

*Ciriec*  
*international*

**CIRIEC**  
*Italia*

# **24ème Congrès international du CIRIEC**

*Napoli Italia 30 settembre - 2 ottobre 2002*

## **LES FONDS ÉTHIQUES**

**Isabelle Bois de Ferré**

Conseiller en stratégie financière, Gaz de France (GDF)

(France)

*Atelier 4 – Environnement*

J'ai souhaité aborder ce sujet pour deux raisons:

- ◆ la première parce qu'il permet, dans le cadre de notre congrès consacré aux politiques de bien-être, d'évoquer les marchés financiers.  
Comment ne pas en parler?  
Ils sont en effet au cœur de la mondialisation et constituent des accélérateurs de richesses et de concentrations.  
Déifiés par certains, diabolisés par d'autres, il semble que les fonds éthiques permettent une troisième voie en conciliant l'économie et l'éthique.
- ◆ la seconde raison motivant le choix de ce sujet, est liée au formidable essor que connaissent ces produits financiers alors qu'ils n'existaient pas il y a 60 ans.

*Quelles sont les caractéristiques de ces fonds, leur typologie, leur origine et leur évolution? Qu'ont-ils permis de mettre en place, quel est leur pouvoir?*

## **I - CARACTERISTIQUES - TYPOLOGIE - ORIGINE - EVOLUTION**

### 1) Caractéristiques

Ce sont les critères de sélection des valeurs composant ces fonds qui les distinguent des autres produits financiers équivalents.

Ces critères portent sur le respect de l'environnement, les relations avec les collaborateurs, les clients, les fournisseurs, les actionnaires et la société civile.

Ils ne se substituent pas à ceux de la performance financière. Ils viennent les compléter et les tempérer.

### 2) Typologie

Il existe trois grandes familles de fonds intégrant un objectif autre que le rendement immédiat :

➤ Les «**fonds éthiques**»:

Ils sont également appelés «**fonds de développement durable**» ou «**fonds socialement responsables**».

Les investisseurs placent leur argent de manière à atteindre leurs objectifs financiers tout en s'attachant à construire une économie plus juste et durable.

Pour atteindre ce double objectif, les gestionnaires de ces fonds conduisent, en plus de l'analyse financière des perspectives de rentabilité, une analyse qualitative des politiques et des pratiques des entreprises et de leur impact sur l'univers qui les entoure.

Ces fonds sont majoritairement composés d'actions et s'adressent à des investisseurs au profil dynamique. Ils cherchent la performance financière, sans pour autant sacrifier les droits des personnes et la protection de la nature.

➤ Les **fonds de partage**:

Les souscripteurs reversent une partie de leurs bénéfices à l'association caritative à laquelle ils sont dédiés. Les bénéfices sont donc reversés pour tout ou partie.

Ils s'adressent donc à des investisseurs soucieux de défendre une cause.

➤ Les **fonds solidaires**.

Ils sont destinés à financer des projets d'utilité sociale. L'investissement est fait dans des entreprises d'insertion et de microcrédits.

Ces fonds s'adressent à des investisseurs qui souhaitent que leur épargne serve à des projets qui ne trouvent pas de financement dans les circuits bancaires traditionnels.

Contrairement aux autres formes de crédit, l'objectif est de grandir l'emprunteur, de lui donner accès à l'autonomie.

*Les fonds que nous traitons ici sont ceux de la première catégorie. J'ai cité les autres pour information.*

### 3) Origine et évolution de «l'investissement socialement responsable»

Aux sources de ce mouvement se trouvent les congrégations religieuses américaines. Elles ont ensuite été relayées par des prises de positions politiques contre la guerre du Vietnam et le régime de l'Apartheid en Afrique du Sud.

La démarche a donc d'abord été **morale**: ne pas investir dans des entreprises produisant de l'alcool, du tabac, des armes. Il s'agissait «d'investissement d'exclusion».

Puis, elle est devenue **citoyenne**. Dans les fonds de la **première génération**, les investisseurs étaient «contre quelque chose»: contre l'alcool, contre le tabac...

Ceux de la **seconde génération** sont «pour quelque chose»: pour l'égalité de traitement des salariés sans discrimination de couleur de peau ou de religion, pour de meilleures conditions de travail, pour le respect de l'environnement...

Dans les fonds de la **troisième génération**, les investisseurs sont plus impliqués. Ils utilisent des études et des indices de notation de cabinets spécialisés. Ils vont même jusqu'à rencontrer les parties prenantes de l'entreprise: dirigeants, salariés, organisations syndicales, sous-traitants.

Par ailleurs, à partir de la seconde génération, c'est-à-dire dès les années 70, les investisseurs ont commencé à **exercer leur droit de vote de façon responsable**. On a ainsi assisté à un exercice engagé des droits de vote.

