

ANALYSE

CONSTRUIRE SOI-MÊME SON FONDS DE PENSION DURABLE



Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Lorsque l'on a signé le serment d'Hippocrate et que l'on a promis de ne pas nuire, est-il cohérent de soigner des patients à longueur de journée tout en laissant l'argent de sa future pension fructifier grâce à des entreprises qui menacent la santé plus qu'elles n'y contribuent ? Cette analyse retrace cette question portée par Anneleen De Bonte, médecin, qui a cherché à comprendre ce que finançait sa pension.

En quelques mots :

- L'objectif est de constituer un fonds de pension éthique et durable pour les personnes qui travaillent dans les soins de santé.
- Cette idée se heurte à bon nombre d'obstacles comme la pénalisation fiscale ou le risque de ne pas être assez diversifié.
- Cette démarche aboutit aux mêmes conclusions que les constats "macro" : la nécessité d'établir une classification pour déterminer quelles activités sont néfastes ou non.

Mots clés liés à cette analyse : investissement socialement responsable, pensions, épargne

Introduction

Bien que toujours ouverte à des arguments contraires, Financité défend depuis longtemps le maintien de la sécurité sociale et des services publics en général.

Dans le domaine des pensions par exemple, les analyses publiées sur le sujet révèlent des pistes multiples, plus ou moins hétérodoxes et toujours durables¹. Ces analyses sont ancrées dans la réalité, au sens où ces questions sont régulièrement débattues avec les membres et le public qui participe aux rencontres. Mais le plus souvent, elles partent d'une vision "macro" de la situation.

Le travail réalisé par Anneleen De Bonte est singulier en ce sens. Son projet, à la fois personnel mais avec lequel il est facile de s'identifier, part d'un problème concret :

¹ Annika Cayrol et Sébastien Mortier, Épargne-pension durable ? (déc 2018); Valéry Paternotte et Marian de Foy, Le monde selon Bernard Friot en débat; Charline Provost, Le système des pensions par pilier ou la sécurité sociale à l'épreuve du capitalisme (déc 2017).

s'assurer que sa pension ne finance pas des projets qui seraient contraires à ses valeurs (et son métier). Avec l'aide de FairFin², l'équivalent de Financité de l'autre côté de la frontière linguistique, elle est partie d'une question "simple" pour arriver à une conclusion compliquée. Mais son travail clarifie une situation et ouvre la voie pour quiconque souhaite agir sans savoir comment.

1. Le besoin et l'envie

Tout part du serment d'Hippocrate et en particulier du principe "Primum non nocere" (avant tout, ne pas nuire). Anneleen, qui exerce la médecine, se demande où sont placées les primes que lui verse l'INAMI³. Sans doute pressent-elle déjà ce qu'une [étude du groupe Nordea](#) montrera par la suite : transférer son argent vers des investissements durables a jusqu'à 27 fois plus d'impact que de multiplier les gestes du quotidien. Du point de vue d'un médecin, est-il cohérent de soigner des patients à longueur de journée, mais de compter sur des sommes censées fructifier grâce à des entreprises qui menacent la santé plus qu'elles n'y contribuent (agroalimentaire, automobile, charbon,...) ? Toutes ces entreprises ont des impacts dont il est prouvé qu'ils sont négatifs sur la santé et l'environnement et se retrouvent dans les produits de pension.

² Le rapport complet est disponible en néerlandais sous le titre de "*Duurzaam pensioen voor zorgverleners. Pilotproject 2016-2019*". Le site duurzaam-pensioen.be/fr/ fournit un résumé en français. Merci à Anneleen pour la relecture de cette analyse (même si toute erreur est de la seule responsabilité de l'auteur).

³ Les médecins conventionnés, qui acceptent donc de limiter leurs honoraires, reçoivent des primes qu'ils doivent investir pour leur pension. L'équivalent du 2e pilier. L'INAMI dépense plus de 150 millions d'euros par an (chiffre pour 2014 ; ce montant est encore plus élevé aujourd'hui, car depuis 2016, les infirmières à domicile indépendantes et les orthophonistes peuvent, eux aussi, conclure un contrat avec l'INAMI) pour des contrats de pension et/ou de revenu garanti pour les prestataires de soins conventionnés. A côté de cela, les contributions à la Pension libre complémentaire pour indépendants (PLCI) bénéficient d'une déductibilité fiscale moyenne de 60%.

