



La communication économique et financière

de l'Association Éthique et Investissement

LE COUT DE L'OPTIMISATION FISCALE : UN RISQUE POUR LES INVESTISSEURS ?

1. Les définitions

L'**optimisation fiscale** est une pratique, respectueuse de la réglementation fiscale visant à minimiser le montant de l'impôt. Par exemple, en France, [Oxfam](#) estime que les niches fiscales et crédits d'impôts ont presque doublé en France en 10 ans. [L'OCDE](#) estime que ces pratiques des entreprises font perdre aux États entre 100 et 240 milliards de dollars de recettes par an.

La **fraude fiscale** consiste au contraire à minimiser l'impôt en contournant la réglementation.

L'**évasion fiscale** constitue un entre-deux : les règles fiscales en vigueur sont respectées mais l'administration fiscale peut considérer qu'il y a eu « abus de droit ». Rien qu'en comptabilisant ces pratiques pour l'impôt sur les sociétés, la TVA, et les cotisations sociales relatives au travail détaché, [la Commission européenne](#), estime la perte fiscale à environ 1000 milliards d'euros.

2. Des stratégies d'évitement fiscale qui impactent toute la société

L'évasion fiscale est source d'une profonde injustice. Sur le plan social, les acteurs qui la pratiquent réduisent ainsi leur contribution au financement des biens de la collectivité. Sur le plan économique, les entreprises qui ne la pratiquent pas souffrent d'une distorsion de concurrence.

Les investisseurs savent que les stratégies d'évitement de l'impôt, légales ou non, ont un coût social et humain élevé qui se répercute sur les entreprises. En témoigne la crise actuelle, l'évitement fiscal a grevé le budget de l'état au dépend de nos infrastructures médico-sociales.

De plus ces pratiques exposent les entreprises à un risque légal, de redressement fiscal et à un risque de réputation.

3. Comment intégrer les pratiques fiscales des entreprises dans le processus d'investissement responsable

L'exclusion et la sélection ESG

Les investisseurs ont la possibilité d'intégrer l'enjeu de la responsabilité fiscale dans leur **approche ISR** à travers différentes stratégies : exclusion de leurs investissements les émetteurs dont le siège social est enregistré dans un paradis fiscal ou intégrer le niveau de transparence fiscale des sociétés dans leur méthodologie de calcul des notes ESG. L'ONG Tax Justice Network recense annuellement [les pays considérés comme des paradis fiscaux](#).

Le vote et le dialogue avec les entreprises

Les **politiques de vote** aux assemblées générales peuvent inciter les entreprises à la responsabilité fiscale. Par exemple en votant contre les résolutions relatives aux transferts de siège social lorsque celui-ci se situe dans un pays considéré comme un paradis fiscal ou à fiscalité avantageuse. Par ailleurs, le dialogue entre investisseur et entreprise peut être source de meilleures pratiques : par exemple la publication du « *country by country reporting* », relatant les impôts payés pays par pays améliore la transparence. En 2019 Shareholders for Change (une coalition d'investisseurs) s'est rapprochée d'Orange, de Vodafone, de Telecom Italia et de Deutsche Telekom pour leur demander davantage de transparence quant à leur niveau de taxes, les règles associées à leur imposition, à la fois en fonction des pays dans lesquels leurs activités sont établies mais aussi par rapport à la manière dont ils transfèrent ou rapatrient leur bénéfice intra-groupe. Ce travail n'a pas abouti à ce jour.

Cesare Vitali,
Responsable ISR d'Ecofi Investissements

Comité Ethique du fonds Nouvelles Stratégies 50 du 27 Février 2020

Secteur : Chimie

Ce secteur de services s'emploie à transformer des matières premières en plus de 70000 produits. Ce sont les principaux ingrédients de formulation de produits de consommation (médicaments, cosmétiques, détergents, etc...). Du fait de leurs propriétés fonctionnelles, ils servent aussi dans la production de nombreux secteurs industriels (agriculture , constructions , automobile , emballage, etc...).Le secteur se répartit en trois segments : Chimie de base (volumes élevés, peu différenciés),chimie de spécialité (produits très différenciés), chimie fine (volumes limités, molécules très pures). C'est en France un secteur d'excellence, 1^{er} secteur exportateur en 2018 et 4^{ème} en matière de R&D et en Europe un gros employeur de personnel très qualifié (3,3 millions d'emplois). Les défis à relever sont considérables en matière de santé publique, de prévention des risques et d'impacts environnementaux : Substances dangereuses (Directive REACH en Europe) , Risques industriels (Usines SEVESO) , consommation d'énergie (10% du total mondial) , émission de polluants. En revanche le secteur a de belles opportunités à saisir : développement de produits favorisant la transition bas carbone, modification des procédés réduisant l'empreinte énergétique et surtout « Chimie verte » utilisant des matières renouvelables et des procédés « soft » (fermentation, bio-catalyse ,) .

Nom de l'entreprise	E&I
Akzo Nobel	Conserver
Solvay	Conserver
DSM	Conserver
Arkema	Exclure (controverses)
BASF	Ne pas intégrer
Air Liquide	Conserver
Clariant	Conserver
Symrise	Conserver
Evonik Industries	Conserver
Lanxess	Conserver
Umicore	Conserver
Covestro	Intégrer
Croda International	Intégrer
Linde	Conserver
Givaudan	Intégrer
Yara International	Ne pas intégrer
K+S Aktiengesellschaft	Ne pas intégrer

Nous avons étudié : BASF , ARKEMA , K+S , Linde plc , Air Liquide , Akzo Nobel , Umicore , Solvay , Croda International, Lanxess, Clariant, Evonik, Covestro, DSM , Yara International , Symrise , Givaudan.

Parmi ces seize entreprises cinq ont une note Vigeo supérieure ou égale à 60 (maximum 67 pour Akzo Nobel) , neuf ont une note comprise entre 50 et 60 , trois ont une note inférieure à 50 (minimum 44 pour K+S). Il s'agit donc d'un secteur très bien noté. Du fait de la nature de cette industrie (haut niveau technique , risques industriels et environnementaux), laprise de conscience de la nécessité RSE est ancienne.

Nous avons décidé d'intégrer : Givaudan orientation Chimie verte , Croda International idem , Covestro intérêt des produits pour la transition énergétique.

Nous avons conservé : Linde intérêt environnemental , Air Liquide intérêt environnemental malgré la rémunération des dirigeants trop élevée , Akzo Nobel intérêt des produits , Umicore intérêt des produits malgré une controverse sur le fournisseur de cobalt, Solvay stratégie RSE très robuste , Lanxess engagement de neutralité carbone en 2040 , Clariant , Evonik , DSM et Symrise bonne stratégie d'évolution RSE.

Nous n'avons pas intégré : BASF trop de controverses , Yara International et K+S pas de prise de conscience de la RSE.

Nous avons exclu : Arkema trop de controverses graves concernant les usines et les produits