MHGA	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆
Score Z	1,42	1,01	0,47	0,25
Performance	3%	9%	-10%	-10%
Moyenne de la catégorie	-6%	0%	-14%	-12%
Volatilité	30%	26%	23%	20%
Hit Ratio	89%	69%	56%	57%
Rang	3	10	22	25
Population catégorie scorée	85	85	84	75

Commentaire GDA

La performance historique d'Epsens sur ce segment laissait à désirer. D'où peut-être le recours à un fonds de fonds. Avec comme conséquences des frais plus élevés, mais dépendant des sous-jacents sélectionnés

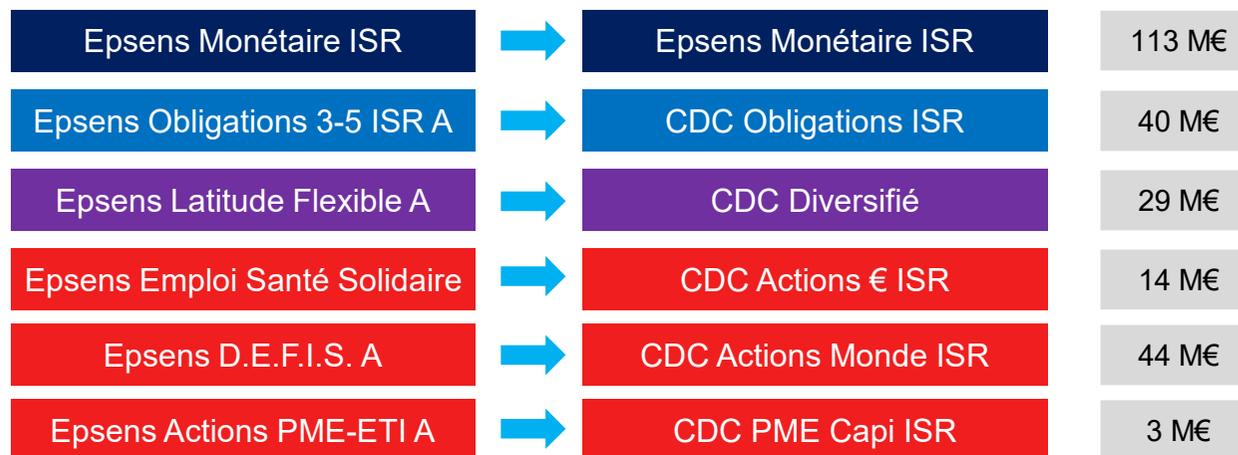
Eléments de l'offre remise par Epsens

Proposition d'évolution des anciens supports vers les nouveaux

Nom du fonds	Catégorie		SRI	Frais Courants **	Frais dégressifs	<30M€	[30M€-40M€]	>40M€	Frais variables	Commissions de surperformance	Cible CDC
Epsens Monétaire ISR (113M€)	Monétaire	FME	1	0,20%	Non	N/A	N/A	N/A	N/A	Non	N/A
CDC Obligations ISR (40M€)	Obligations	Dédié	3	0,45%	Oui	0,45%	0,35%	0,35%	0,10%	Non	0,35%
CDC Diversifié ISR (29M€)	Multi-Actifs	Dédié	4	0,55%	Oui	0,55%	0,45%	0,45%	0,10%	Oui	0,45%
CDC Actions € ISR (58M€)	Actions zone €	Dédié	6	0,70%	Oui	0,70%	0,60%	0,50%	0,20%	Oui	0,50%
CDC Actions Monde ISR	Actions internationales	Dédié	6	0,75%	Oui	0,75%	0,65%	0,55%	0,20%	Oui	0,55%
CDC Petites & Moyennes Capi ISR (3,2M€)	Actions	Dédié	6	2,0%	Non	N/A	N/A	N/A	N/A	Non	N/A

Commentaire GDA : propositions de fléchage

- Fléchage de Epsens D.E.F.I.S. (dont 75 % de l'indice est « Monde ») vers CDC Actions Monde ISR
- Fléchage de Epsens Emploi Santé Solidaire (dont l'indice est plus euro) vers CDC Actions € ISR



Gouvernance des fonds dédiés

Réponse d'Epsens

- 5 FCPE sur 6 seront des fonds dédiés et par conséquent ne seront ouverts qu'aux salariés de la CDC (ou du groupe CDC)

Conseil de surveillance

- Chaque FCPE est doté d'un organe de gouvernance : le conseil de surveillance chargé de contrôler la bonne gestion du fonds et de prendre les décisions majeures
- Il est composé
 - pour moitié au moins de représentants des salariés porteurs de parts
 - pour moitié de représentants de l'entreprise
- Son président est obligatoirement choisi parmi les salariés représentant les porteurs de parts
- Les représentants des porteurs de parts doivent être eux-mêmes détenteurs. Ils sont soit élus par l'ensemble des porteurs (une part, une voix), soit désignés par les instances représentatives du personnel.
- Le conseil de surveillance se réunit **au moins une fois par an** pour examiner la gestion financière et les comptes annuels du fonds. Il adopte un rapport annuel
- Il est seul compétent pour décider des opérations de fusion, scission ou liquidation du FCPE
- Le règlement du FCPE précise les membres du conseil de surveillance
- Un exemple :

Le conseil de surveillance, institué en application de l'article L. 214-164 du Code monétaire et financier, est composé pour chaque entreprise adhérente de : 3 membres salariés porteurs de parts représentant les porteurs de parts salariés et anciens salariés désignés par les représentants des Organisations Syndicales représentatives et 3 membres représentant l'entreprise et désignés par la direction de l'Entreprise.

Lors d'une première convocation, le conseil de surveillance ne délibère valablement que si moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés par leurs suppléants.

Les décisions sont prises à la majorité simple des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, le président a une voix prépondérante.

caissedesdepots.fr

