



n° 18 – Décembre 2018

La communication économique et financière

de l'Association Éthique et Investissement

Mise au point sur le profit

Souvent identifié comme un détournement des ressources procurées par la création de valeur au seul bénéfice des actionnaires, le profit appelle le soupçon. Mais de quoi parle-t-on ? Que dire de la profitabilité ?

L'entreprise dégage un revenu, communément appelé la valeur ajoutée, identifié comme la part du chiffre d'affaires demeurant disponible après que les fournisseurs de biens et services nécessaires à l'exercice de l'activité aient été réglés. Le niveau du revenu sera impacté à la fois par l'environnement concurrentiel, qui contraint le niveau des prix, par la relation clients fournisseurs, en amont et en aval, et par l'efficacité des moyens mis en œuvre, capital et travail.

C'est la première étape.

Le revenu ainsi dégagé doit être partagé, d'une part, entre les acteurs internes de l'entreprise que sont les salariés et les actionnaires et, d'autre part, les acteurs externes que sont les prêteurs et l'Etat. Outre le versement des salaires, les actionnaires perçoivent des dividendes, les prêteurs - banques ou marchés financiers - perçoivent des intérêts sur les financements accordés et l'Etat prélève son dû par l'entremise des charges sociales et de l'impôt sur les bénéfices comme participation aux dépenses engagées au bénéfice de la collectivité nationale.

C'est la deuxième étape.

Au-delà de cette répartition, il est impératif que subsiste une part du revenu permettant à l'entreprise d'assurer sa pérennité par l'investissement productif ou la croissance externe, de consolider si nécessaire son assise financière pour préserver sa solvabilité, de faire face à l'exigibilité de sa dette financière éventuelle sans omettre, aujourd'hui plus qu'hier, d'affecter une part de sa profitabilité aux exigences éthiques qui occupent nos réflexions. C'est cette part du revenu demeurant disponible après répartition qui constitue le profit, l'autofinancement dans le langage comptable.

C'est la troisième étape. Elle engage le long terme.

On le voit, les dividendes ne sont pas le profit mais une part du revenu, comme les salaires, les intérêts versés ou les prélèvements publics. Sur la durée, tout prélèvement excessif sur le revenu par l'un ou par l'autre de ses bénéficiaires pénalise la profitabilité de l'entreprise, la fragilise et entame sans aucun doute sa capacité d'adaptation aux exigences sociales et environnementales.

Tout est question de dialogue entre les acteurs, Etats compris, de surcroît dans des contextes micro-économiques multiples depuis la foule des TPE/PME jusqu'au cercle réduit des entreprises cotées.

L'actualité le montre bien, le partage de la richesse est au cœur des préoccupations. Mieux vaut en débattre sur des bases clairement posées.

Xavier Lasserre
Cadre de direction Banque de France à la retraite

Les membres d’Ethique et Investissement ont participé, le 20 Novembre 2018, au comité Meeschaert destiné à l’analyse du secteur Assurance.

Les activités de ce secteur sont l’assurance-vie, les assurances de biens et de responsabilité, les assurances de personnes et la réassurance. C’est un secteur essentiel pour l’économie avec 10.000 Mds d’Euros investis dans l’Union Européenne, 1.200 Mds d’Euros de cotisations annuelles et près d’un million d’employés. Le grand défi auquel il doit faire face est celui du changement climatique et des catastrophes naturelles, qui peuvent mettre en cause l’assurabilité du monde de demain. Sa responsabilité au travers de ses investissements est importante (financement du charbon ?). Les entreprises du secteur ont pris des initiatives communes pour l’intégration des principes ESG, réduire les coûts et améliorer la transparence : PSI (Principles for Sustainable Insurance), Climate Wise et consortium B3i (application de la Blockchain).

Nous avons étudié les dix-neuf entreprises suivantes :

- Assurance-vie : Axa SA , Allianz SE , Aegon , CNP Assurances , Generali , Storebrand , Old Mutual(UK) , Legal & General Group , NN Group .
- Assurance Non-vie : Aviva, ASR Nederland, Mapfre , Zürich Insurance , Gjensidige Forsikring , RSA Insurance.
- Réassurance : München Re, SCOR SE, Swiss Re, Hannover Rueck.

Comment ces entreprises répondent-t-elles aux objectifs de la charte d’Ethique et Investissement ?

Le secteur n’est pas très homogène. Les notes globales Vigeo, concernant les six critères d’analyse, sont réparties de 70 à 40. Cinq entreprises sur les dix-neuf étudiées ont une note supérieure à 60, il s’agit de Axa, Swiss Re, Generali, CNP Assurances et Allianz . Pour les Ressources humaines trois entreprises sont très bien notées : Axa, CNP Assurances et ASR Nederland, trois sont très mal notées, RSA Insurance, Old Mutual (UK) et Zurich Insurance . Pour l’environnement Axa , Swiss Re , Generali , CNP Assurances , Allianz ,Aegon et Munich Re sont très bien notées, RSA Insurance et Gjensidige Forsikring sont très mal notées . Pour le comportement sur les marchés, Axa, Generali , Aegon , Munich Re et Legal & General Group sont bien notées, les autres notes sont autour de la moyenne. La gouvernance est bonne pour presque tous, voire excellente pour Swiss Re, Aviva et Legal & General Group, mais mauvaise pour Hannover Rueck. L’engagement local est très bon Axa, Swiss Re, Generali, CNP Assurances et Allianz mais très mauvais pour Storebrand et Zurich Insurance. Enfin le respect des droits de l’homme est très bon pour Axa, Swiss Re, CNP Assurances, Allianz et Munich Re, mais mauvais pour Gjensidige Forsikring.

Les controverses sont très nombreuses dans ce secteur et concernent pratiquement toutes les entreprises. Axa, malgré sa très bonne notation, en a un grand nombre : controverses concernant des pratiques anti-concurrentielles en Italie et en Malaisie, l’impact social des produits dans le secteur de la colonisation illégale israélienne, les écarts de rémunération Homme-Femme au UK. Allianz et Aegon sont critiquées pour leur soutien à l’industrie du charbon en Pologne. Controverse concernant les écarts de rémunération H/F pour Old Mutual au UK. Mapfre est impliquée dans le projet de barrage géant Belo Monte au Brésil, qui va déplacer 20.000 personnes et pour lequel la police a mis au jour une affaire de corruption.

Sociétés	E&I	Sociétés	E&I	Sociétés	E&I
Axa	Conserver	Munich Re	Conserver	Storebrand	Conserver
Swiss Re	Conserver	Aviva	Intégrer	Mapfre	Ne pas intégrer
Assicurazioni Generali	Conserver	Legal & General Group	Ne pas intégrer	Zurich Insurance Group	Ne pas intégrer
CNP Assurances	Conserver	Scor	Intégrer	Old Mutual (UK)	Ne pas intégrer
Allianz	Conserver	ASR Nederland	Intégrer	Hannover Rueck	Ne pas intégrer
Aegon	Conserver	NN Group	Ne pas intégrer	RSA Insurance Group	Ne pas intégrer
				Gjensidige Forsikring	Ne pas intégrer