

L'investissement éthique : comment faire ?

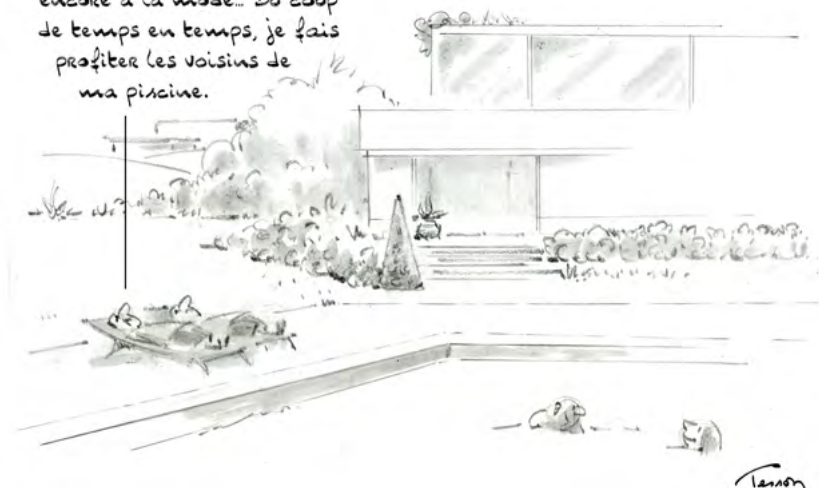
QU'EN DIT-ON ?

“ On fait ce qui se fait sur le marché.”

“ L'investissement,
c'est pas pour les doux rêveurs !”

“ C'est pas compliqué : il y a tout
dans la Doctrine Sociale de l'Eglise.”

Quand j'ai fait fortune,
toutes ces idées de finance
éthique n'étaient pas
encore à la mode... Du coup
de temps en temps, je fais
profiter les voisins de
ma piscine.



L'ÉDITO

Investir de façon éthique, c'est bien sûr d'abord choisir selon des critères éthiques les entreprises et projets dans lesquels on investit. Mais cela suppose aussi d'élaborer un plan d'action pour choisir les meilleurs moyens disponibles à cet effet, ainsi que pour suivre et accompagner les entreprises. Comment faire un investissement éthique avec les moyens dont on dispose ?

LE CONSEIL SCIENTIFIQUE

Comment s'y prendre pour investir de manière éthique ?

GESTION PERSONNELLE, GESTION COLLECTIVE

L'investissement éthique à la lumière de la Doctrine Sociale de l'Église (DSE) implique une exigence particulière à l'égard des entreprises dans lesquelles on investit, puis un suivi des réalisations. En effet, il ne s'agit pas seulement d'acheter et de vendre des titres, mais aussi d'orienter, à son niveau, l'action des entreprises. Cela implique la nécessité pour l'investisseur d'avoir un plan d'action précis et détaillé. Comment faire concrètement ?

Il y a d'emblée deux grandes voies pour l'investisseur : l'une est la gestion directe, l'autre, indirecte, se fait à travers un gestionnaire ou à travers des fonds existants, choisis en fonction de leur philosophie de gestion et de leurs résultats. Le choix de gestion va dépendre de l'ampleur des sommes à gérer. La grande majorité des investisseurs opère à travers des fonds. Cela vaut aussi pour l'investissement éthique.

Dans tous les cas, comme il s'agit d'accomplir des tâches complexes, impliquant des moyens appréciables, et ensuite de peser sur le marché et sur les entreprises, il y a un intérêt majeur, voire une nécessité, au regroupement des forces, et donc à la coopération la plus large entre fonds et gestionnaires inspirés par les mêmes principes : soit par regroupement, notamment des gestionnaires, soit par action commune, soit par échange de principes et de méthodes. Il est aussi important de susciter ou d'encourager des opérateurs spécialisés qui s'inspirent de la DSE, ou au minimum de développer un souci en ce sens de la part d'opérateurs existants.

