



## ATELIERS ETHIQUE 2019-2020

### Ethique et investissement

#### UN CAS DE CONSCIENCE : LE RENDEMENT

2<sup>er</sup> Atelier Ethique 14 février 2020

**Proposition :** En proposant cette année de travailler sur des cas de conscience, nous voulons nous approcher de cas concrets qui nous mettent devant l'impératif de faire des choix. Peut-on honorer nos critères éthiques dans l'environnement financier complexe que nous connaissons ?

#### LE TRAVAIL PREPARATOIRE

Chaque participant était invité à préparer un court témoignage (3') à partir de son expérience, pour servir de matière et de base aux échanges qui se sont déroulés par *table de 6 à 7 personnes* :

- \* **LE RENDEMENT POURQUOI ?**  
Qu'est-ce qui est en jeu et pose question ?
- \* **LE RENDEMENT JUSQU'OU ?**  
Qu'est-ce qu'on sacrifie sur l'autel du rendement ?
- \* **LE RENDEMENT COMMENT ?**  
Que dire d'un fonds ISR qui intègre des ETF, des titres spéculatifs, des actions à Haut Rendement ?

#### LES PARTICIPANTS

NOM	Prénom	Organisme
PERONNIN	Laure	Ethique et Investissement
VIENNE (de)	Geoffroy	Ethique et Investissement
BAYSER (de)	Isabelle	Institution financiere
FLACHAIRE	Denis	Institution financiere
HERMELLIN	Murielle	Institution financiere
JOHANET	Olivier	Institution financiere
LEGENDRE	Aliénor	Institution financiere
MALLARD	Antoine	Institution financiere
MILOT	Marie	Institution financiere
SOULIE	Jean-Bernard	Institution financiere
DUCHESNE	Chantal	Congrégation
GUENEGO	Anne-Marie	Congrégation
LASSERRE	Géraldine	Congrégation
MINGUET	Anne	Congrégation
MONNERAYE	Anne-Marie	Congrégation
PLAGNARD	Valentine	Congrégation
VANVINCQ	Christiane	Congrégation
CHARRE	Marie-Anne	Particulier
DUFOURCQ	François	Particulier
LANDRON	Béatrice	Particulier
LASSERRE	Xavier	Particulier
LEJEUNE	Marie-Brigitte	Particulier

## COMPTE RENDU

Le rendement : pourquoi, comment, jusqu'où ?

### INTRODUCTION DE L'ATELIER

#### Un « dialogue éthique comme moyen au service du discernement »

*Géraldine Lasserre, xavière*

- Parce que le monde est complexe et pour sentir vers où nous devons aller, nous avons besoin de différents points de vue intéressés par une même question.
  - D'où un **travail préalable** de chacun : les 3' que vous avez été invités à préparer
- Une **écoute** qui passe par un premier tour de table parce que chacun a quelque chose à dire ; Une écoute qui est plus que de simple politesse :
  - C'est **entendre** dans ce que dit l'autre, un point de vue sur la question que je n'avais pas forcément envisagé
- Un **discernement** : « Ce n'est pas une confrontation de vérités, mais une recherche ensemble de vérité ». « Vérité » au sens de ce-qui-va-nous-rendre-libre pour pouvoir agir en vue du bien commun :
  - Donc, même dans l'échange libre qui suivra ce premier tour, c'est essayer de ne pas se disperser mais bien de **repérer quelles sont les questions de fond**, qu'est ce qui est en jeu, avec bienveillance. Ce qui n'empêche pas d'avoir peut-être des points de vue opposés. Ça peut être intéressant de creuser et de se demander ce qui sous-tend des points de vue opposés. On peut y discerner des valeurs importantes qui orientent nos pratiques.
- On dit souvent que pour qu'il y ait un vrai dialogue, il faut qu'il y ait **égalité** des partenaires. Pour nous qui sommes rassemblés ce matin, ce sera :
  - Une égale prise en compte de la parole de chacun et non pas simplement de paroles « d'experts ». Une égalité qui est **d'intention**, en cherchant ensemble la vérité qui libère pour agir pour un monde plus humain.

## NOS ECHANGES

### LE RENDEMENT POURQUOI ?

#### ***Dans le cas des congrégations***

Le patrimoine est au service d'une mission qui est double :

- assurer la vie de mes sœurs au sein de la congrégation dans un premier temps
- servir la mission de la congrégation dans un second temps.

#### ***Dans le cas des professionnels***

Les besoins sont à nouveau doubles :

- pour l'entreprise : assurer la pérennité du modèle économique afin de maintenir des emplois et des salaires qui correspondent aux attentes des employés
- pour ses clients : maintenir un patrimoine, aider des acteurs économiques assurer une sécurité financière

#### ***Dans le cas des particuliers***

Les besoins correspondent à ce que nous avons évalué comme nécessaire à un niveau de vie décent :

- Pour soi-même, accès au logement, à la santé, à l'éducation ; pouvoir s'habiller, se nourrir et se chauffer et avoir des loisirs.
- Une fois que ces besoins sont satisfaits pour soi, nous sommes en mesure de vouloir protéger nos proches en leur assurant la même sécurité.

Dans chaque cas et à sa mesure, il est possible de questionner nos besoins réels : ai-je besoin de ce bâtiment pour loger mes sœurs ou peut-on se satisfaire d'un logement plus modeste ? Est-ce nécessaire de garantir un tel rendement à mes clients ou mes investisseurs ? Puis je me passer de la rénovation de la maison de famille ?

### LE RENDEMENT COMMENT ?

#### ***Les questions qui se sont posées :***

- D'où vient ce patrimoine ? Dans quel contexte l'avons-nous reçu ?
- Pour quelle mission doit-il servir, dans quel pays ?
- En cohérence avec l'identification de mes besoins réels, est ce pertinent de garder ce patrimoine ou peut-il servir une cause plus directement notamment dans le cas du patrimoine immobilier ?
- Quelle notion mettons-nous derrière le mot rendement ? un rendement en euros ou un rendement social ?
- Mon investissement sert-il à financer la finance ou l'économie réelle ?

#### ***Un processus***

- Exclure les secteurs qui ne respectent pas ma définition de l'éthique
- Identifier les secteurs dans lesquels je souhaite privilégier mes investissements
- Suis-je en mesure d'adopter une démarche de long terme qui permette de prendre plus de risques et de proposer des rendements plus importants ?

## LE RENDEMENT JUSQU'OU ?

Il n'existe plus aujourd'hui de placements à haut rendement sans risque aussi faut-il en tenir compte lors des placements qui pourraient conduire à une diminution du patrimoine s'ils étaient trop risqués et conduisaient à des pertes.

### Sécurité ou impact :

- Les grosses structures notamment cotées et plus sécurisantes mais dont l'impact est plus difficile à mesurer
- Les petits projets plus volatils mais dont l'impact est plus direct

### Les principes de précaution :

- Diversifier ses investissements aussi bien en terme de secteurs que de géographie pays développés. Pays émergents
- Comprendre les produits dans lesquels on investit
- Établir une relation de confiance avec son gestionnaire en lui donnant notamment des objectifs de rendement, de risques et d'impact
- Se faire aider par des contradicteurs et personnes compétentes

## LES MOTS CLES DU DEBAT

RENDEMENT RESPONSABLE	TOUJOURS PLUS
LONG TERME	COURT TERME
SIMPLICITE	COMPLEXITE
GESTION ACTIVE	GESTION AUTOMATISEE
OBJECTIFS - PATRIMOINE	PROFIT
RENDEMENT : EUROS / IMPACT	RISQUE
DEGRE D'EXIGENCE ESG	FINANCER LA FINANCE
DIFFICULTE A DISCERNER	TENSION
RENONCER A UNE PART DE RENDEMENT	
UNE NECESSITE MAIS PAS UNE PRIORITE	
RELATION DE CONFIANCE – ECLAIREE	
NE PAS ETRE ISOLE	
NE PAS DEMANDER L'IMPOSSIBLE	
OBJECTIF DU GERANT : FAIRE FRUCTIFIER	
DESTINATION : LA MISSION	
BESOINS	
SENS DE L'ARGENT : SERVICE	
LE BON MOMENT	
FORMATION	
RELATION INVESTISSEUR/GESTIONNAIRE	
DIFFERENCES CULTURELLES	

## ECHOS DES PRISES DE PAROLE

**Anne Minguet** - Econome Générale, Congrégation Education Chrétienne

### Le rendement pourquoi ?

Je ne cherche pas le meilleur rendement, mais d'abord à ne pas dévaluer le capital de départ et à l'augmenter si possible. Même si, consciemment ou non, je louche vers des investissements prometteurs, en fermant les yeux sur le facteur risque ou en étant plus tolérante ou en lâchant du lest sur mes principes éthiques, c'est que j'ai besoin d'augmenter mon capital. Mon premier objectif : assurer la vie des sœurs *jusqu'au bout*, sans aucune perspective miraculeuse d'augmenter mes biens actuels. Mais le rendement est souvent lié au risque. La question est donc de savoir quel genre de risque je peux et/ou veux prendre.

Repères :

- Situation de la congrégation au moment de l'investissement, ses besoins à court, moyen et long terme.
- Une bonne analyse de la situation, une prévision à Long Terme qui tienne compte des biens mobiliers, mais aussi aux possibilités de monnayer, si besoin, l'immobilier.
- Déterminer les besoins financiers à moyen et long terme pour définir la durée de l'investissement, ce qui impliquera le choix des produits financiers.

