

LES INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLES

- un exemple pour le secteur de l'énergie

En définissant de durable « tout acte permettant d'améliorer le bien-être présent sans diminuer les chances des générations futures », nous pouvons montrer que le concept d'investissement incorpore la durabilité, car investir c'est parier sur le futur.

1. Une harmonie cachée ?

La demande d'investissement est fonction de différents facteurs économiques, tels que les anticipations rationnelles, mais aussi psychologiques. Parmi les déterminants psychologiques, il y a la confiance en l'avenir et le besoin de sécurité qui peuvent être antithétiques. Un investisseur éprouvant un sentiment d'inquiétude concernant l'avenir peut, contrairement à la théorie économique, *augmenter* ses placements en choisissant des entreprises qui garantissent les meilleures performances sociales et environnementales.

Comme les raisons de la dégradation de l'environnement peuvent être trouvées dans une partie des investissements effectués actuellement, certains investisseurs deviennent motivés par le choix d'investissements dit socialement responsables (SRI). Les SRI trouvent également leur raison d'être dans les cadres politique et législatif, nationaux en tant qu'expressions des motivations du public.

Dans la création des produits financiers, les analystes appliquent ainsi de plus en plus des méthodes *holistiques* qui, en donnant une dimension éthique au placement, relaxent la contrainte du risque du client et engendrent une dilatation de l'horizon temporel optimal vers le long terme. En vue de la situation actuelle (changement climatique, terrorisme, vieillissement de la population), il est vraisemblable que dans les années à venir l'approche durable à l'investissement se consolidera surtout pour les investisseurs institutionnels. Toutefois, à l'heure actuelle le choix du placement éthique est encore perçu comme ayant un coût et un risque supplémentaire de la part des investisseurs. Néanmoins, il existe en Suisse une demande de placements éthiques en matière d'environnement de la part des caisses de pension qui se chiffre autour de 4 milliards de francs (source : *Centre Info*).

2. Critères des SRI

Il existe une panoplie de critères d'évaluation qualitative des placements, développés par différents instituts de recherche s'appliquant aux pays (obligations) comme aux entreprises (obligations & actions). Dans le cas des entreprises l'évaluation (ou *rating*) est basé sur les réponses fournies dans un questionnaire, tandis que pour l'évaluation des pays l'information est recueillie auprès de différentes institutions onusiennes et ONG.

Les critères vont du traitement des animaux, aux droits des populations indigènes en passant par le respect des droits de l'homme, la participation des actionnaires aux décisions stratégiques d'entreprise et la consommation d'eau, énergie et des ressources naturelles.

La plupart des SRI excluent les firmes produisant armes, tabac, alcools, jeux ou actives dans le nucléaire. Dans le cas des actions et en simplifiant, nous pouvons partager les SRI entre éthiques et écologiques : les premiers sont structurés de sorte à inclure des entreprises ayant des pratiques de gestion « illuminées », telles des bonnes conditions de travail (salaire, heures de travail, salubrité des lieux) ou l'engagement communautaire sur les sites de production (écoles, hôpitaux, formation). Dans le cas des investissements écologiques, par contre, la sélection n'est pas basée sur les pratiques de gestion mais sur le produit même. Cette deuxième catégorie de fonds dépasse ainsi les critères décrits auparavant, qui comptabilisent les *efforts* en termes de durabilité et qui relèvent essentiellement du management, en mettant davantage l'accent sur les *solutions* à apporter (énergies alternatives, agriculture non intensive, gestion de l'eau etc.).

La majorité des SRI sont structurés de façon à exclure les secteurs économiques non durables (tabac, armes etc.) et en incluant les entreprises leaders en durabilité pour chaque branche économique (pharmaceutique, technologie, assurances etc.). Cette caractéristique permet d'avoir une diversification du portefeuille tout en répondant aux exigences éthiques de l'investisseur. Il existe également une catégorie de produits *thématiques* qui permettent d'investir dans un secteur stratégique, tels l'énergie ou l'eau, afin de promouvoir des technologies innovatrices - les « solutions ».



Figure 1 – Les quatre principaux critères des SRI se basent sur la stratégie de l'investisseur et de l'entreprise. Selon que l'investisseur applique davantage l'inclusion ou l'exclusion les fonds sont classés en durables et thématiques. Les premiers sélectionnent le « best of » de chaque branche d'activité en termes de durabilité, alors que les thématiques visent les entreprises « pionnières » dans les secteurs stratégiques.

