

Analyse



**Gestion des actifs
philanthropiques – une
politique d'investissement
des fonds socialement
responsable ?**

2012

Réseau **Financement
Alternatif**

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Comme nous l'avons évoqué dans une précédente analyse¹, de plus en plus d'acteurs offrant un service de conseil dans le domaine de la philanthropie mettent en place des instruments de mesure destinés à évaluer l'impact social et sociétal des organisations bénéficiaires de leur soutien. Mais qu'en est-il de l'impact social et sociétal des politiques d'investissement du capital détenu par ces gestionnaires d'actifs ? La gestion des fonds mis à disposition en vue de poursuivre les activités à caractère philanthropique tient-elle compte de critères éthiques, sociaux ou environnementaux ou se limite-t-elle à la constitution d'un portefeuille visant à rentabiliser au maximum les capitaux ? La politique d'investissement des fonds est-elle établie en adéquation avec les considérations qui constituent l'essence même de l'activité philanthropique ?

Afin de répondre à ces questions, nous nous sommes penchés sur les pratiques américaines mises en œuvre dans le cadre de la *Venture Philanthropy* (VP) et leurs similitudes avec les pratiques utilisées dans le domaine de l'investissement socialement responsable (ISR). Nous examinerons enfin les pratiques et le positionnement des acteurs belges en la matière.

1 Liens entre *Venture Philanthropy* et investissement socialement responsable

La *Venture Philanthropy* (VP)² est une approche née aux États-Unis dans le secteur philanthropique qui tend à transposer les principes économiques, financiers et opérationnels en vigueur dans les entreprises privées au secteur non lucratif. Les organisations philanthropiques concernées travaillent avec un éventail d'organisations à but non lucratif qui ont pour mission d'améliorer les conditions sociales des citoyens.

Reconnue et pratiquée dans de nombreuses grandes fondations américaines, la VP a pour vocation d'améliorer l'efficacité de ces organisations au niveau opérationnel et d'affermir la confiance des donateurs quant à l'utilisation qui est faite de leurs fonds.

Au total, c'est un capital de plus de 600 milliards d'euros qui est géré par les fondations outre-Atlantique, dont seuls les intérêts (soit environ 40 milliards de dollars) peuvent être affectés à des dons qui poursuivent l'objectif de la fondation. De son côté, le capital est placé en bourse, en poursuivant généralement pour seul objectif la rentabilité du placement.

¹ Lire à ce sujet notre analyse « *Venture Philanthropy*,

² Lire à ce sujet notre analyse « *Venture Philanthropy*, ?

Toutefois, pour s'assurer que leurs investissements produisent un impact sociétal optimal, les fondations américaines se tournent de plus en plus vers des pratiques comme la *Mission-Related Investment* (MRI)³, qui leur permettent de mieux aligner leurs stratégies d'investissement aux missions qu'elles poursuivent. Les investissements MRI recherchent un rendement financier identique à celui d'un investissement traditionnel, mais ayant également un impact social, environnemental ou éducatif.

Les travaux actuels des fondations américaines sur le *Mission-Related Investment* (MRI) consistent donc à faire en sorte que l'argent qui constitue leur capital soit placé autrement que sur base de seuls critères de rentabilité, en intégrant également des critères en lien avec les missions et l'objet social des fondations. Ce faisant, la gestion des actifs philanthropiques des fondations se rapproche en partie de l'investissement socialement responsable (ISR).

L'ISR est un concept à géométrie variable, dont il n'existe à ce jour pas de définition légale⁴. On peut cependant définir l'ISR comme une politique d'investissement dans des entreprises qui allie à la recherche de la performance financière une prise en compte de critères extra-financiers éthiques, environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (EESG).

Actuellement, les entreprises sont de plus en plus nombreuses à vouloir contrôler et réguler leur empreinte sociale et environnementale sur la société. Dans un souci d'amélioration de leur image, beaucoup d'entreprises développent des politiques de responsabilité sociale (RSE) : protection de l'environnement et des travailleurs, sélection des partenaires sur base de critères EESG, etc. L'utilisation de tels critères en matière de sélection des domaines d'investissement a permis de développer les pratiques d'investissement socialement responsable (ISR).

Ainsi, certaines stratégies et outils que l'on retrouve en VP sont également utilisées dans le domaine de l'ISR :

- L'activisme actionnarial, qui se fonde sur l'exercice responsable du droit de vote pour le détenteur d'une ou de plusieurs actions de l'entreprise. L'investisseur social a le devoir d'exercer le contrôle, et éventuellement d'opposer son veto aux décisions qu'il juge socialement irresponsables.

³ Lire à ce sujet notre analyse « Venture Philanthropy : nouveau mode de financement des organisations à vocation sociale ou sociétale ? », Nadia Nintunze, Réseau Financement Alternatif, novembre 2012

⁴ Étude portant sur une proposition de définition d'une norme légale d'investissement socialement responsable, décembre 2008, B. Bayot, A. Demoustiez, S. Coeckelbergh, Réseau Financement Alternatif.

Parallèlement, en tant qu'actionnaire, il a la possibilité de présenter des propositions susceptibles d'améliorer les pratiques de l'entreprise, propositions qui sont ensuite soumises au vote lors de l'assemblée générale.

- Les filtres d'investissement (*screening*), qui permettent de délimiter les domaines/secteurs/entreprises d'investissement sur base de critères définis au préalable. Il peut s'agir d'une sélection négative (exclusion de certains secteurs d'activités sur base de critères moraux, éthiques ou religieux) ou positive (méthode « best-in-class » sur base de critères financiers, sociaux et environnementaux).
- Les fonds de partage et les produits financiers solidaires (*community investing*), qui concernent les activités solidaires de développement. Les fonds de partage rétrocèdent une partie des bénéfices réalisés à des associations charitables ou à des organisations non gouvernementales tandis que, de leur côté, les produits financiers solidaires fournissent des capitaux aux secteurs (microcrédit, logements communautaires, etc.) ou aux pays en voie de développement qui peinent à se financer sur le marché.

L'investissement solidaire et l'investissement responsable sont deux approches qu'on retrouve également en VP, avec quelques nuances cependant. L'investissement solidaire⁵ consacre une partie de ses bénéfices au soutien de projets ou d'organisations à plus-value sociale, environnementale ou culturelle, de proximité et non cotés en bourse. La VP⁶ travaille quant à elle à renforcer les organisations sociales en leur apportant un support à la fois financier et non financier afin d'augmenter leur impact social. L'investissement responsable tente d'allier la performance financière au respect des critères EESG alors que la VP suit plutôt une stratégie de « *double-bottom line* » (rentabilité financière associée à un retour social mesurable) pour réaliser ses investissements.

2 Acteurs de *Venture Philanthropy* belges : quelles politiques de gestion des actifs ?

Forme de philanthropie relativement récente, la VP s'installe tout doucement en Belgique. L'*European Venture Philanthropy Association* (EVPA)⁷ compte actuellement 6 membres belges parmi lesquels des fondations, des entreprises privées et des entrepreneurs sociaux. Nous allons nous intéresser à 3 entités qui sont des acteurs majeurs de VP en Belgique : la Fondation Roi Baudouin avec son fonds *Venture Philanthropy*, la Banque Degroof, qui fait une promotion active de la VP à

⁵ Fineurosol, <http://www.fineurosol.org/epargne-solidaire/definitions,fr,45.html>

⁶ European Venture Philanthropy Association, <http://evpa.eu.com/knowledge-centre/what-is-vp/>

⁷ <http://evpa.eu.com/membership/search-our-members/> / Entretien avec Mme Theije (EVPA)

travers la création de fonds et de fondations de VP, et enfin l'asbl Toolbox dont la centaine de professionnels bénévoles accompagnent les associations grâce à leur expertise.

2.1 La Fondation Roi Baudouin

La Fondation Roi Baudouin (FRB) dispose d'un portefeuille de patrimoine considérable (344 millions d'euros en 2011) grâce à de nombreux legs, dons, donations et fonds qui lui permettent d'agir, sur le court et le long terme, au service de la société.