Cinq façons de réduire son impact carbone

Source : Nordea

Réduire son temps sous la douche de 2min

Prendre un avion long courrier de moins chaque année

Prendre le train plutôt que la voiture

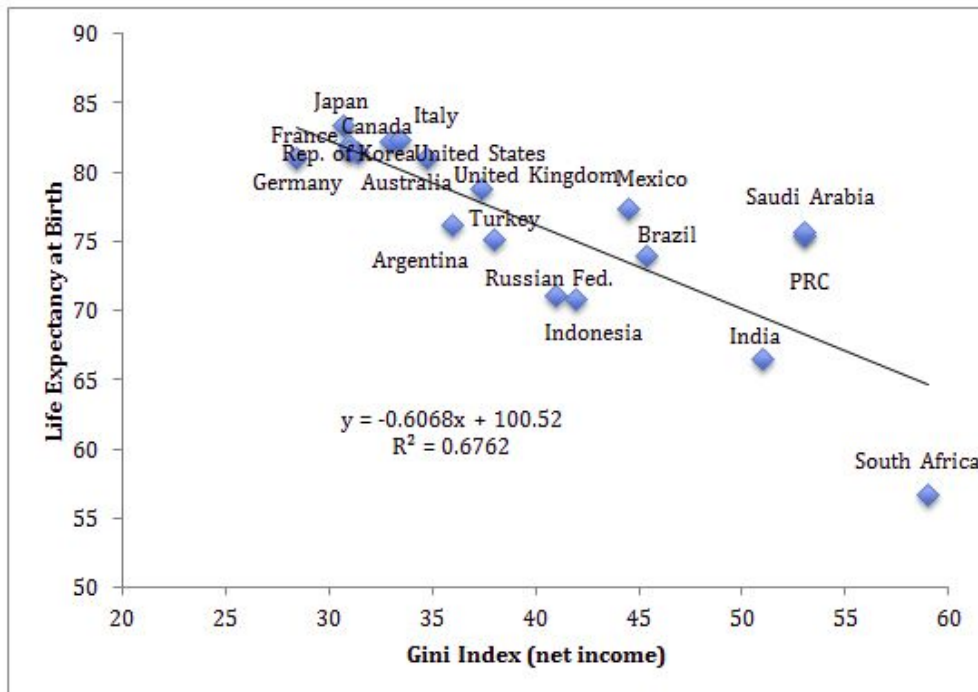
Manger de la viande une fois par semaine au maximum

Transférer votre pension vers un fonds durable

peut être
27x
plus efficace
comparé aux autres
actions combinées



Anneleen insiste sur ce point : les menaces qui pèsent sur la santé aujourd'hui ne sont pas de l'ordre du médical. Ce sont les entreprises polluantes en général et les inégalités, négativement corrélées avec l'espérance de vie, comme le montre le graphe suivant :



Anneleen se met alors en tête d'oeuvrer à la constitution d'un fonds de pension dont les actifs seraient placés de façon responsable et solidaire (elle insiste : elle ne veut pas d'une entreprise irréprochable d'un point de vue environnemental, mais qui exploiterait son personnel) pour toutes les personnes qui, comme elle, travailleraient dans le secteur des soins de santé et qui, par définition, ont à coeur de ne pas nuire, au minimum.

Après tout, se dit-elle, il y a 65.000 personnes potentiellement concernées⁴, et des experts lui ont assuré que la constitution d'un fonds avec du sens à partir de 2.000 personnes. Une personne sur trente : jouable, se dit Anneleen. C'est le début du parcours de cette combattante, qui entreprend d'aller frapper à la porte de chaque personne qui devrait pouvoir l'aider à résoudre son problème au fil des noeuds qu'elle rencontre (problème qui nous concerne tous, vous l'aurez compris).

2. Les freins et obstacles

Un premier obstacle - de taille - rencontré est celui de la pénalisation fiscale de 33% à payer pour quiconque veut changer de gestionnaire de fonds. Comme s'il s'agissait de racheter ce produit de pension (alors qu'il ne s'agit que de le transférer pour s'assurer d'une gestion responsable). La question fait l'objet d'un plaidoyer au niveau de la Chambre des Représentants⁵.

