

## L'évolution déroutante de l'investissement éthique

Article paru dans l'Agefi du 27 août 2001

L'exclusion d'industries jugées définitivement immorales par des églises et des ONG fait place à une évaluation nuancée de la performance sociale de l'entreprise qui intéresse l'analyse financière conventionnelle

La notion d'investissement éthique évoque d'abord l'exclusion d'industries jugées immorales comme l'armement, les boissons alcoolisées, le tabac, les jeux d'argent ou la pornographie. Cette image trouve son origine dans les premiers fonds de placement éthiques conçus dans les années 20 aux Etats-Unis pour des communautés religieuses. De leur côté, les Européens se concentrent sur les questions environnementales : apparus au début des années 90, les "fonds verts" relèvent également du modèle de la sanction, première variante de l'investissement éthique : les industries jugées non écologiques sont exclues du portefeuille, comme l'automobile, le nucléaire, l'agro-alimentaire, l'élevage industriel d'animaux, le commerce de bois tropicaux. Les fonds de placement best-of-class représentent le second modèle de l'investissement éthique. Basé sur la récompense et la concurrence, celui-ci ne menace pas la répartition des risques financiers. L'idée de récompenser les meilleurs élèves se retrouve dans les indices de durabilité apparus ces dernières années comme le Dow Jones Sustainability Index et FTSE4Good, qui retiennent les leaders du développement durable dans chaque branche. La troisième variante de l'investissement éthique, l'activisme actionnarial ou actionnariat socialement responsable, est basée sur la persuasion. L'exercice des droits de vote d'actionnaire sur des thèmes sociaux est très répandu aux Etats-Unis. Jusqu'à présent en Europe, il a surtout été le fait d'ONG (organisations non gouvernementales) achetant une ou des actions dans le but d'interpeller la direction d'une entreprise. On se souvient en Suisse de la Convention des actionnaires de Nestlé, CANES, qui de 1980 à 2000 a régulièrement interrogé Vevey sur l'impact de la multinationale dans le Tiers-Monde ; en Suisse alémanique, l'Association des actionnaires critiques de l'UBS en fit de même avec le groupe bancaire. Parmi les institutions gérant la vingtaine de fonds éthiques répertoriés en Suisse, seule la fondation Ethos pratique un exercice des droits de vote couvrant les enjeux sociaux et environnementaux.

Les professionnels de la finance portent un regard sceptique sur le modèle de la sanction pour l'évidente raison qu'il réduit l'univers d'investissement. Ils sont naturellement enclin à préférer le modèle best-of-class, basé sur la récompense, qui inclut tous les secteurs et cherche à relier performance éthique et performance boursière. Il est plus difficile de jauger le regard des professionnels de la finance sur le troisième modèle, l'actionnariat socialement responsable qui repose sur la persuasion. A priori, leur mission n'est pas de se préoccuper de santé publique ou de protection de l'environnement, mais de la rentabilité de leurs placements. Cependant, en réclamant vision à long terme, transparence et droit d'ingérence dans la direction des entreprises, les actionnaires socialement responsables font écho à certains aspects des principes de corporate governance chers aux fonds de pension américains. L'alliance objective formée par les défenseurs des droits de l'homme et les défenseurs de la valeur boursière n'a pas fini d'intriguer.

### La finance investie par l'éthique

Alors que les Etats sont leurs cibles traditionnelles, les ONG orientent de plus en plus leurs campagnes en direction des entreprises multinationales : c.f. Nike et les conditions de travail en Asie ; Nestlé et le commerce de lait pour bébé ; Shell, la plate-forme Brent Spar en Mer du Nord et le peuple Ogoni au Nigeria ; Monsanto et la semence Terminator ; ABB et les grands barrages ; les pharmas et la pression pour l'accès aux médicaments essentiels dans les pays en développement, etc. Des procès sont intentés à des entreprises dans leur pays d'origine pour des violations des droits syndicaux en Colombie, le travail forcé en Birmanie, etc. Les ONG redéfinissent en partie leur champ d'action politique : après la rue et les assemblées institutionnelles, elles investissent les marchés des biens, l'image de marque (campagnes de pression, labels sociaux) et les marchés financiers : lorsqu'elles auront adapté leur culture organisationnelle à ce mode d'engagement politique, les ONG utiliseront massivement la démocratie actionnariale pour faire valoir leurs revendications avec l'appui d'investisseurs institutionnels et de syndicats. Le management des entreprises devra en tenir compte.

### La double signification de la durabilité

Qu'est-ce qu'un investissement durable ? Pour les investisseurs professionnels comme les caisses de

pension et les sociétés financières, il s'agit d'un investissement rentable longtemps. Pour les tenants de la doctrine onusienne du développement durable, c'est un investissement qui satisfait les besoins des générations présentes sans menacer la satisfaction des besoins des générations suivantes, ce qui implique une attention également portée aux dimensions économique, sociale et environnementale. Un investissement saurait-il être doublement durable, rentable longtemps et bénéfique à l'humanité ? Rentable longtemps parce que (perçu comme) bénéfique à l'humanité ? Une étude de la banque Sarasin établit une corrélation entre performance boursière et performance environnementale, et se demande " si sur le long terme la perception publique de la responsabilité sociale des entreprises subira la même transformation que celle constatée avec la conscience environnementale. " Le lien entre éthique et profit est une hypothèse de travail sérieuse pour certains analystes financiers, et pour certaines ONG : " Si les instruments éthico-écologiques affichent des rendements supérieurs à la moyenne au cours des prochaines années, ils pourraient très bien connaître le succès. " Enfin, la britannique Co-operative bank a estimé qu'entre 15 et 18 % des profits réalisés l'an passé, soit 16 millions de Livre Sterling, peuvent être directement attribués à ses initiatives éthiques, dont le coût a été estimé à 2,6 millions. Si la démonstration est faite et acceptée, l'hypothèse de la relation entre performance boursière et performance sociale pourrait menacer l'existence même de la niche : " Les fonds éthiques vont disparaître car tout le monde va devenir éthique. "