GESTION PASSIVE, GESTION ACTIVE

Il faut ajouter que la logique de ces actions paraît difficilement compatible avec la forme de gestion tendanciellement dominante qui est la gestion passive. Cette dernière se borne à dupliquer un indice de marché, en général assez large, ou sectoriel (ETFs). Cela permet des frais plus bas que la gestion active, et donne donc a priori un résultat financièrement meilleur. Cependant, une gestion éthique suppose des choix : elle n'est donc pas compatible avec des indices standardisés. En outre, la gestion passive est une forme d'irresponsabilité, notamment à l'égard de la logique

du marché, lequel n'est déterminé que par la gestion active ; c'est une attitude de passager clandestin, peu éthique, sauf situation très particulière.

LES MÉTHODES DE SÉLECTION DES INVESTISSEMENTS

Il faut ensuite choisir ses investissements. Cela suppose évidemment des critères, notamment éthiques, qui ne sont pas abordés ici, et des méthodes de mise en œuvre du choix. Chaque investisseur ou gestionnaire doit développer ses propres méthodes. Et la Doctrine Sociale de l'Église ne détermine pas directement de méthode. Néanmoins, parmi les différentes méthodologies de sélection en usage actuellement, on évoquera les suivantes.

L'exclusion, d'abord, est une méthode de sélection très populaire dans le monde anglo-saxon, et historiquement la plus ancienne : on établit une liste d'entreprises, d'activités ou de fonds qu'on exclut du champ des possibles parce qu'ils ne respectent pas tel ou tel critère. Éthiquement, cette méthode correspond

bien à certaines exigences : lorsqu'on a identifié clairement une activité, ou plus souvent des produits, comme mauvais, on l'exclut. La mettre en pratique n'est pas toujours simple, notamment dans le cas de grandes entreprises multi-activités : il y a parfois une

zone grise, si l'activité considérée est un mélange de bon et de mauvais. D'où l'importance de définir des seuils de pertinence. Cela peut aussi s'accompagner d'un dialogue avec les entreprises qui se situent à la limite, pour tenter d'orienter leur action.

La sélection des meilleurs de la classe ou « *best in class* » consiste à choisir dans chaque sous-ensemble de valeurs celles qui sont les meilleures selon les critères retenus, et/ou à éliminer les moins bonnes. L'avantage est de se baser de façon pratique sur la réalité du marché, et d'exercer une certaine pression – à condition de la communiquer. L'inconvénient est double : d'un côté, on accepte par-là de financer des activités ou des méthodes contestables, parce qu'on n'a pas trouvé mieux. D'un autre côté, on ne fait pas évoluer des pratiques si elles sont adoptées par toute une branche d'activité.

Le choix actif de certaines activités ou entreprises

« Il ne s'agit pas seulement d'acheter et de vendre des titres, mais aussi d'orienter, à son niveau, l'action des entreprises. »

est la troisième méthode. Dans ce cas, on choisit délibérément telle ou telle préoccupation, tel ou tel secteur ou groupe de secteurs, et on investit dans les entreprises correspondant le mieux à ces objectifs. L'avantage est de viser positivement ce qu'on veut favoriser. L'inconvénient est de restreindre l'univers des choix possibles. Cela rend en outre moins pertinente la référence à des étalonnages de marchés (*benchmarks* ou indices). Cela suppose en outre une méthodologie robuste et transparente, avec une intention claire, et une mesure d'impact de performance sociale ou environnementale.

Cela peut cependant aller d'une méthode suivie pour orienter des investissements classiques (de type boursier) à une action plus directe, dans la ligne de ce qu'on appelle l'investissement à impact (*impact investing strategies*) qui se porte souvent sur du non-coté. Cela vise notamment des secteurs jugés urgents : l'agriculture durable, les énergies renouvelables, la conservation de la nature, la microfinance, la mésofinance, ou la fourniture de besoins de base accessibles (logement, santé, éducation). Pas plus que les autres stratégies, cela n'exclut pas qu'il y ait un objectif de rendement ; mais il peut être en dessous du marché, ou ajusté au risque (par comparaison avec des produits existants classiques, *venture capital*, *private equity*, etc.). Notons qu'une certaine combinaison de ces diverses méthodes est non seulement concevable, mais dans une certaine mesure nécessaire. De nouvelles voies sont encore à explorer.