*Ces fonds ont abouti à la mise en place d'une attitude pro-active des investisseurs vis-à-vis des marchés financiers. Corrélativement à leur forte croissance de ces fonds et à leur bon niveau de performance, des outils de mesure et d'évaluation de leur « plus-value » éthique se sont développés.*

## **II - L'ACTIVISME ACTIONNARIAL - FORTE CROISSANCE DES FONDS ETHIQUES - OUTILS D'EVALUATION**

### 1) «L'activisme actionnarial» comme moyen de régulation

«**Activisme actionnarial**» désigne les mesures que les «investisseurs socialement responsables» prennent en tant que détenteurs d'une quote-part de propriété des firmes dont ils sont actionnaires. Cette forme d'engagement consiste d'une part à dialoguer avec les dirigeants des entreprises sur les questions qui préoccupent les investisseurs et d'autre part à proposer de soumettre au vote des assemblées générales certaines résolutions.

Ces résolutions de «vote socialement responsable» ont pour objectif d'orienter le comportement des entreprises vers des niveaux de plus grande citoyenneté en contraignant le management à mettre en œuvre des actions qui améliorent le bien-être des salariés mais également des consommateurs.

Les rencontres avec les dirigeants aboutissent souvent à la mise en place de cahiers des charges stricts en termes de préservation de l'emploi, de budget formation... En cas de non respect de ce cahier, l'entreprise court le risque de sortir du portefeuille.

Cet activisme, que l'on observe aujourd'hui, prend ses racines dans les années 70 avec la percée des mouvements en faveur des droits civiques, des droits des femmes, de l'environnement, de la paix. Ce mode de mobilisation n'a pas été sans effet. Loin de là, car il a su utiliser les instances de l'entreprise.

Ainsi, en 1967, une petite association Fight a pris des parts dans Kodak pour accéder à son assemblée générale et mettre en évidence les pratiques salariales et discriminatoires de l'entreprise.

C'était la première fois que des «**citoyens-actionnaires**» utilisaient l'assemblée générale d'une entreprise comme une tribune pour demander à celle-ci de résoudre un problème social. Ce mouvement a pris de l'ampleur.

Ainsi, aux Etats-Unis, en 1980, après la résolution de l'ONU qui appelle les gouvernements à suspendre crédits et investissements en Afrique du Sud, un grand nombre d'Etats, de comtés et de municipalités rallient ce mouvement. Ils enjoignent les fonds de retraite à céder les titres d'entreprises qui ne respectent pas certains critères, tels que la non-ségrégation, le salaire égal, l'accession des Noirs aux postes d'encadrement, et l'amélioration de leurs conditions de vie...

Le fond de retraite de l'Etat de Californie exige alors de Xerox qu'elle cesse ses ventes à la police sud africaine. L'entreprise se retire d'Afrique du Sud. En 1987, ce même fonds de retraite désinvestit 90 milliards de dollars.

Le plus important fonds de retraite américain, celui des enseignants, en fait autant et contraint plusieurs entreprises à se retirer de ce marché.

*Ce mouvement est une forme de réappropriation spontanée de la démocratie à travers le financier. Son avenir semble prometteur.*

## 2) Forte croissance des fonds éthiques

Les analystes financiers prédisaient que l'investissement «responsable» disparaîtrait avec la fin de la guerre du Vietnam et de l'Apartheid. C'était sans compter la montée de l'environnement comme enjeu économique et social.

En effet, pendant les quinze dernières années, les catastrophes écologiques comme Bhopal, Tchernobyl, ainsi que l'accès à une quantité d'informations portant sur le réchauffement de la planète, la diminution de la couche d'ozone, ont placé au premier chef des préoccupations des investisseurs socialement responsables les questions environnementales.

A cela s'est ajouté des questions sociétales que sont les conditions de travail des salariés. Il ne faut pas oublier que les salariés sont souvent actionnaires et parfois de leur propre entreprise par le biais des Plans d'Epargne en Actions.

Les investisseurs financiers ont ainsi pris un rôle spécifique. Ils ont supplanté l'investissement bancaire direct car les entreprises ont accru le recours au financement boursier.

Par voie de conséquence, les fonds d'investissement ont vu leur surface financière s'accroître et donc leur pouvoir.

Aux Etats-Unis, un dollar sur dix est investi dans ces supports financiers.

Ils représentent 2 200 milliards de dollars en 2000 contre seulement 40 milliards en 1984. Le groupe américain Dow Jones a lancé en 1999, un indice mondial du développement durable, le Dow Jones Sustainable Index.

En Europe leur nombre a doublé en 5 ans mais il existe de grandes disparités entre les pays. La Grande-Bretagne arrive en tête avec 75 milliards de dollars. En 2002, la France compte 52 fonds, alors qu'il n'en existait que 12 en 2000.