3. Durabilité, ressources et investissements

Le concept de durable est né dans le domaine de l'exploitation forestière ; son extension à l'ensemble de l'économie par des indicateurs de performance sociale et environnementale, nécessite premièrement une unité de mesure cohérente, permettant d'inclure les multiples aspects de ce qu'on définit par « chances des générations futures ». En effet, si l'algèbre inter temporelle de la durabilité est assez simple dans le cas des arbres

(abattage = replantation), l'application à la production de biens et services nécessite davantage de réflexion. Une façon de procéder consiste à calculer le bilan en énergie et matériaux du bien produit sur son cycle de vie. Les comparaisons entre différents biens peuvent ainsi s'effectuer sur la base de l'énergie grise et des matériaux consommés. Suivant cette logique, il devient important que les biens soient produits par des ressources (et énergies) locales à cause des coûts engendrés par leur distribution. Finalement, il s'agit d'utiliser une *comptabilité thermodynamique* permettant d'estimer mesurer d'une façon objective l'impact d'une activité soit en termes d'émissions que d'épuisement des ressources. Cette approche, par sa neutralité, peut rendre les concepts éthique et écologique synonymes *de facto*.

Lors du choix d'un fonds, une stratégie de placement consiste à cibler ceux promouvant des *filiales durables* pour des macro secteurs, tels l'énergie, l'eau ou les transports ; la démarche nécessite néanmoins une approche intersectorielle. Nous présentons par la suite un exemple dans le domaine de l'énergie.

4. SRI dans le domaine de l'énergie

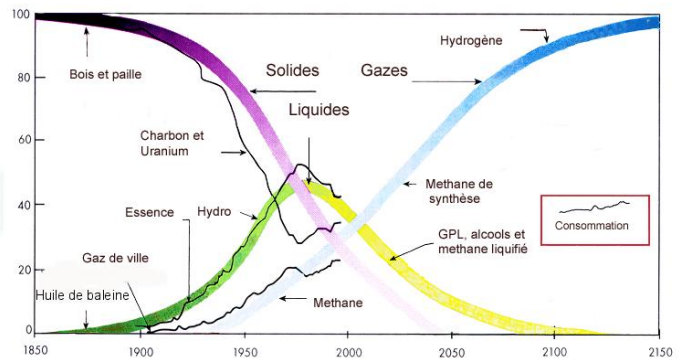
Dans les journées du Sommet de la Terre de Johannesburg, il est du de rappeler que la double contrainte des objectifs de Kyoto sur les gaz à effet de serre et de la pollution urbaine liée aux transports, remet en question l'option de satisfaire les besoins futurs par des simples améliorations technologiques ou par un déploiement massif des technologies de contrôle des émissions « au pot d'échappement ». L'industrie est ainsi en train de chercher le chemin permettant d'assurer une transition douce de l'exploitation habituelle des ressources minérales (stock), vers des filières renouvelables (flux).

Malheureusement, l'exploitation directe de l'eau, du soleil et du vent souffre de deux faiblesses techniques. Tout d'abord, la production d'électricité reste dépendante des *combustibles* pour couvrir les pointes de demande et, deuxièmement, l'industrie automobile est obligée d'employer des *carburants* pour de garder les performances et l'autonomie requises par le consommateur : les domaines de la mobilité et de l'énergie se trouvent ainsi contraints à trouver un *combustible renouvelable*.

La « solution » est censée venir des *technologies de l'énergie*, un vaste secteur regroupant des produits très différents, tels les groupes électrogènes, les moyens de stockage, les électroniques de puissance et de support au réseau ou d'Internet. Il inclut les *sources* comme les *moyens de conversion*, ainsi que quasiment tout ce qui est associé avec l'électricité distribuée et non-polluante. Il est à noter que les produits finaux concernés varient entre les centrales électriques et les batteries des électroniques de divertissement.

En effet, nous assistons en cette époque à un phénomène important : les objectifs contrastants des domaines technico-économiques et socio-politique conduisent l'économie de l'énergie à une transition fondamentale

qui mène à l'adoption de l'électricité et l'hydrogène comme principaux *vecteurs* énergétiques. L'évidence de la transition est fournie par les nouveaux besoins qualitatifs d'énergie qui engendrant une substitution des *filiales énergétiques*. Les opportunités d'investissement sont ainsi fournies par l'affirmation d'une nouvelle *industrie des technologies de l'énergie*, qui se repartit en : 1) infrastructure des combustibles ; 2) technologies de conversion ; 3) infrastructure électrique. Les marchés concernés incluent les 3000GW du marché de l'électricité mondial ainsi que les 60 millions de véhicules vendus annuellement.



L'évolution des combustibles dans le temps selon l'état physique (G.K. Hefner, *Int. J. of Hydrogen. