



**HAL**  
open science

# Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels ISR et islamiques : une approche comparative

Ezzedine Ghlamallah

## ► To cite this version:

Ezzedine Ghlamallah. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels ISR et islamiques : une approche comparative. *Business Ethics 2022*: “ Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste: l'humain au centre de la gestion ”, ESSCA Ecole de Management; UQAM, Apr 2022, Aix-en-Provence, France. hal-03632901

**HAL Id: hal-03632901**

**<https://hal.science/hal-03632901>**

Submitted on 6 Apr 2022

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM

## Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative

Aix-en-Provence, 6 Avril 2022.

**Ezzedine GHLAMALLAH**

Centre d'Etudes et de Recherche en Gestion  
**cergam**  
d'Aix-Marseille

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM



Ghلامallah. E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

## CONTENU

1. **Historique de l'association de l'éthique à l'investissement**
2. **Évolution des modèles de mesure de l'impact sociétal de la performance ESG des fonds ISR**
3. **L'ISR et l'investissement islamique en tant que deux classes d'actifs distinctes : études comportementales et performance financière des fonds ISR et islamiques**
4. **Les points de convergence entre investissements ISR et islamiques**
5. **Hybridation de l'ISR et de l'investissement islamique : une cinquième génération de fonds ISR**

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM



Ghلامallah. E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

## Introduction & contexte

### Crise climatique et environnementale

- 1985** Découverte de la destruction de la couche d'ozone.
- 1986** Explosion de Tchernobyl.
- 1988** James Hansen découvre l'effet de serre.
- 1995** Le GIEC conclut à une influence de l'activité humaine sur le climat planétaire.
- 2011** Fusion partielle de trois réacteurs de Fukushima.
- 2017** Incendie Thomas en Californie.
- 2019** Incendies géants d'Australie et de Sibérie.
- 25 000 personnes** meurent de faim chaque jour (Nations-Unies) et **821 millions de personnes** dans le monde souffrent de malnutrition (OXFAM). Les émissions anthropiques de CO<sub>2</sub> n'ont cessé de croître. En l'espace de 200 ans, ont été atteintes des concentrations de CO<sub>2</sub> dans l'air jamais vues depuis au moins **800 000 ans** (Bereiter et al., 2015).
- 15,3 milliards d'arbres** sont coupés chaque année et que depuis les débuts de l'agriculture, il y a 12 000 ans environ, le nombre d'arbres sur Terre **a chuté de 46 %** (Crowther et al. (2015). Près d'**un million d'espèces de plantes et d'animaux** sont menacés d'extinction. **8 millions de tonnes de déchets** en plastique échouent en mer chaque année.

### Réponses politiques

- 1987** Protocole de Montréal.
- 1992** Conférence des Nations-Unies sur l'Environnement et le Développement (CNUED) de Rio (Agenda 21).
- 1997** Protocole de Kyoto à la Convention-cadre des Nations-Unies sur les changements climatiques.
- 2002** Sommet Mondial sur le Développement Durable (SMDD) de Johannesburg.
- 2012** Conférence des Nations-Unies sur le Développement Durable (CNUDD), Rio + 20.
- 2015** Sommet des Nations-Unies sur le Développement Durable (SNUDD) de New-York, (Agenda 30).
- 2016** Accord de Paris sur le climat pour contenir le réchauffement sous la barre de 2°. Pour atteindre cet objectif, **il faudrait diminuer les émissions anthropiques de moitié au cours de prochaines décennies et les ramener à 0 d'ici 2070.**

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM

Ghلامallah, E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

## Introduction & contexte



Ghلامallah, E. (2022). Les Remèdes Aux Crises Environnementales Et Financières Offerts Par l'Économie Islamique . Journal of Islamic Economics , 2 (1) , 1-23 .

## Introduction & contexte

### ◎ Nécessité vitale de changement de paradigme pour éviter la réalisation du risque d'effondrement systémique

- **Polanyi** (1944) considère que **la société de marché n'est pas durable**, et qu'elle est au contraire destructrice de l'environnement.
- **L'évolution idéologique de l'humanité a atteint son point final avec l'adoption et l'universalisation des principes libéraux** a considéré que et l'instauration d'un autre système alternatif est impossible (**Fukuyama**, 1989)
- Il ne peut y avoir de futur viable pour l'humanité sans une refonte complète dans la façon de concevoir les relations entre nature et être humain centrée sur l'harmonie et la préservation des équilibres (**Aktouf**, 1992).
- **Sans survie de l'espèce, pas de science ni de possibilité de réaliser de bénéfices futurs** (**Taleb**, 2017).

