

Analyse



Investir n'est pas un acte anodin. Tout particulièrement lorsque l'argent investi termine dans les caisses d'une entreprise active dans un pays sensible. Mais comment s'assurer que notre argent n'est pas utilisé à de mauvaises fins ?

En quelques mots :

- Des entreprises sont actives dans des pays peu soucieux du respect des conventions internationales en matière de droits de l'homme.
- Elles sont parfois complices de ces régimes.
- L'investissement socialement responsable peut permettre d'éviter de financer ce type d'entreprises.

Mots clés liés à cette analyse : investissement socialement responsable, fonds de placement, droits humains

1 Introduction

Quelles garanties pour l'investisseur en ISR ?

Le rendement offert par un investissement n'est pas toujours la seule dimension prise en compte par un investisseur. Celui-ci peut également être préoccupé par des considérations éthiques. À ce propos, certains pays sont connus pour leurs manquements en matière de respect du droit international et, tout particulièrement, d'un volet essentiel de celui-ci : celui des droits de l'homme. Un investisseur qui désire investir de manière responsable peut avoir à cœur de ne pas contribuer indirectement à financer ces États. Si bien qu'il sera attentif avant d'investir dans une entreprise qui exerce une activité dans un tel État.

Pour s'assurer du bon emploi de son argent, il peut décider de le placer dans un produit financier qualifié « d'investissement socialement responsable » (ISR), qui prend aussi en compte des considérations éthiques, sociales, environnementales et de bonne gouvernance. Un tel placement devrait donc offrir à cet investisseur la garantie que son argent ne finance pas une entreprise liée aux mauvaises pratiques de certains États.

Mais quelles sont les garanties réellement apportées par l'investissement socialement responsable à cet égard ?

2 L'exclusion normative

Il n'existe pas de cadre légal strict définissant les conditions à remplir par un produit financier pour pouvoir être qualifié « d'investissement socialement responsable »¹. Chaque gestionnaire d'actifs propose ainsi à ses clients des produits financiers construits selon sa propre méthodologie.

Il existe cependant une approche largement répandue dans le milieu ISR : celle de l'exclusion². Il s'agit, pour un gestionnaire d'actifs, d'exclure certains produits financiers de son univers d'investissement sur la base de considérations morales, normatives ou autres. On identifie deux formes principales d'exclusion :

- l'exclusion sectorielle, qui consiste à exclure toutes les entreprises d'un secteur d'activité jugé non conforme aux principes de l'ISR. Il peut s'agir des secteurs du tabac, de l'armement ou, encore, de la pornographie ;
- l'exclusion normative, qui consiste à exclure les entreprises et les États ne respectant pas les réglementations et les normes internationales comme, par exemple, la Déclaration universelle des droits de l'homme.

L'exclusion normative semble donc apporter une réponse appropriée à la problématique qui nous intéresse. Mais quelle est vraiment la politique des acteurs ISR en la matière ?

3 L'investissement dans les zones controversées

Les gestionnaires d'actifs évitent généralement d'investir dans des pays qui ne respectent pas les conventions internationales afin de protéger leur image, pour éviter d'être associés à de telles pratiques ou parce qu'ils veulent sincèrement adopter une attitude socialement responsable. Ce choix semble évident pour certains États, mais il existe d'autres États qui commettent des manquements au droit international sans pour autant être exclus de l'univers d'investissement de tous les gestionnaires d'actifs. Nous allons nous pencher sur le cas de l'un de ces pays controversés : Israël.

3.1 Le cas israélien

-
- 1 Pour un état des lieux détaillé de l'ISR, consultez le dernier rapport du Réseau Financité à ce sujet : RÉSEAU FINANCITÉ. « L'investissement socialement responsable en Belgique. Rapport 2014 ». Disponible sur : https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/rapport_2014_de_linvestissement_socialement_responsable.pdf.
 - 2 Pour une analyse détaillée sur le critère d'exclusion, consultez CAYROL A. « Critères d'exclusion pour l'investissement socialement responsable : nécessaires mais pas suffisants ». Disponible sur : <http://www.financite.be/sites/default/files/references/files/2298.pdf>.

