

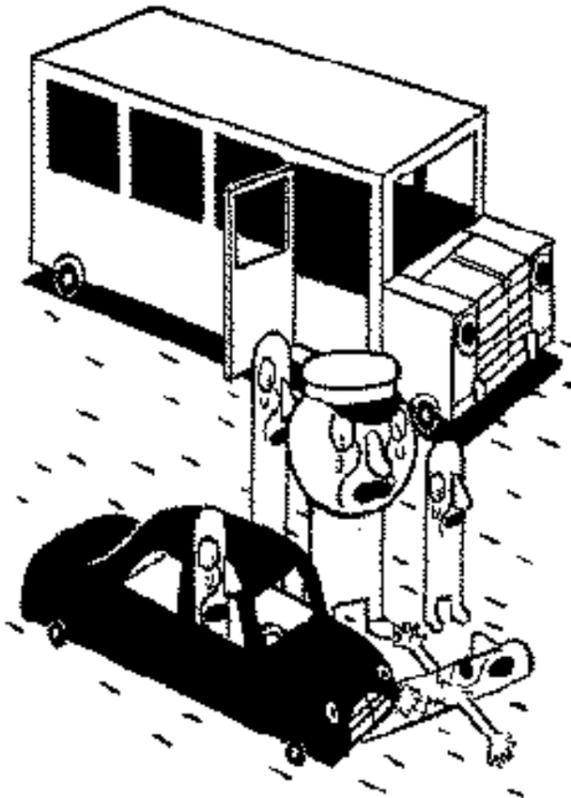
Les investissements «responsables» concilient morale et rentabilité

Répondant à une demande grandissante, les banques sont toujours plus nombreuses à se profiler sur le marché prometteur des placements éthique, écologique et social

par François Mutter

A lors qu'on l'aurait considérée comme saugrenue il y a une décennie, l'idée de réconcilier la Bourse avec l'environnement et le social fait aujourd'hui son chemin. Mieux, elle séduit un nombre grandissant d'investisseurs. Une tendance confirmée par les établissements financiers qui sont de plus en plus nombreux à satisfaire cette demande. En fin d'année passée, Swissca puis Swiss Life Asset Management sont venus à leur tour élargir l'offre existante. De son côté, la Banque Alternative (BAS) propose depuis la même période à sa clientèle deux fonds de ce type gérés par la banque Sarasin. En chiffres, la déclaration de Berne et le WWF-Suisse évaluent à 5 milliards de francs à la fin de l'an 2000 le montant investi en Suisse dans les fonds éthiques et écologiques. Si en termes relatifs, ce chiffre ne représente qu'un pourcentage faible des fonds investis en francs (0,1%), le concept sensibilise de manière croissante les investisseurs privés et institutionnels helvétiques. Aux Etats-Unis, la tendance est encore plus marquée. Les éthico-écologiques y excèdent les 2000 milliards de dollars (3450 milliards de francs), relève un rapport du Social Investment Forum publié en 1999. Un dollar sur huit, gérés professionnellement, fait aujourd'hui partie d'un portefeuille socialement responsable, rapporte la même source.

L'intérêt rencontré outre-Atlantique n'est pas surprenant au vu de l'histoire de ces



R E U M A N N

placements dits «responsables». Les premiers fonds de ce genre sont en effet apparus aux Etats-Unis. Ces véhicules étaient destinés dans les années 20 aux communautés religieuses. Ces dernières s'interdisaient tout investissement dans des «sin stocks» (actions du péché). Ces investisseurs

vertueux écartaient de leurs horizons d'investissement les producteurs d'alcool, de tabac ou des casinos. Le secteur de l'armement, de l'énergie nucléaire et l'industrie pornographique se voyaient également bannis. Ces placements, reposant sur un critère d'exclusion, perdurent aujourd'hui sous

l'appellation de fonds éthiques. L'avènement du concept de développement durable au sommet de Rio en 1992 donne l'impulsion. Ce principe, défini en 1987 par la Commission mondiale de l'environnement et du développement (dite «Commission Brundtland»), se

l'humain (performance sociale). Ces fonds reposent sur des critères tels que les conditions de travail ou la parité homme-femme au sein des entreprises analysées.

Aujourd'hui, plus d'une trentaine de fonds (y compris les fonds d'origine suisse distribués au Luxembourg) écologiques ou éthiques ont vu le jour en Suisse. Ces véhicules de placement choisissent des entreprises qui tiennent compte des parties prenantes (actionnaires, salariés, clients ou fournisseurs) et muettes (leur environnement, les générations futures). Suivant le raisonnement de l'investisseur «responsable», ces sociétés s'en sortent mieux à long terme que leurs concurrents au niveau économique et boursier. Une remarque qui rappelle qu'au-delà de leur sensibilité environnementale et sociale, ces produits poursuivent une performance financière. Un objectif qui les différencie des fonds de partage qui existent en France, principalement, et qui reversent la majeure partie des dividendes touchés à des œuvres d'entraide.