**L'écocide est la catastrophe majeure qui doit inquiéter l'humanité et la pousser à revoir les modèles sur lesquels se sont construits la société d'exploitation car dans un système qui entraîne la destruction, les bénéfices d'une telle exploitation ne compenseront jamais les pertes.**

## 1. Historique de l'association de l'éthique à l'investissement

- **L'investissement éthique**, dont l'investissement socialement responsable (ISR) fait partie, **puise ses racines dans les traditions juives, chrétiennes et islamiques** (Sparkes & Cowton, 2004 ; Arjaliès, 2007 ; Renneboog *et al.*, 2008 ; Capelle-Blancard & Monjon, 2012 ; Fu *et al.*, 2020).
- **L'ISR** était considéré initialement comme une **forme d'investissement éthique fondée sur des principes religieux et une approche d'exclusion négative** qui consistait à exclure certaines entreprises des portefeuilles telles que celles impliquées dans le jeu, la production d'alcool, de tabac et d'armes.
- Ses origines remontent **au XVII<sup>e</sup> siècle** avec la création de la « **Société religieuse des Amis** » dont les membres plus communément connus sous le nom de *quakers* intégrèrent, dès la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, des **considérations extrafinancières dans leurs choix d'investissement**.
- **En 1928** fut lancé à l'instigation du *Conseil Fédéral des Églises Américaines* le **Pionner Fund** de Boston, premier fonds éthique basé sur l'exclusion de certains secteurs considérés comme immoraux (Capelle-Blancard & Giamporcaro-Saunière, 2006 ; Arjaliès, 2007 ; Revelli, 2013), sa finalité poursuivait un **double objectif individuel et sociétal cherchant à intégrer les valeurs religieuses dans les pratiques d'investissement et à rendre la société plus morale**.

## 1. Historique de l'association de l'éthique à l'investissement

Quant à la **Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE)**, **expression utilisée** dans la littérature académique **pour décrire le comportement éthique et responsable d'une entreprise (Von Wallis & Klein, 2015)**, on peut établir ses prémices au XIX<sup>e</sup> siècle avec le développement du paternalisme entrepreneurial influencé par la morale chrétienne. **À la suite de l'émergence, du concept de RSE** et des travaux de **Bowen (1953) se développa en parallèle la théorie des parties prenantes de Freeman (1984)**. Cette théorie devenue dominante dans la littérature actuelle sur la gouvernance d'entreprise (Shrivastava *et al.*, 2019) soutient dans son volet normatif, avancé par Donaldson et Preston (1995), que les managers sont contraints de gérer les parties prenantes de l'entreprise en équilibrant leurs intérêts. Ainsi, **la RSE doit permettre l'évolution de la place de l'entreprise dans la société dorénavant considérée comme ayant à assumer des responsabilités au-delà du seul prisme de la production (Carroll, 1979 ; Wood, 1991 ; Arjaliès, 2007)**. **Ces concepts de RSE et de parties prenantes se sont ensuite retrouvés encadrés dans le paradigme tridimensionnel du développement durable (DD) développé dans le rapport Brundtland (1987) et centré autour de la tridimensionnalité économique, sociale et environnementale (« 3P », Profit, People, Planet)**. **Ainsi a pu émerger un concept moderne de la RSE intégrant les trois piliers du développement durable (triple bottom line) auquel, grâce aux apports de la théorie des parties prenantes, la gouvernance fut ajoutée.**

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM



Ghلامallah. E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

## 1. Historique de l'association de l'éthique à l'investissement

- **L'ISR est** directement issu de la RSE et du DD étant perçu comme **l'applicatif de la RSE aux marchés financiers** (Revelli & Sentis, 2012).
- D'après les Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UNPRI), *l'investissement responsable moderne fait référence à un processus d'investissement qui intègre les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans la prise de décision d'investissement pour mieux gérer les risques et générer des rendements durables et à long terme.*
- Le *Global Reporting Initiative* (GRI) en 1999 et les *Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies* en 2006 **ont joué un rôle majeur dans le développement de l'ISR dans toutes les pratiques de gestion d'actifs**, autant que la création d'indices éthiques et ISR tels que le *Dow Jones Sustainability* en 1999 et *FTSE4Good* en 2001.
- Afin de suivre le rythme de l'évolution du marché de la durabilité et des investissements d'impact à travers le monde, **l'investissement responsable**, également appelé finance éthique ou durable, **est devenu au fil de temps plus sophistiqué et mature** (Renneboog et al., 2008 ; Sievänen et al., 2013 ; Hawley, 2016).