Un deuxième obstacle ou objection rencontrée par Anneleen, c'est que pour éliminer d'un fonds les produits non durables il faut - c'est assez logique - une définition, une norme légale idéalement, de ce qui est durable ou non. Or, cette définition légale fait cruellement défaut en Belgique⁶. Certes, la taxonomie au niveau européen avance⁷ mais elle s'occupe surtout de vert et trop peu de nuances de brun (dont on a pourtant besoin

⁴ Le projet s'adresse aux indépendants dans le secteur des soins de santé : médecins, dentistes, physiothérapeutes, pharmaciens, logopèdes et infirmières à domicile qui épargnent en vue de leur pension par le biais d'une Pension libre complémentaire pour indépendants (PLCI).

⁵ Voir le point 3 "action politique" :

<https://www.duurzaam-pensioen.be/fr/a-la-recherche-dun-contrat-plci-ethique-et-durable/>

⁶ Voir le rapport ISR publié chaque année par Financité, ainsi que les récentes analyses de Anne Fily sur les labels (européen, Febelfin).

⁷ La taxonomie (ou taxinomie) européenne est un système de classification des activités économiques durables. Son objectif est de fournir aux entreprises et aux investisseurs un langage commun pour déterminer les activités économiques qui peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental. Cette initiative réglementaire vise notamment à réduire le greenwashing, c'est à dire la pratique consistant à commercialiser des produits financiers en les qualifiant de verts ou durables quand, en réalité, ils ne respectent pas les normes environnementales de base

Voir par exemple l'article "Compromis sur la "taxonomie verte" des investissements" du 5 décembre (lecho.be).

pour classer tous les fonds).

Troisième limite : il faudrait investir dans des entreprises cotées en bourse, pour assurer une liquidité et permettre une valorisation en temps réel. Anticipons les arguments et contre-arguments sur ce point : certes, pour la personne qui alimente sa pension future, la liquidité du produit n'est pas une caractéristique déterminante, mais elle reste importante pour le gestionnaire car chaque jour des gens prennent leur pension et il faut bien que le gestionnaire puisse retirer les fonds correspondants. Mais les solutions existent et rien n'empêche d'investir de manière peu liquide au départ et plus liquide à l'approche de l'âge de la pension.

Une quatrième objection est celle de l'indispensable diversification, de la répartition des risques : exclure les énergies fossiles, par exemple, présenterait l'inconvénient d'obtenir à la fin un produit plus risqué puisque moins diversifié. On ne met pas tous ses oeufs dans le même panier, c'est bien connu.

Un cinquième frein serait culturel : une dilution de responsabilités telle que, *in fine*, plus personne ne se sent responsable de rien. Dans ces matières complexes, tout le monde se renvoie en effet la balle : les citoyens attendent des pouvoirs publics qu'ils règlent le problème, le secteur dit suivre la demande des consommateurs, les ONG font pression sur le politique, pratiquent le *naming and shaming* (nommer et couvrir de honte, en français), mais invitent aussi les citoyens à utiliser leur pouvoir de consommateur,...

Dans le registre du symbolique, notons que la financiarisation du secteur aurait aussi contaminé les esprits : on fait le deuil du premier pilier de pension. Dans le discours ambiant, on considère souvent que l'État gère mal le premier pilier et qu'il vaut donc mieux confier son argent à des fonds sur des produits de deuxième ou troisième pilier.