Notons que, comme c'est le cas aux États-Unis, la loi impose que seuls les intérêts du capital (qui doit demeurer fixe) peuvent être utilisés pour réaliser les objectifs de la Fondation. Le capital de celle-ci est donc placé et investi de manière diversifiée.

Les obligations et actions du portefeuille de la Fondation sont gérées par des gestionnaires de patrimoine institutionnels, belges et étrangers. Les obligations et actions qui constituent le portefeuille de la Fondation même sont gérées par 10 gestionnaires institutionnels étrangers⁸.

Pour la gestion de ses actifs, la FRB suit deux approches : des investissements dans des produits classiques suivant une approche ISR qu'elle nomme « light » pour une grande partie de son portefeuille et l'application d'un filtre ISR avancé pour le reste de ses actifs. La FRB n'applique pas un filtre ISR avancé à la totalité de son portefeuille d'actifs mais compte le faire de manière progressive dans le futur.

La majorité des investissements sont donc effectués de manière classique : l'argent est placé dans des fonds traditionnels. Néanmoins, un filtre ISR « light » est imposé à tous les gestionnaires d'actifs (aussi bien belges qu'étrangers) mandatés pour la gestion du portefeuille de la FRB : l'exclusion absolue des entreprises impliquées dans la production ou la vente de mines anti-personnel, de munitions à fragmentation et/ou d'armes à uranium appauvri⁹.

⁸ Rapport annuel 2011, rapport administratif et financier, Fondation Roi Baudouin, http://issuu.com/kbs-frb/docs/rapport_annuel_2011_administratifetfinancier?mode=window&viewMode=doublePage

⁹ Ce qui en fait revient à suivre la loi belge contre l'investissement dans ses armes controversées. Voir la loi loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes, telle que modifiée par deux lois ultérieures, chapitre V.

Le reste des fonds est investi en suivant une politique d'investissement socialement responsable (ISR) avancée. En effet, depuis plus ou moins 3 ans, la FRB a développé une poche ISR avancée au sein de son portefeuille, qui est appelée à grandir progressivement et est subdivisée en 2 cellules :

- D'une part, l'application de la méthode « best-in-class » dans le choix des entreprises/pays dans lesquels investir. Le choix est ainsi porté sur les entreprises ou pays réalisant les meilleures performances dans leur secteur/segment dans le respect d'exigences environnementales, sociales et de bonne gouvernance. Ce travail d'appréciation et de sélection des entreprises « best-in-class » est fait en parfaite concertation entre la FRB et ses gestionnaires d'actifs.
- D'autre part, la FRB procède à des investissements liés à ses missions : la promotion de l'économie sociale, la microfinance,... Par exemple, au sein du fonds *Venture Philanthropy*, les investissements sont directement réalisés dans des projets ou associations belges qui poursuivent une mission sociale.

2.2 La Banque Degroof

Depuis de nombreuses années, la Banque Degroof offre un service de conseil en philanthropie à ses clients. A côté de la philanthropie traditionnelle – le don d'une partie ou de l'entière de son patrimoine à des projets d'utilité publique –, la Banque Degroof soutient ses clients qui désirent s'investir dans des projets offrant un double return¹⁰ à travers son label « *Double-Return* ». Elle offre ainsi à ses clients une large gamme de possibilités d'investissements dits « socialement responsables » : éthique, microfinance, investissement à fort impact, énergies renouvelables ou encore projet immobilier à vocation sociale.

En 2001, la banque a créé *Degroof Global Ethical*. Ce fonds s'appuie sur les directives et les méthodologies¹¹ de la Fédération belge du secteur financier (Febelfin) et de l'Association belge des Asset Managers (BEAMA) selon des critères ESG en matière d'investissement socialement responsable et durable (ISR), mais il est surtout labellisé par le Forum Ethibel¹². La banque distribue aussi les fonds CBIS¹³ et Evangelion¹⁴ qui s'appuient sur des critères éthiques propres à leurs promoteurs. Degroof a créé le *Green Fund* en 2009 afin de permettre à ses clients d'investir dans les énergies renouvelables et, en 2011, *Degroof Social Immo*, une structure

¹⁰ Le « double return » est un modèle alliant retour social et financier.