## 2. Évolution des modèles de mesure de l'impact sociétal de la performance ESG des fonds ISR

- **L'idée de croissance durable se heurtait à une résistance importante de la part des acteurs des marchés financiers** associés à la cupidité, à la maximisation des profits et à un comportement contraire à l'éthique (**Janicka**, 2016).
- Suite de la crise financière de 2008, **des demandes de réformes de la supervision et de la réglementation des marchés financiers furent formulées pour éviter une déstabilisation à long terme.**
- Ainsi de nombreux auteurs ont plaidé pour **une évolution des modèles** utilisés en finance (Shrivastava *et al.*, 2019) et **une réforme de l'ISR** afin de le reconnecter avec sa dimension éthique (**Revelli**, 2016) afin de réintégrer les objectifs financiers dans les valeurs éthiques et sociales
- **Afin d'encadrer la rentabilité financière dans la performance extrafinancière, la recherche d'impact est dorénavant privilégiée** à l'aide de certaines échelles de mesure telles que l'IRIS (**Impact Reporting and Investments Standards**), le SROI (**Social Return on Investment**) ou le GIIRS (**Global Impact Investing Rating System**).

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM



Ghلامallah. E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

## 3. L'ISR et l'investissement islamique en tant que deux classes d'actifs distinctes : études comportementales et performance financière des fonds ISR et islamiques

### Fonds ISR

- La recherche d'une relation entre les critères ESG et performance financière **remonte au début des années 1970**. Depuis, **plus de 2000 études empiriques sur la question ont été publiées (Friede *et al.*, 2015)**.
- Un courant examine directement les motivations des investisseurs ISR et cherche à établir si les investisseurs ISR sont réellement à la recherche de profit (Derwall *et al.*, 2011), ou s'ils recherchent plutôt une utilité non financière de ces investissements : **les motivations psychologiques, les valeurs ou les normes importent pour les investisseurs ISR (Costa & Kahn, 2013 ; Bauer & Smeets, 2015 ; Borgers *et al.*, 2015 ; Schwirplies & Ziegler, 2016 ; Riedl & Smeets, 2017 ; Gutsche *et al.*, 2019)**. **Il existe une corrélation positive significative entre ISR et variables comportementales courantes et les investisseurs ISR tirent une forte utilité non financière des investissements durables.**

### Fonds islamiques

- Certains auteurs ont estimé que **l'ISR et l'investissement religieux devaient être considérés comme deux classes d'actifs bien distinctes (Forte & Miglietta, 2007)**.
- Dans cette optique, **Desbrières *et al.* (2018)** ont proposé une réflexion sur la pertinence d'inclure l'investissement islamique dans la sphère de l'ISR et ont établi une comparaison à la fois qualitative et quantitative. Les résultats révèlent une **surperformance financière de l'investissement islamique en période de crise en dépit d'une sous-performance sociétale**.
- Ainsi, **un courant de recherche comparant les fonds ISR, conventionnels et islamiques s'est développé au cours de ces dernières années (Lewis 2010, Yosof *et al.* 2010, BinMahfouz & Hassan 2013 ; Abdelsalam *et al.* 2014 ; Chowdhury & Masih 2015 ; Erragragui & Lagoarde-Segot 2015 ; Erragragui & Revelli 2015 ; Charfeddine *et al.* 2016 ; Reddy *et al.* 2017 ; Erragragui *et al.* 2018 ; Jawadi *et al.* 2018 ; Paltrinieri *et al.* 2019 ; Castro *et al.* 2020)**.

Ghلامallah. E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

## 3. L'ISR et l'investissement islamique en tant que deux classes d'actifs distinctes : études comportementales et performance financière des fonds ISR et islamiques

### Fonds ISR

Deux points de vue concernant l'effet de l'intégration de préoccupations sociales dans le processus d'investissement :

1. **Les investisseurs socialement responsables sacrifient leur rationalité et la performance des investissements dans la poursuite de leurs principes** (Hamilton *et al.*, 1993 ; Rivoli, 1995 ; Kurtz, 1998 ; Bauer *et al.*, 2005 ; Beal *et al.*, 2005 ; Galema *et al.*, 2008 ; Jones *et al.*, 2008).
2. **Une entreprise tenant compte des principes éthiques devrait être plus performante**, car elle peut à cette fin devenir plus innovante, améliorer sa réputation et ses marges bénéficiaires, attirer des employés plus productifs, obtenir des capitaux plus facilement de la part d'investisseurs durables, et ainsi pour l'ensemble de ces raisons, augmenter la valeur actionnariale (Porter & van der Linde, 1995 ; Brekke & Nyborg, 2005 ; Fisman *et al.*, 2006 ; Becchetti *et al.*, 2012).