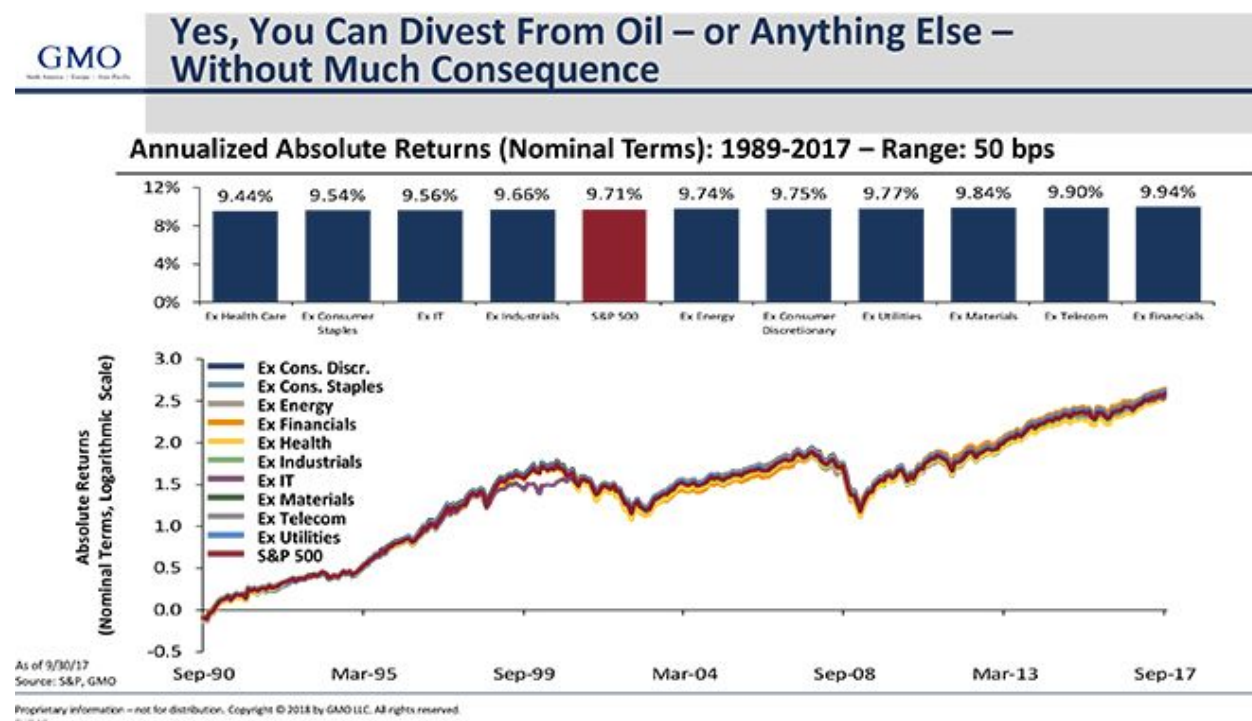
Plus fondamentalement encore, Anneleen a souvent eu le sentiment que ses interlocuteurs ne partageaient pas son sentiment d'urgence. Ils semblaient au contraire penser qu'ils avaient les choses bien en main et que les mesures nécessaires suivaient leur cours. Et qu'on inversait trop souvent les priorités : on semble dire que le "durable" a un coût qu'on ne peut se permettre (plutôt que de réaliser qu'une pension correcte dans un monde inhabitable n'a aucun sens).

3. Arguments à charge et à décharge

Lors de la soirée de présentation du rapport, le 9 décembre, des représentants de tous les acteurs étaient présents (banque, assureur, gestionnaire,...) et divers arguments et contre-arguments ont été formulés. A charge et à décharge, donc. De quoi nuancer ou

complexifier certains des obstacles et freins identifiés.

D'abord, il semblerait que l'on puisse utiliser moins de paniers pour y déposer nos oeufs sans conséquence néfaste. D'après une étude récente⁸, on pourrait parfaitement éliminer le secteur des énergies fossiles - ou tout autre secteur, en fait - et conserver le même rendement. Le graphique suivant montre, sur une petite vingtaine d'années, le rendement pour différents portefeuilles excluant chaque fois un secteur différent : on voit qu'ils suivent à peu près la même courbe (exception faite de la bulle internet à la fin des années '90 pour le secteur IT).



Ensuite, les acteurs en présence semblent s'accorder sur quelques points. Notamment, que le premier pilier n'est pas condamné et qu'il doit même être préservé. Pour les uns, car il s'agit du seul pilier⁹ qui constitue un véritable droit (fondamental, attaché à la personne). Pour d'autres, parce qu'il permet une diversification des risques et que "tout a un cycle", comme aurait dit le prix Nobel d'économie Modigliani à un des experts invités ce soir-là. Autrement dit, le régime par capitalisation (deuxième pilier et suivants) peut s'avérer plus performant que celui par répartition (premier pilier) et inversement, selon

⁸ Menée par Jeremy Grantham, Mayo, et van Otterloo (GMO). Voir

www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/news/the-mythical-peril-of-divesting-from-fossil-fuels/

⁹ Les 4 piliers de pension en Belgique sont : 1) la pension légale, 2) la pension complémentaire, 3) l'épargne-pension et 4) l'épargne libre (immobilier, par exemple).

les cycles conjoncturels ! N’insultons pas l’avenir et conservons les deux systèmes. Car sur des périodes aussi longues, on ne sait pas de quoi l’avenir sera fait (si on sera dans un cycle où la capitalisation offre plus que la répartition, ou l’inverse). Ils tombent également d’accord sur le fait que les investissements équitables (il y avait un représentant des labels “commerce équitable”), durables, verts ou autres “ISR” ne sont pas moins rentables. Les faillites s’expliquent davantage par des problèmes de gouvernance ou de gestion que par la nature du produit durable ou non.