Les placements socialement responsables se composent d'actions suisses, internationales, d'obligations pures ou des deux actifs. Ils se distinguent également par les critères retenus. Critères éthiques, sociaux ou écologiques dictent en effet, de façon isolée ou mélangée, le cadre d'investissement de ces fonds. Tous partagent enfin l'objectif ambitieux de réaliser une performance non seulement financière mais également environnementale et sociale. ■

A la fin de l'an 2000, 5 milliards de francs auraient été investis en Suisse dans les fonds éthique et écologique

réfère à la nécessité de rendre compatibles croissance économique et reproduction du milieu naturel. De là, les fonds écologiques (ou fonds verts) vont voir le jour. Ils se basent sur des critères qualitatifs (politique de gestion de l'environnement) et quantitatifs (déchets, ressources utilisées). En Suisse, la banque Sarasin fait œuvre de pionnière. Elle inaugure en 1994 déjà son fonds Oekosar regroupant les titres les plus intéressants de chaque secteur du point de vue écologique, ceux qu'elle dénomme «les premiers de classe» («best-in-class»). A cette appréciation environnementale, les investisseurs vont ajouter une sensibilité sociale réclamant l'établissement d'une politique respectueuse de

La nouvelle agence de rating Covalence se concentre sur les comportements dans les pays du Sud

L'investissement éthique séduit de plus en plus les professionnels de la finance. Cela, soit par la volonté de certains gestionnaires de fonds, soit sous la pression de l'opinion publique qui demande des comportements plus responsables de la part des investisseurs. Pour faire face à cette nouvelle donne, les institutions financières ont mis sur pied leurs propres services d'évaluation éthique des entreprises présentes dans leurs fonds de placement. Parallèlement, d'autres

acteurs, n'appartenant pas au sérail bancaire, sont apparus comme fournisseurs d'informations sur les comportements sociaux et environnementaux des sociétés. Covalence, une agence de rating social créée en mai 2001 à Genève, en fait partie. Cofondateur de l'entreprise, Antoine Mach, ancien assistant en science politique de l'Université de Genève et auteur de l'ouvrage *Entreprises suisses et droits de l'homme* (Editions universitaires, Fribourg, 2001), présente son entreprise.

Le Temps: Quels types de services offrez-vous, et comment vous différenciez-vous des autres acteurs financiers ou non déjà présents sur le marché du rating éthique?

Antoine Mach: Notre particularité est de nous concentrer sur les comportements des multinationales suisses et étrangères dans les pays émergents et en développement. Jusqu'à présent, les évaluations se concentraient surtout sur les impacts sociaux et environnementaux des entreprises dans les pays dits développés. L'informa-

tion concernant ces marchés est donc pléthorique. Par contre, on dispose de peu de données sur ce qui se passe au Sud, et qui constitue en fait la plus grande partie du monde. Et c'est d'ailleurs dans ces régions que les multinationales investissent de plus en plus, ce qui justifie notre existence.

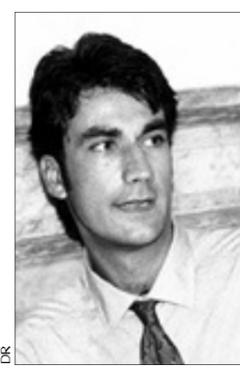
- Des institutions financières sont-elles vraiment intéressées par ce type d'informations?

- Tout à fait. Notre modèle de rating est actuellement testé par différentes banques suisses (une évaluation des titres du SMI et de certaines entreprises pharmaceutiques est déjà disponible, ndlr). Comme les entreprises investissent toujours plus au Sud, elles y prennent aussi des risques croissants. Les gestionnaires de portefeuilles doivent par conséquent être aptes à évaluer ces écueils supplémentaires. Les aspects sociaux et environnementaux des pays en développement peuvent se transformer en véritables risques financiers.

- Quelles sont vos compétences financières?

- Marc Rochat, avec qui j'ai fondé Covalence, est un ancien courtier en produits dérivés. Une analyste financière va bientôt nous rejoindre. Il faut encore ajouter que le troisième partenaire actuel de l'agence est un spécialiste des pays en voie de développement, qui travaille en partie à l'IUED (Institut universitaire d'études du développement, ndlr).

- Comment procédez-vous concrètement pour évaluer une multinationale?



Antoine Mach: «Notre but n'est pas d'émettre un jugement de valeurs, mais bien une notation argumentée»

problèmes concernant les conditions de travail dans le secteur du tabac dans ce pays. Cela pourrait ainsi concerner British American Tobacco (BAT) et, par conséquent, le groupe suisse Richemont qui a une participation dans BAT.

- Que faites-vous de ces informations?

- Elles nous permettent de constituer 45 indicateurs, basés principalement sur le concept de développement humain établi par le PNUD (Programme des Nations unies pour le développement, ndlr). Une fois agrégés, ceux-ci donnent un tableau du comportement éthique de la multinationale évaluée. Ensuite, nous confrontons ces données aux déclarations de l'entreprise sur les efforts qu'elle fait dans le domaine social. Cela donne une image plus précise des activités de la société.

- Donnez-vous finalement une recommandation positive ou négative?

- Notre processus d'évaluation n'est pas exclusif. Il s'agit plutôt d'observer l'évolution du comportement des multinationales dans les pays du Sud. Ainsi, nous évitons deux écueils classiques. D'une part, de pratiquer un dénigrement systématique de ces entreprises, comme le font certaines ONG. D'autre part, de faire office de vitrine de relations publiques pour ces sociétés. Notre but n'est pas d'émettre un jugement de valeurs, mais bien une notation argumentée.

Propos recueillis par Ralph Berger

Les caisses de pension ont-elle la fibre éthique?

Les institutions répondantes qui ont communiqué leur fort ont géré plus de 120 milliards de francs de la prévoyance professionnelle suisse au 31 décembre 2000.

Nombre Pourcentage		Nombre Pourcentage	
1. Investit dans les produits dits durables			
- avec une politique explicite pour ce type d'investissements	12	22,6%	
- sans politique explicite	17	32,1%	
N'investit pas et considère la question comme			
- prioritaire	1	1,9%	
- moyennement importante	12	22,6%	
- négligeable	11	20,8%	
Total	53	100,0%	
2. Les besoins en produits d'investissements			
- l'offre actuelle est satisfaisante	27	51,9%	
- favorable à une offre plus diversifiée	7	13,5%	
- favorable à une offre plus spécialisée	5	9,6%	
- favorable à une offre plus diversifiée et spécialisée	12	23,1%	
- pas de réponse	1	1,9%	
Total	52	100,0%	
3. L'importance des pays en développement			
- faible	23	44,2%	
- moyenne	9	17,3%	
- forte	16	30,8%	
- pas de réponse	4	7,7%	
Total	52	100,0%	
4. L'importance de l'exercice des droits de vote dans une perspective d'un actionnariat socialement responsable			
- faible	19	36,5%	
- moyenne	16	30,8%	
- forte	17	32,7%	
Total	52	100,0%	

Ce questionnaire a été réalisé par téléphone entre mai et octobre 2001.

Source: Covalence, en partenariat avec l'Institut universitaire d'études du développement

Les placements dans la pierre sortent de leur immobilisme

Souvent délaissés, les fonds immobiliers sont pourtant de véritables valeurs refuges. Mais leur fiscalité en fait des outils complexes. La restructuration du marché est à l'œuvre

par Frédéric Lelièvre

L'immobilier n'occupe qu'une niche au sein de l'immense marché des fonds de placement. On parle rarement d'eux, peut-être en raison de leur côté placement de «père de famille» et de l'immobilité du marché. Ces fonds ont pourtant presque tous enregistré des performances positives en 2001, alors que les marchés actions ont plongé. Le classement de Lipper indique un rendement moyen de +7,10% en 2001 pour les fonds suisses, avec des performances pouvant aller jusqu'à près de 20%. La bonne santé de cette niche est confirmée par Arnaud de Jamblinne, directeur général de La Foncière, le plus grand fonds romand de cette catégorie: «Les fonds de placement investis dans l'immobilier sont passés à travers la crise sans sourciller. L'immobilier sert toujours de valeur défensive.»

Plus que pour tout autre type de fonds, la fiscalité des fonds immobiliers doit faire l'objet d'une attention particulière. Ces fonds sont en effet des sujets fiscaux propres. Contrairement aux autres fonds, ils paient donc des impôts. Pour le porteur de parts, la situation change, d'abord, selon qu'il est un investisseur privé ou un institutionnel, et, ensuite, selon que le fonds

détient directement ou indirectement les actifs immobiliers. Enfin, la localisation géographique de ces actifs n'est pas à négliger car la fiscalité est cantonale. Avant de choisir un fonds, l'investisseur doit donc se livrer à une analyse qui peut vite se révéler complexe...

Arnaud de Jamblinne résume la situation: «Lorsque les immeubles sont détenus directement par le fonds, la fiscalité est plus importante pour le fonds, mais la distribution sera franche d'impôt. Dans le cas où les actifs sont détenus via une société immobilière (SI), la fiscalité sera moins lourde pour le fonds mais le porteur de parts sera soumis à l'impôt.» Cette situation change à nouveau si l'investisseur est par exemple une caisse de retraite car ces dernières ne paient pas d'impôt. «Ce type de clientèle recherche le maximum de dividendes et privilégie donc la détention indirecte.» L'imposition totale à l'intérieur du fonds doit enfin être calculée canton après canton.