La Suède compte plus de trente fonds éthiques, tandis qu'en l'Espagne n'en compte qu'une dizaine.

*La gestion socialement responsable ne nuit pas à la performance des placements financiers, ce qui contribue à expliquer l'essor de la demande pour ce type de produit.*

### 3) Performance financière des fonds éthiques

Certains fonds éthiques enregistrent des performances en moyenne supérieures à celles du S&P 500, l'indice vedette de Wall Street.

En effet une étude du Cabinet Mercer Consulting datée de 1999, auprès de 800 firmes des Etats-Unis, révèle qu'entre 1992 et 1997, le taux de progression annuel moyen de la valeur boursière des entreprises qui ont pratiqué la réduction des coûts via des licenciements a progressé de 16% contre 26% pour celles n'ayant pas engagé de telles politiques d'ajustement de la masse salariale.

Les gestionnaires de fonds ont adapté leur offre et développé des stratégies d'investissement centrées sur des secteurs d'activité comme la santé et l'environnement. Le vieillissement de la population des pays développés rend un portefeuille investi en valeurs pharmaceutiques porteur en terme de performance.

*L'investissement privilégiant la maximisation des profits immédiats cohabite désormais avec un investissement dont la démarche est plus complexe. L'on observe que la performance financière n'est pas incompatible avec de bonnes pratiques sociales et environnementales.*

#### 4) Outils d'évaluation: les fonds éthiques le sont-ils vraiment?

Certains fonds relèvent en effet plus d'un concept marketing que d'un concept réellement éthique. Il ne faut donc pas idéaliser ces produits. Conçus souvent dans un souci de diversification de l'offre des produits financiers, leur premier objectif est de drainer l'épargne en attirant les investisseurs. Car cette appellation de «fonds éthiques» n'est pas contrôlée. Aucune autorité ne peut interdire l'usage marketing de ce vocable.

Par ailleurs, la rentabilité financière est souvent prioritaire.

C'est pour éviter cela que les investisseurs avisés dont la motivation éthique est réelle disposent de sites qui évaluent la «plus-value» éthique de chaque produit (comme Novethic en France, filiale de la «Caisse des Dépôts et Consignations»).

En France, le cabinet Arèse a développé un «rating social» des entreprises européennes. Les données recueillies pour permettre cette notation sont composées de huit points: emploi chômage, temps de travail, salaires, accidents, maladies professionnelles, grèves, dépenses de formation et dépenses sociales.

Les investisseurs exigent donc une «**comptabilité triple**» qui analyse non seulement les résultats financiers de l'entreprise, mais aussi ses performances en termes de gestion sociale et environnementale.

Il arrive que le législateur statue sur ces points et rendent cette forme de communication et de transparence obligatoire.

C'est le cas en France. La loi de mai 2001 sur les Nouvelles Régulations Economiques, dans son article 116, oblige les entreprises à communiquer sur la manière dont elle prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité, et ce à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002.

Même s'il existe certains abus, ces fonds sont le signe que les entreprises sont désormais interpellées par leurs consommateurs, leurs actionnaires et leurs salariés sur des questions sociétales que sont: le travail des enfants, la promotion des femmes, le respect des minorités, le développement durable comme sauvegarde des possibilités des générations futures, la sécurité alimentaire...

En effet, dans un sondage publié en 2000 et réalisé auprès de 25 000 citoyens répartis sur 23 pays par l'agence canadienne Environic's International, près de 60% de nord-américains se déclarent prêts à payer 10% plus cher un produit ou une marque pour des raisons environnementales. Ils sont 50% au Mexique, en Chine, en Turquie. Cette étude montre que les pays où cette demande est la plus forte sont des pays en développement.

Car en dépit de décennies d'aide internationale, plus d'un milliard de personnes vivent avec moins d'un dollar par jour.

## CONCLUSION

Les fonds éthiques ne tiendront pas toutes leurs promesses. Mais l'essentiel est qu'ils attestent de la demande éthique issue de la **société civile internationale**. Les investisseurs sont de plus en plus conscients qu'ils possèdent des droits de propriété sur l'entreprise, qu'ils ont une responsabilité en tant qu'actionnaire et non plus seulement un droit à percevoir une rémunération.

Ces véhicules de placements financiers tentent de réconcilier performance financière et éthique sociale et environnementale.

Un des enjeux des prochaines décennies sera de parvenir à donner aux porteurs de ces fonds une voix qui pèsera de plus en plus lourd pour agir sur les firmes en contrepoids de leur logique de court terme.

Si le rapprochement entre éthique et finance semble encore antinomique pour certains, la rencontre a cependant eu lieu et elle se poursuit. Il s'agit là d'une nouvelle forme de régulation des marchés.