### Fonds islamiques

- La **performance des fonds d'actions islamiques et conventionnels en Malaisie** a été comparée par Marzuki & Worthington (2015), alors que **l'effet des frais sur la performance des fonds communs de placement islamiques** a été étudié par Mansor *et al.* (2015). Ces auteurs n'ont trouvé **aucune différence de performance significative liée aux frais par rapport aux fonds communs de placement conventionnels**.
- Dans la plus **grande étude empirique connue à ce jour**, Makni *et al.* (2016) ont examiné **la performance d'environ 300 fonds communs de placement islamiques sur la période 1999-2013**. Cette étude a permis d'examiner les déterminants intrinsèques de la performance des fonds d'actions islamiques. Les résultats ont montré que **l'âge du fonds, sa taille et les frais de gestion avaient un effet positif significatif sur la performance**.

### 3. L'ISR et l'investissement islamique en tant que deux classes d'actifs distinctes : études comportementales et performance financière des fonds ISR et islamiques

- **Friede *et al.* (2015)** ont exploré les résultats d'environ **2200 études empiriques** et ont montré que **90 % des études établissent une relation non négative et qu'une grande majorité des études révèle plutôt une relation ESG positive et stable dans le temps.**
- **Ces résultats contredisent la théorie du portefeuille (Markowitz, 1952)** où malgré des exclusions négatives contraires au principe de diversification, les fonds et les indices ISR n'ont pas enregistré de moindres performances (**Sauer, 1997; Goldreyer *et al.*, 1999; Cummings, 2000; Bello, 2005; Kreander *et al.*, 2005; Consolandi *et al.*, 2009; Cortez *et al.*, 2009; Derwall & Koedijk, 2009; Chang & Witte, 2010; Drut, 2010**).
- **La théorie de l'efficacité des marchés (Malkiel & Fama, 1970) a également été mise à mal** puisque l'intégration des indicateurs ESG dans le prix reste imparfaite et incomplète en raison de modèles actuellement utilisés pour évaluer la valeur d'une entreprise se fondant exclusivement sur des indicateurs financiers (**Fama & French, 1993; Carhart, 1997**) et que les indicateurs positifs et négatifs de la RSE ne sont que des externalités (**Shrivastava *et al.*, 2019**).
- Finalement, **Revelli (2017)** pointa **l'incohérence de cette démarche comparative et de mesure de la performance financière des fonds ISR dans la mesure où les cadres théoriques utilisés appartiennent à la théorie financière (Markowitz, 1952; Sharpe, 1964; Malkiel & Fama, 1970)** et s'appuient sur la théorie néolibérale de l'École de Chicago ayant ouvertement critiqué la RSE (**Friedman, 1970**).

## 4. Les points de convergence entre investissements ISR et islamiques

- Dans une note de travail **Novethic** consacrée à l'ISR et à la finance islamique, **Hobeika** (2009) rappelle que, bien que la finance islamique soit un système financier à part entière, **l'ISR et la finance islamique convergent dans leur finalité sociétale, partagent l'approche extrafinancière, et pratiquent l'exclusion sectorielle d'activités considérées non éthiques.**
- **La finance islamique et l'ISR partagent la même finalité d'amélioration du bien-être humain, de préservation de l'environnement et de prévention de l'injustice dans les transactions commerciales et financières (Roux, 2012 ; Al Ansari & Alanzarouti, 2020).**
- En tant qu'alternatives, l'ISR et la finance islamique sont compatibles, mais ne convergent pas naturellement, dans la mesure où ils ne mobilisent pas les mêmes savoir-faire, ni ne s'adressent aux mêmes clients finaux.
- En matière extrafinancière, l'ISR va plus loin que la finance islamique, alors que la finance islamique va plus loin que l'ISR en matière d'exclusion financière.
- **Ainsi ces deux approches relevant de la finance éthique qui n'entrent pas en contradictions, en plus d'être compatibles, peuvent être complémentaires.**