#### L'éthique investie par la finance

Jusqu'alors cantonnées dans des produits marginaux, les considérations éthiques sont en train de gagner l'analyse financière conventionnelle. Si la performance éthique influence la performance boursière, alors l'éthique n'est plus seulement une affaire de militants, elle devient un enjeu intéressant professionnellement les gérants de fortune. Toute la branche est concernée par la gestion des risques financiers, les prévisions de profit, la politique d'investissement. UBS et Lombard Odier font partie des établissements qui se sont dotés d'une équipe d'analystes en développement durable, lesquels sont chargés de passer au crible non seulement les titres intéressants leurs clients investisseurs, mais aussi les opérations de la banque elle-même, sous l'angle de la durabilité.

Si les professionnels se détournent quasi instinctivement des critères d'exclusion lorsque ceux-ci empêchent une saine répartition des risques, ils paraissent favorablement inspirés par les succès de la gestion indicelle. Favorisant une approche à long terme, elle offre par l'économie de coût qui en découle la possibilité de diriger les frais de gestion vers une relation proactive avec l'entreprise apte à faire converger les intérêts des différentes parties prenantes (stakeholders internes et externes). L'avenir devrait confirmer l'intérêt des investisseurs pour les produits indexés centrés sur le dialogue et l'exercice des droits de vote. Il faudra suivre en particulier l'évolution des politiques d'investissement des caisses de pensions, toujours plus présentes sur les marchés d'actions, toujours plus indexées, toujours plus sensibles aux questions d'éthique et de développement durable...

Cette évolution nécessite des évaluations fiables et indépendantes de la performance sociale des entreprises, et donc une densité d'information suffisante, permettant d'identifier les secteurs à risques, d'anticiper les crises et de repérer les opportunités. Elle amène à porter une plus grande attention à l'impact économique et social des entreprises dans les pays émergents et en développement, où vivent les trois quarts de l'humanité et où la présence des multinationales est de plus en plus remarquée (c.f. graphique). Elle s'inscrit dans le passage d'une économie du faire à une économie du savoir où le capital le plus précieux est humain, sensible, attentif à la réputation et à la culture de l'entreprise.

Ainsi l'éthique serait profitable, révélation également déroutante pour les militants de l'éthique et pour les professionnels du profit. Heurtant les concepts établis, complexe à l'image du réel, cette idée perturbe, paralyse, suscite l'incompréhension, le scepticisme ou le déni, parfois l'enthousiasme. Pourtant, il faudra s'y faire. Son véritable effet sur l'évolution des rapports sociaux dépendra de l'engagement de consciences individuelles.

#### La responsabilité sociale des ONG

Certaines banques procèdent elles-mêmes à l'évaluation de la performance sociale des entreprises, d'autres font appel à des agences spécialisées. Comment mesure-t-on le degré d'éthique d'une multinationale ? On s'adresse d'abord aux entreprises elles-mêmes, qui publient des rapports sociaux et environnementaux et répondent à de nombreux et longs questionnaires. Mais comment s'assurer que les réponses obtenues reflètent la réalité, que l'éthique affirmée est l'éthique pratiquée ? Et comment déterminer, parmi les différentes éthiques défendues dans le monde, laquelle doit servir de référence ? Les boycotts de pays pour cause de violation des droits de l'homme servent-ils la cause qu'ils défendent ? Condamnés par les ONG et les consommateurs du Nord, les organismes génétiquement modifiés ne représentent-ils pas une chance pour l'agriculture et le développement du Sud ? Les agences de rating social n'ont pas la prétention de détenir les réponses aux interrogations qui animent les experts du développement économique et social. Elles se tournent donc vers les " professionnels de l'éthique ", vers la société civile et les ONG, vers les agences de l'ONU et les universités, et se débrouillent avec les différents messages enregistrés, reflets variés du pluralisme caractéristique de la société moderne (ou postmoderne). Fortes de la sympathie du public et des médias et écoutées par les organes d'évaluation des entreprises, les ONG politiques portent une grande responsabilité. Présentes par milliers dans le tissu social global, les ONG de terrain constituent également un précieux gisement d'information sur les multinationales. Cette information intéresse les milieux financiers, indépendamment de considérations

éthiques. Covalence SA, agence de rating social récemment créée à Genève, a la particularité de travailler avec un réseau international de grandes et petites ONG qui lui fournissent des observations sur le comportement des multinationales suisses et étrangères. Ces observations sont confrontées aux informations fournies par les entreprises elles-mêmes, ce qui débouche sur une évaluation de la contribution des entreprises au développement.

Antoine Mach, directeur, Covalence SA, [info@covalence.ch](mailto:info@covalence.ch)

**Geneva**

Covalence SA, Avenue Industrielle, CH-1227 Geneva, Switzerland, tel: +41 (0)22 800 08 55 ; Fax: +41 (0)22 800 08 56

**USA**

Representative Office, 143 Dudley Street, Cambridge MA, 02140, USA, tel +(1) 617 429 4758

<http://www.covalence.ch> / email [info@covalence.ch](mailto:info@covalence.ch)