¹¹ <http://www.febelfin.be/sites/default/files/files/RecommandationProduitsFinanciersDurables.pdf> / <http://www.beama.be/fr/duurzame-icbs-fr/methodologie-isrd-de-beama-2010>

¹² Pour plus d'informations sur le Forum Ethibel voir : <http://forumethibel.org/content/missie.html>

¹³ <http://www.cbisglobal.com/file/120405-CBIS%20Global%20Funds-French%20Simp%20Prosp.pdf>

¹⁴ http://www.beama.be/fr/duurzame-icbs-fr/icb-wijzer-fr/tmp_result?subfund_id=799&tabel_date=2012/06/30

d'investissement dans le logement à vocation sociale. Pour les fonds de microcrédit et d'investissement à fort impact, la banque travaille principalement avec des gestionnaires tiers bien qu'elle ait réalisé certaines transactions en direct. Parmi ses réalisations, elle a mené la mise sur pied de la Pulse Fondation avec comme objectif de promouvoir l'entrepreneuriat et créer de l'emploi en Belgique et celle de la *Bank Degroof Foundation* qui soutient des projets philanthropiques liés à l'enseignement et l'entrepreneuriat.

2.3 L'asbl Toolbox

L'asbl ne possède pas de fonds propres, elle fonctionne grâce aux dons, cotisations et à ses produits d'exploitation. Elle n'a donc pas de politique d'allocation d'actifs à proprement parler. En revanche, Toolbox déclare n'avoir que des comptes bancaires éthiques – en l'occurrence, à la Banque Triodos – car l'asbl « estime que cela correspond à leur mission sociale »¹⁵.

3 Conclusion

On peut fort heureusement observer qu'à l'instar de ce qui se passe aux USA, les gestionnaires offrant un service de conseil dans le domaine de la philanthropie tendent petit à petit à prendre en compte des considérations d'ordre social et sociétal dans leurs politiques d'investissement.

Cette préoccupation se traduit actuellement par le recours à différents produits d'investissement qualifiés de « socialement responsables » pour tout ou partie du portefeuille des gestionnaires de fonds, dont la palette s'étend du filtre ISR « light » au produit ISR labellisé par un organe de certification externe indépendant.

Rappelons à cet égard qu'en l'absence de norme minimale légale concernant la qualité extra-financière des fonds ISR, l'appellation « socialement responsable » et le contenu qu'elle recouvre est laissée à la libre appréciation du gestionnaire d'actif.

L'intégration de considérations d'ordre social et sociétal par les gestionnaires d'actifs philanthropiques est aujourd'hui à géométrie variable : elle se fait soit par le biais d'une sélection d'investissements opérée sur base de critères d'exclusion minimalistes (le respect d'obligations légales qui s'imposent à tous les fonds commercialisés en Belgique !) soit sur base de critères positifs extra-financiers éthiques, environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance. Ces critères d'investissement sont généralement définis par les promoteurs eux-mêmes, en tenant compte ou non

¹⁵ Entretien téléphonique avec Madame Christine Castille, Toolbox, 13/12/2012

des directives et recommandations en la matière. Enfin, il s'agit parfois d'un choix opéré au sein d'un univers d'investissement reprenant des entreprises et des États sélectionnés par un évaluateur externe indépendant (Forum Ethibel).

Le recours accru à un ISR de qualité permettrait à terme d'augmenter de manière significative l'impact social des fonds dédiés aux activités philanthropiques, en assurant au philanthrope qu'ils seront investis sur base de critères en lien avec les missions pour lesquelles ils ont été affectés.

*Retrouvez toutes
nos analyses sur
www.financite.be*

*Nadia Nintunze
Novembre 2012*