LES ACTIONS À MENER

La préoccupation ne peut se limiter à la sélection des entreprises suivie de l'achat ou de la vente des titres. L'investisseur éthique doit en outre accompagner cette entreprise en assumant toute la responsabilité d'un vrai partenaire financier. Dans le cas idéal, l'action se décline à plusieurs niveaux.

L'investisseur doit d'abord intégrer les principes de la Doctrine Sociale de l'Eglise dans son analyse, ses processus de décision, et sa mise en œuvre. Ce qui veut dire y allouer du temps et des ressources ; suivre

« L'investisseur éthique doit accompagner l'entreprise en assumant toute la responsabilité d'un vrai partenaire financier. »

les développements sur le marché (et notamment les nouveaux produits) ; si le gérant est extérieur, il faut contrôler sa gestion et rester dans un dialogue constant avec lui ; demander la prise en compte de la DSE aux fournisseurs à tous les niveaux, et enfin suivre la politique qu'on a arrêtée dans ses organes de décision.

Dans la mise en œuvre auprès de l'entreprise, il faut assurer le contact direct, car l'investisseur est un partenaire et non pas un censeur. Il faut ensuite chercher l'information accessible et demander l'information non disponible (ce qui est souvent le cas pour ce qui intéresse l'investissement éthique). Il faut enfin participer activement aux assemblées générales et exercer

ses droits de vote, et soutenir les initiatives des actionnaires allant dans le bon sens.

Il faut en outre assurer la promotion de l'investissement éthique au sens de la DSE entre professionnels et dans le public. Cela comporte l'aide entre institutions qui s'en réclament ; cela implique d'adresser les demandes en ce sens aux fournisseurs et d'aider à la formation. Il faut enfin communiquer sur son action et le pourquoi, et revoir régulièrement la politique suivie.

LA QUESTION DÉCISIVE DE L'INFORMATION

Naturellement, la plupart des investisseurs ne sont pas en état d'assumer ces différentes actions. D'où à nouveau le besoin de fédérer les forces et de susciter des opérateurs spécialisés. Ce besoin est particulièrement important sur une question clef dans toute analyse d'investissement : l'information. L'information actuellement disponible est en effet d'abord financière. Mais la logique de l'investissement éthique implique la prise en compte de plusieurs autres critères majeurs. Or les données correspondantes sont souvent non seulement indisponibles publiquement, mais pas même élaborées. Le dialogue direct avec les entreprises peut donner des réponses. C'est un des domaines où l'effort à fournir collectivement est le plus important, notamment dans la perspective de la DSE, dont la logique est particulièrement ambitieuse en la matière. Le besoin de coordination devrait dès lors y être ressenti comme particulièrement important. ●

À RETROUVER SUR WWW.PROPERSONA.FR

En bref

COMMENT FAIRE UN INVESTISSEMENT ÉTHIQUE AVEC LES MOYENS DONT ON DISPOSE ?

Dans le cadre de son plan d'action, l'investisseur éthique, soit directement, soit à travers les instruments de gestion collective, choisit ses partenaires, élabore une méthode pour sélectionner les investissements éthiques, puis assure un suivi et une présence auprès de l'entreprise. Il conçoit donc son action comme un ensemble intégré lui permettant d'assurer les droits et les devoirs de partenariat qu'implique son investissement dans une entreprise donnée, au service du bien commun.

À RETROUVER SUR WWW.PROPERSONA.FR



Pour aller plus loin

Congrégation pour la Doctrine de la Foi et Dicastère pour le Service du Développement Humain Intégral, *Oeconomicae et pecuniariae quaestiones*, 2018.

Catéchisme de l'Église Catholique, 1992, n° 1803 à 1809.

La citation

En fait, chacun de nous peut faire beaucoup, surtout s'il ne reste pas seul. [...] Aujourd'hui plus que jamais, nous sommes tous appelés à veiller comme des sentinelles de la vie bonne et à devenir des interprètes d'un nouvel engagement social, en orientant notre action vers la recherche du bien commun et en la fondant sur des principes fermes. »

CONGRÉGATION POUR LA DOCTRINE DE LA FOI ET DICASTÈRE POUR LE SERVICE DU DÉVELOPPEMENT HUMAIN INTÉGRAL, « OECOMOMICAET PECUNIARIAE QUAESTIONES », N° 34.