Voilà pour la théorie. Dans la pratique, la majorité des fonds immobiliers détiennent leurs actifs indirectement. Solvalor 61, qui détient ses actifs directement, fait figure d'exception. «Nos porteurs de parts ne sont donc imposés ni sur le revenu ni sur la fortune de leurs parts. Le paiement de tous les impôts est effectué directement par le fonds à des taux favo-

rables», précise Philippe Truan, directeur de Solvalor Fund Management. «Nos immobiliers se trouvent dans les seuls cantons de Vaud et de Genève dans lesquels la fiscalité est favorable à la détention directe.» Le fonds de Solvalor est par conséquent moins intéressant pour les institutionnels. Phi-

ser à la détention directe pourrait les faire fuir.

Souvent négligé en raison de son immobilisme, le marché commence toutefois à bouger. La restructuration des fonds immobiliers est à l'œuvre. Plusieurs d'entre eux ont fusionné en 2001. C'est notamment le cas au Credit Suisse où pas moins de trois fonds, les Swissimmobil D, Siat 63 et Siat, ont été regroupés sous le seul CS Real Estate Fund Siat. «Nous voulions un produit qui offre davantage de liquidité», explique Thomas Vonaesch, responsable des fonds immobiliers de la banque. «Nous avons également repositionné notre produit sur la location, ce qui le rend plus visible pour nos clients.» D'autres fusions pourraient suivre, estime Thomas Vonaesch, car «il existe sur le marché trop de fonds avec une liquidité et une diversification insuffisantes». UBS s'apprête d'ailleurs à redéfinir sa gamme en fusionnant plusieurs de ses fonds immobiliers dans les dix-huit mois à venir. Une première fusion (celle des Foncipars série ancienne et série 2) est prévue en février. C'est également le point de vue que partage Serge Courtet, responsable du secteur chez Swissca: «0,5 milliard de francs est un minimum pour un tel type de fonds. Il faut aussi que le positionnement des fonds au sein de la gamme soit précis.» A chaque client, son fonds immobilier.

Les questions fiscales entrent évidemment en compte dans la réorganisation en cours du marché de l'immobilier. Les investisseurs institutionnels, les caisses de retraite au premier chef, y tiennent un rôle déterminant. Les sommes en jeu sont considérables. En septembre 2001, la caisse de pension de Novartis a échangé 1,2 milliard de francs d'immeubles au CSAM contre des participations dans des fonds et fondations de placement de la banque. «Novartis a lancé un signal au marché», analyse Thomas Vonaesch. «Les caisses de pension peuvent avoir intérêt à céder leur parc immobilier contre des titres car l'investissement immobilier devient plus simple à gérer. La question fiscale a bien sûr aussi son importance.» D'autres opérations de la sorte seraient d'ailleurs en cours, mais «la tâche est complexe. Elle prend donc du temps».

Une étude d'Andersen, à paraître en février, montre enfin que les caisses de pension privilégient, pour des raisons fiscales en particulier, les véhicules intermédiaires, au premier rang desquels les fonds de placement, pour leurs investissements immobiliers. Cette étude confirme en cela la tendance qui avait été mise en évidence l'an dernier par la Immobilière Delphi Studie menée par Andersen et Steiger AG. De quoi assurer une certaine activité sur le marché en 2002. ■

La localisation des actifs n'est pas à négliger car la fiscalité est cantonale

Philippe Truan estime pourtant que «l'écart de coupon avec les autres fonds est faible».

Tous les autres fonds, investis dans plusieurs cantons, privilégient donc la détention des actifs via des sociétés immobilières. Une loi incite à la détention directe en facilitant la liquidation des SI grâce à un rabais fiscal. Mais ce dernier est jugé insuffisant par les promoteurs de fonds. Leurs clients, surtout des institutionnels, privilégient également ce mode de détention qui leur est fiscalement avantageux puisqu'ils ne sont pas soumis à l'impôt. Pas-

PUBLICITÉ



Les gestionnaires de fonds UBS figurent parmi les plus expérimentés de leur secteur. Celui qui a des compétences dans ce domaine d'affaires, ne devrait pas hésiter à recourir à notre savoir-faire dans son propre intérêt, et profiter des possibilités de rendement intéressantes offertes par UBS Investment Funds. Vous êtes intéressé? Dans ce cas, informez-vous sans tarder en consultant notre site Internet www.ubs.com/fonds ou en appelant notre UBS Fund Infoline au 0800 899 899 (Suisse) ou au +41 1 235 36 36.

UBS Investment Funds -

l'un des premiers promoteurs de fonds en Europe.

UBS Investment Funds
Les experts devraient
seulement faire confiance
aux experts



Asset Management