L'État israélien est souvent accusé de non-respect des droits de l'homme, notamment par le Conseil des droits de l'homme des Nations unies³. Le Conseil de sécurité de l'ONU considère, lui, que l'occupation israélienne des territoires arabes occupés depuis 1967 constitue une violation de la convention de Genève relative à la protection des personnes civiles en temps de guerre⁴.

Ce non-respect du droit international entraîne une réponse de la part de certains acteurs de l'investissement socialement responsable. En effet, certains gestionnaires d'actifs ont décidé d'exclure plusieurs entreprises israéliennes de leur fonds d'investissement en raison de ces manquements. Cependant, cette vision n'est pas partagée par tous et il s'agit d'un sujet n'atteignant pas de consensus dans le monde de l'ISR.

3.2 Le choix du fonds de pension souverain norvégien

Avec un portefeuille d'actifs de plus de 702 milliards d'euros⁵, le fonds de pension norvégien est le plus important fonds d'investissement souverain au monde⁶.

En janvier 2014, à la suite d'une recommandation du conseil d'éthique norvégien dont dépend ce fonds, la décision fut prise d'exclure du fonds les parts détenues jusque-là dans deux entreprises actives dans la construction de colonies dans le territoire de Jérusalem-Est. Ce conseil d'éthique a estimé que l'activité menée par les deux entreprises constituait une violation des droits des individus en situation de conflit ou de guerre⁷. C'est donc à ce titre que ces deux entreprises furent ajoutées à la liste d'exclusion du fonds⁸.

3.3 L'absence de consensus

3 HUMAN RIGHTS VOICES. Récapitulatifs des résolutions du conseil des droits de l'homme. Disponible sur : http://www.humanrightsvoices.org/EYEontheUN/priorities/actions/body/?ya=1&sa=1&u=344&un_s=0&ul=1&tp=1&tpp=Resolution (consulté le 30/11/2014).

4 NATIONS UNIES. Résolution 446 du 22 mars 1979 du Conseil de sécurité de l'ONU. Disponible sur : http://www.un.org/french/documents/view_doc.asp?symbol=S/RES/446%20%281979%29&Lang=F (consulté le 30/11/2014).

5 NORGE BANKS. The fund's market value. Disponible sur : <http://www.nbim.no/en/the-fund/> (consulté le 26/11/2014)

6 SOVEREING WEALTH FUND INSTITUTE. Funds ranking. Disponible sur : <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/> (consulté le 26/11/2014).

7 NORWEGIAN MINISTRY OF FINANCE. Communiqué de presse du 30/01/2014. Disponible sur : <http://www.regjeringen.no/en/dep/fin/news/news/2014/new-decisions-about-the-government-pensi.html?id=750091> (consulté le 30/11/2014).

8 NORWEGIAN MINISTRY OF FINANCE. Liste des compagnies exclues de l'univers d'investissement. Disponible sur : <http://www.regjeringen.no/en/dep/fin/Selected-topics/the-government-pension-fund/responsible-investments/companies-excluded-from-the-investment-u.html?id=447122> (consulté le 30/11/2014).

Cette décision du fonds de pension souverain norvégien de désinvestir des territoires sensibles en Israël et en Palestine ne reflète en rien l'existence d'une position commune des investisseurs sur cette problématique. Lorsque le fonds de pension néerlandais, PGGM, a pris une décision similaire, en optant pour le désinvestissement dans les banques israéliennes actives sur les territoires occupés par Israël, cela a suscité une controverse importante aux Pays-Bas. Tant et si bien que son concurrent, le fonds de pension APG, s'est empressé de faire savoir qu'il n'envisageait pas de reconsidérer ses investissements dans des entreprises israéliennes⁹.

