

ISR et Nudge: la puissance de l'option par défaut

Jean-Francois Gajewski, Marco Heimann

Université de Lyon, Jean Moulin, IAE Lyon, Magellan

jean-francois.gajewski@univ-lyon3.fr, marco.heimann@univ-lyon3.fr

Luc Meunier

luc.meunier@essca.fr

ESSCA School of Management, Aix-en-Provence

Pourquoi pas l'ISR ?

- Risques et rendements équivalents aux investissements conventionnels (!)
- Un questionnaire 2018 de BNP Paribas, sur 5000 investisseurs de 5 pays européens montre que:
 - Dans chaque pays, la volonté d'investir « au moins une petite partie du portefeuille en ISR » est forte (57% en France, 80% en Italie...)
- Proportion de ces mêmes investisseurs ayant de l'ISR dans leur portefeuille?
 - 5 à 7% dans ces 5 pays.

- Un fossé entre attitude et comportement qui existe ailleurs:
 - Ecologie, préparation à la retraite, régime...
- Les Nudges comme solution?
 - Aspect de l'architecture du choix qui modifie le comportement d'une manière prévisible
 - Sans interdire ou changer les incitations financières
 - Doit être simple et facile à esquiver

⇒ Richard Thaler, prix Nobel 2017



1. Conscience du caractère éthique



1.



Do you want to profit from this?

2. Attitude vis-à-vis de l'ISR



2. Message

- *Rappel des concepts ESG*
- *Equivalence rentabilité et risque*



3. Complexité du choix



3. Choix par défaut : 100% en ISR

- 8 groupes au total :
 - 7 groupes testés, « Nudgés », comparés à...
 - 1 groupe contrôle (sans Nudge)
- Echantillon total de 713 Américains.
 - Age moyen : 37 ans, 45% de femmes
 - Deux tiers ont un diplôme universitaire
 - Des connaissances financières plutôt supérieures à la moyenne
 - Payés 0.5\$ pour répondre à l'étude
 - La tâche principale consiste à allouer 10,000\$ entre 4 fonds d'investissement

- Le groupe de contrôle sans Nudge alloue en moyenne 20% du portefeuille en ISR
- Contre **60% en moyenne pour ceux s'étant vu proposé un choix par défaut « 100% ISR »**.
 - Bien sûr, un effet positif pour ceux (45%) qui acceptent le choix par défaut « 100% ISR »...
 - Mais également pour ceux qui le refusent (de l'ordre de +10%), lié à un biais d'ancrage
- L'ajout du message ou de l'image ne change guère l'impact du choix par défaut

- Pas d’effet significatif du message ou des images en isolation
- Présentés conjointement, effet faible (+10% d’investissement en ISR)
- Des effets de bords possibles avec les images, qui agacent les répondants (cf, questionnaire sur les émotions ressenties)

- La proposition d'une option par défaut semble être la stratégie la plus efficace pour encourager l'investissement en ISR
- Limites :
 - Scénarios hypothétiques
 - Echantillon relativement représentatif de la population U.S., mais pas forcément des segments ayant des moyens très élevés
 - Possibilité de tester des Nudges différents (e.g., images positives)
- Prochaine étape : confirmer les résultats sur le choix par défaut par une étude de terrain, en conditions réelles