### Le rendement jusqu'où ?

- Définir les secteurs dans lesquels je ne veux absolument pas investir et pourquoi. Essayer de définir le périmètre de ce qui est absolument exclu en termes de non-respect des droits, de la nature, etc. ou de hauts risques financiers. Comment le lire, comprendre le jargon financier et découvrir ce qui est occulte ?
- Définir les grandes lignes des secteurs dans lesquels je vais privilégier mes investissements, mes principes fondamentaux.
- Contrôler les risques, le risque est inhérent au portefeuille, en diversifiant les secteurs et les produits.
- On ne peut pas évacuer le fait qu'il y aura toujours un dilemme éthique.

### Le rendement comment ?

Les choix : diversifier. Après avoir exclu les interdits absolus, voir l'ensemble du portefeuille. Le pourcentage sécurisé/risqué France et Europe vs pays émergents (informations et modes de gestion, a priori plus disponibles et culturellement plus intelligibles).

Identifier le mieux possible les structures dans lesquelles j'investis. Même si tout est incertain dans la finance, choisir de préférence des structures qui ont fait leurs preuves et sont dignes de confiance, a priori. Les petites structures plus fragiles sont des investissements risqués, c'est généralement plus volatil. Pour celles-là, je préfère faire un don direct pour des projets identifiés.

Dans le domaine des investissements, ma rigidité éthique sera souvent perdante. Les grands principes n'ont guère de poids face à l'opacité des marchés financiers. Il y a cependant des absolus à ne pas transgresser, au moins consciemment : des secteurs dans lesquels je ne veux pas investir, récemment j'ai exclu le luxe et pourtant cela donne des emplois.

Mon portefeuille vise une échéance de dix ans et plus, je regarde donc les évolutions à long terme. Dans une récente restructuration, nous avons cherché à sécuriser le patrimoine plus que les risques en visant 65/70 % sécurisé vs 30/35 % risqué. Dans un portefeuille, il y a ce qui stimule (booste), soit le risque nécessaire pour améliorer le capital. Est-il ou non nécessaire de prendre des risques ?

Prendre le temps de s'informer sur les investissements proposés et/ou choisis.

## Olivier Johanet - La Financière Responsable (extrait)

### Le rendement jusqu'où ?

#### *Le mandat du client*

Une société gérant les actifs qui lui sont confiées avec des orientations de gestion (mandat) se doit de les respecter non seulement à la lettre mais également dans l'esprit. Il s'agit donc bien d'obtenir un rendement maximum sans lâcher sur les conditions extra financières qui sont demandées explicitement, ou même implicitement. Dans le doute il est toujours possible de se rapprocher du client pour évoquer le sujet et demander des éclaircissements dans l'orientation. Ainsi, par exemple nous avons écrit récemment une courte note sur Safran, pour que le client investisseur prenne la décision la mieux éclairée sur Safran, valeurs de l'armement ou non !

#### *Dialogue et cas de conscience*

Pour réfléchir très concrètement, le cas s'est présenté lors de notre dernier comité d'investissement début février 2020. La société présentée au comité était CRH, dont le siège est en République d'Irlande. Elle est spécialisée dans la fabrication de granulats intégrés dans le ciment pour faire du béton, et le bitume pour produire de l'asphalte, pour les constructions et infrastructures publiques, comme les autoroutes, ponts, bâtiments publics. Le dossier a un véritable intérêt économique compte-tenu de l'activité de cette société aux États-Unis où des investissements d'infrastructures retardés depuis déjà très longtemps doivent maintenant être effectués. On peut donc dans ce cas attendre un rendement important, sans bien sûr aucune certitude. Le dossier a cependant une autre caractéristique : la société est un très gros consommateur d'énergie et un très gros émetteur de CO2. Lorsqu'on replace ce dossier dans le cadre de la gestion du portefeuille du fonds ouvert au grand public, on constate que l'intégration d'une telle ligne provoque une explosion des émissions de CO2 mesurées pour le portefeuille.

#### *L'engagement du gérant envers les clients et le risque d'image*

Nous avons le sentiment très marqué que l'avis favorable qui serait donné à un investissement dans ce dossier pourrait nous mettre en difficulté vis-à-vis de certains clients très sensibles aux questions de changement climatique et donc d'émissions de CO2. Nous courons de surcroît un risque d'image extrêmement dévastateur étant donné l'univers concurrentiel dans lequel nous nous trouvons. Dans ces conditions, compte tenu de l'incertitude du rendement, certes faible mais néanmoins existante, malgré le fait que nous ne mettrions que 2 % du portefeuille sur cette ligne (donc avec un impact réduit sur l'ensemble du portefeuille), ayant également conscience que dans le cadre de l'effort de lutte contre le changement climatique et de préservation de la planète, un tel geste serait très difficile à expliquer à des investisseurs dont la perception de l'ISR n'est pas encore bien assurée, nous n'avons pas voulu donner un avis favorable final. Cette position correspond parfaitement aux « promesses » faites au client. Elle correspond également à nos convictions. Nous pensons par ailleurs que d'autres titres peuvent nous apporter également d'importantes satisfactions correspondant à notre lettre de mission.