De plus, ces décisions de désinvestissement ne sont pas un boycott des entreprises actives en Israël. En effet, au cours de l'année 2013, le fonds de pension norvégien détenait pour plus d'un milliard¹⁰ de dollars d'actions sur le marché boursier israélien et PGGM détient toujours un portefeuille d'investissement dans des entreprises israéliennes pour près de 100 millions d'euros¹¹. Il s'agit bien là d'une exclusion normative ciblée envers des entreprises liées à une activité jugée contraire au droit international.

4 Sur quelle base juger ?

En l'absence d'un réel consensus, quels sont les outils dont disposent les gestionnaires d'actifs ISR pour décider d'investir ou non dans une entreprise active dans un pays « controversé » ?

Différentes organisations permettent d'y voir plus clair dans ce domaine. Nous allons nous pencher sur deux d'entre elles : les agences de notation sociétale et les organisations non gouvernementales (ONG).

4.1 Les agences de notation sociétale

9 NOVETHIC. « Territoires palestiniens occupés : le dilemme des fonds de pension hollandais ». Disponible sur : <http://www.novethic.fr/gouvernance-dentreprise/entreprises-controversees/isr-rse/territoires-palestiniens-occupes-le-dilemme-des-fonds-de-pension-hollandais-142398.html> (consulté le 30/11/2014).

10 LEVITT J. « In 2013, Norway Government Pension Fund investment in israeli stock market rose 43% to \$1 billion ». Disponible sur : <http://www.algemeiner.com/2014/06/10/in-2013-norway-government-pension-fund-investment-in-israeli-stock-market-rose-43-to-1-billion/> (consulté le 30/11/2014).

11 PGGM. « Frequently asked questions about the exclusion of israeli banks ». Disponible sur : <https://www.pggm.nl/english/what-we-think/Pages/Frequently-asked-questions-about-the-exclusion-of-Israeli-banks.aspx> (consulté le 30/11/2014).

Les agences de notation sociétale¹² apportent une première solution à cette problématique. Elles évaluent les entreprises et les États sur leur dimension extra-financière. Les gérants d'actifs ISR ont la possibilité de recourir à leurs services pour s'assurer, par exemple, que les entreprises dans lesquelles ils investissent ne sont pas complices d'un État qui bafouerait les droits de l'homme.

Cependant, il est important de préciser qu'il n'existe pas une méthode unique pour évaluer la responsabilité sociale d'une entreprise ou d'un État. Chaque agence sociétale utilise sa propre méthodologie, ses propres critères et ses sources privilégiées (tels que les rapports du monde académique et syndical ainsi que les médias) pour évaluer ceux-ci.

4.2 Les organisations non gouvernementales

Les ONG contribuent à fournir de l'information pouvant être utile aux investisseurs socialement responsables. Par exemple, l'ONG américaine Freedom House¹³ dresse un état des lieux des régimes politiques des différents pays afin d'évaluer le degré de liberté des citoyens qui y vivent. Sur base d'un tel rapport, un investisseur peut décider de mettre le pays concerné sur sa liste d'exclusion ou bien d'adapter le contrôle et l'évaluation d'une entreprise qui y serait active.

5 Et en Belgique ?

Examinons de plus près les démarches en la matière de trois gestionnaires de fonds ISR importants : BNP Paribas, Candriam¹⁴ et KBC.

Quelle est leur politique en matière de zones d'investissement sensibles ?

5.1 BNP Paribas

Le groupe bancaire a développé une politique d'exclusion au cas par cas pour les entreprises actives dans des territoires sensibles. Les entreprises responsables de violations répétées des droits de l'homme ou des travailleurs sont systématiquement exclues pour leur non-respect des principes du Pacte mondial¹⁵.