## 5. Hybridation de l'ISR et de l'investissement islamique : la cinquième génération de fonds ISR

1. **Approche négative et exclusive** reflète de l'Amérique puritaine et prospère des années 1920.
2. **Militantisme politique et sociétal** caractérisée par les mouvements des droits civiques et pacifiques des années 1960 et 1970 aux États-Unis dont la création du *Pax World Funds* en 1972 par deux méthodistes peut être citée en exemple.
3. **Approche positive et inclusive**, une troisième génération de fonds commença à se développer à mesure que les courants de la RSE (**Carroll**, 1979) et de la prise en compte des parties prenantes (**Freeman**, 1984) prenaient de l'ampleur. Cette approche a permis de favoriser les entreprises ayant développé leur impact environnemental. Cette approche « *best in class* » offre la possibilité d'intégrer au sein des portefeuilles les entreprises étant les plus socialement responsables et disposant des meilleures notations ESG sans exclure pour autant certains secteurs.
4. **Intégration de l'analyse extrafinancière à l'analyse financière** couplée à l'activisme actionnarial après que le référentiel économique fut intégré à la fin des années 1990 au référentiel de l'ISR qui dorénavant en plus de sa performance sociétale visait une performance financière et la création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes se matérialisant par une maximisation de l'intérêt social et du profit à long terme.
5. **ESG et investissement islamique** : La société *Dow Jones* fut la première à lancer des indices islamiques dès 1999, année pendant laquelle fut également lancé le *Dow Jones Sustainability*. Ces deux approches furent ensuite hybridées et donnèrent naissance en 2006 au *Dow Jones Islamic Market Sustainability Index*.

## 5. Hybridation de l'ISR et de l'investissement islamique : la cinquième génération de fonds ISR

- Un dernier courant, plus récent et reflétant les derniers développements et plus proche des pratiques récentes mises en œuvre dans l'industrie se focalise sur **une nouvelle génération de fonds alliant filtres négatifs de l'investissement islamique et principes positifs de l'ISR**.
- La **finance islamique peut être considérée comme un sous-ensemble des investissements responsables**, car impliquant pour certains titres les mêmes processus de filtrage d'exclusion (**Sandwick & Collazo, 2020**).
- Ainsi plutôt que de traiter investissement islamique et ISR comme deux types d'investissement distincts, **nombreux sont les auteurs ayant proposé que l'investissement islamique adopte les principes positifs de l'ISR** (**Sairally, 2007 ; Hassan, 2009 ; Lewis, 2010 ; Bennett & Iqbal, 2013 ; Erragraguy & Paranque, 2013 ; Azmi et al., 2019 ; Al Ansari & Alanzarouti, 2020**).
- Dans cette optique, certains auteurs ont **tenté de développer des modèles permettant d'allier les principes positifs de l'ISR aux filtres négatifs de l'investissement islamique** (**Ullah et al. 2014 ; Erragragui & Revelli 2016 ; Qoyum et al. 2020**) ou ont **étudié des instruments financiers disponibles sur le marché ayant réussi ce pari** (**Noordin et al. 2018 ; Rahman et al. 2020**).

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM



Ghلامallah. E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

## Conclusion

- Dans un rapport publié par *RFI Foundation* (2019), les auteurs appellent les chercheurs de l'industrie et du milieu universitaire à **réaliser des études empiriques afin de déterminer dans quelle mesure la l'intégration ESG et l'investissement islamique sont complémentaires** sur un plus large éventail de classes d'actifs et de marchés.
- Les premiers résultats avancés par le rapport suggèrent que, **même si les screening ESG et islamiques montrent une certaine corrélation, la combinaison des deux pourrait améliorer les rendements globaux ajustés au risque.**
- Ce **rapprochement entre ISR et investissement islamique se retrouve également chez les praticiens** comme peuvent en témoigner la première émission mondiale d'un *ṣukūk* **ISR « ihsan »** d'un montant de 100 millions de Ringgits malaisiens réalisée en 2015 par le fonds souverain malaisien *Khazanah*. et la première émission d'un *ṣukūk* **AAA « sustainability »** en 2020 par la *Banque islamique de développement* pour un montant de 1,5 milliard de dollars.

# Business Ethics 2022

6, 7 et 8 avril 2022 - ESSCA Campus d'Aix-en-Provence

« Regards interdisciplinaires d'une éthique humaniste : l'humain au centre de la gestion »

UQÀM



Ghلامallah. E. Intégration des enjeux ESG dans les stratégies d'allocation d'actifs des fonds conventionnels, ISR et islamiques : une approche comparative.

# Merci !

## Des questions ?



**Vous pouvez m'écrire @ :**  
[ezzedine.ghlamallah@univ-amu.fr](mailto:ezzedine.ghlamallah@univ-amu.fr)