Mais tout le monde s’accorde aussi sur le fait qu’il s’agit d’un sujet complexe (le terme “wicked problem” - problème épineux - a dû être prononcé une dizaine de fois sur la soirée) et que les responsabilités sont véritablement difficiles à établir. Il n’est en particulier pas si évident de trancher si le marché est dicté par l’offre (les gens achètent ce qu’on leur propose) ou la demande (les entreprises offrent les produits durables en proportion des clients qui le leur demandent - très peu, selon le secteur). La gestion d’un fonds durable suppose et exige un travail de vérification et de suivi qui a un coût et qui présente un risque aussi, dans la mesure où nombre de gestionnaires débutent en la matière et ne bénéficient pas encore de l’expertise souhaitée.

La problématique des *stranded assets* (actifs bloqués) pose également de réelles questions pratiques (risque de provoquer une crise¹⁰) et éthiques.

Sans compter que les solutions sont elles-mêmes multiples : on peut rendre obligatoire le rapportage des critères financiers et extra-financiers (ESG), on peut définir une norme légale minimale en termes d’investissement socialement responsable (ISR), on peut attribuer des avantages fiscaux aux investissements ayant un label “fossil free” ou “biodiversité”, on peut aussi internaliser des externalités (augmenter le prix du carbone, pour commencer), et tant d’autres politiques plus ou moins incitatives ou contraignantes. Sans parler de la multiplication d’obligations vertes et à condition que l’Etat puisse encore imposer quoi que ce soit à des entreprises dont le terrain de jeu dépasse de plus en plus souvent le territoire de leur régulateur...

Conclusion

Si l’objectif n’a pas été atteint (créer un nouveau fonds), les résultats sont loin d’être négligeables. Anneleen a mobilisé environ 500 personnes (personnel de santé) autour de son projet. Curalia¹¹ a passé au crible l’ensemble de ses fonds et s’est engagé à le faire

¹⁰ Voir l’analyse : Kubicki M., Les banques face au risque climatique, Financité, décembre 2019.

¹¹ Association d’Assurances Mutuelles pour prestataires de soins

régulièrement à l'aune des critères Ethibel¹². L'assureur P&V a examiné la question de près et décidé de revoir à la hausse ses ambitions de durabilité à la fois pour les fonds nouveaux que pour les fonds existants.

Si le projet-pilote de Anneleen est si intéressant, c'est aussi parce que l'on peut se projeter (en imaginant que l'on partage sa volonté et sa détermination) dans cette exigence de ne pas faire de tort - au moins ! - avec l'argent placé pour se garantir un avenir décent. Cela vaut à la fois financièrement et sur assurer une planète habitable. On identifie alors, au gré des obstacles rencontrés, des blocages, mais aussi des pistes d'action. En tant qu'électeur, citoyen, consommateur et futur retraité.

Cette démarche "bottom-up" aboutit - et c'est en un sens une bonne nouvelle - aux mêmes conclusions que celles qui partent d'un constat plus "macro" : la nécessité d'établir une classification qui permette de déterminer clairement quelles sont les activités qui présentent une plus-value sociale, interdire les financements néfastes sur le plan sociétal, soutenir les acteurs structurellement responsables et solidaires, rendre obligatoire la transparence sur les crédits octroyés et investissements réalisés,...¹³.

La conclusion la plus importante et impressionnante est peut-être celle-ci : ce projet a obtenu d'aussi énormes résultats avec un mi-temps pendant trois ans. Exemple à garder en tête pour toutes celles et ceux qui auraient tendance - et on pourrait les comprendre, les obstacles sont réels - à baisser trop vite les bras. Si chacun de nous interroge son banquier, son courtier, son assureur, son gestionnaire de fortune sur sa politique d'investissement, exige la transparence, interroge sur les critères utilisés, les coûts engendrés par la vérification du caractère durable ou non, les rendements finalement pas moindres,... En un mot, si chacun suivait les pas d'Anneleen, cela pourrait avancer beaucoup plus vite qu'on ne le pense.

Valéry Paternotte

Décembre 2019

¹² Forum Ethibel est un label international pour les produits financiers durables

¹³ Voir memorandum Financité (2019).

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.