¹² Pour plus d'information sur les agences de notation sociétale, consultez : CAYROL A. « Les agences de notation sociétales ». Disponible sur : <http://www.financite.be/comprendre/bibliotheque,fr,11,3,2,1,2927.html> (consulté le 30/11/2014).

¹³ Le site internet de l'ONG est le suivant : <https://www.freedomhouse.org/>

¹⁴ Anciennement nommé « Dexia Asset Management »

¹⁵ Le Pacte mondial consiste en 10 principes qu'une entreprise peut librement s'engager à respecter. Il couvre les problématiques des droits de l'homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Ces 10 principes sont consultables en ligne : <https://www.unglobalcompact.org/languages/french/>

Dans le cas où une entreprise est complice d'une violation des droits de l'homme, mais de façon épisodique, elle voit l'ensemble de sa note de responsabilité sociale – qui permet d'évaluer si l'entreprise trouve sa place dans un portefeuille d'investissement socialement responsable – dégradée selon la gravité de la faute commise. L'entreprise de télécommunications britannique Vodafone en a ainsi fait les frais pour avoir coupé les moyens de communication en Égypte à la demande du gouvernement égyptien lors du Printemps arabe.

Pour être informé au mieux des manquements commis par une entreprise, BNP Paribas a recours aux services d'une agence de notation sociétale. Celle-ci s'assure également qu'une entreprise ne fournit pas un service ou un produit qui pourrait aggraver la situation dans un territoire « sensible ».

5.2 Candriam

Pour constituer son univers d'investissement socialement responsable, Candriam pratique une approche d'exclusion normative des entreprises basée sur le respect des principes du Pacte mondial. Les entreprises passant par ce filtre sont ensuite sélectionnées suivant le principe de « Best-In-Class ». Il s'agit d'investir uniquement dans les meilleures compagnies pour chaque secteur d'activité, en fonction de leur « durabilité »¹⁶.

5.3 KBC Asset Management

Pour construire sa gamme de produits « durables », KBC travaille également avec une agence de notation extra-financière spécialisée en investissement socialement responsable. Les entreprises qui entrent dans l'univers d'investissement des fonds ISR de KBC doivent passer au travers de deux filtres normatifs. Tout d'abord, elles doivent respecter les principes du Pacte mondial. Ensuite, un second filtre normatif spécifique aux activités des entreprises dans les pays controversés est appliqué. Pour qu'une entreprise passe ce filtre, KBC vérifie si l'entreprise fait preuve d'une attitude responsable, si elle adopte une politique anti-corruption adaptée et si elle n'a pas été associée à des activités controversées. Les entreprises du secteur de l'énergie et de l'extraction sont, elles, automatiquement exclues des fonds ISR si elles exercent leurs activités dans des pays controversés.

6 Conclusions

L'investissement socialement responsable offre une alternative aux investisseurs qui ne réduisent pas un investissement à l'unique dimension du rendement qu'il procure. Les approches des différents acteurs du milieu divergent cependant fortement et ne

¹⁶ CANDRIAM. Méthodologie pour les fonds d'investissement socialement responsables. Disponible sur : <http://sri.candriam.com/SustainableInvestingatCandriam/Pages/Methodology.aspx> (consulté le 12/10/2014).

sont pas toutes aussi rigoureuses les unes que les autres. Cette situation s'explique par l'absence de réglementation définissant les conditions qu'un produit financier doit remplir pour pouvoir être présenté comme « socialement responsable ».

Chaque investisseur doit donc s'interroger, non seulement, sur la méthodologie employée pour assurer le caractère socialement responsable du produit financier dans lequel il investit, mais également sur les valeurs qu'il entend défendre. C'est ainsi, seulement, qu'il pourra avoir la certitude que son argent n'est pas utilisé à des fins contraires à ses valeurs en choisissant cette forme alternative d'investissement.

Dominique Kudas
Responsable scientifique : Annika Cayrol
Décembre 2014

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société :

Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu :

Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

Finance et proximité :

Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.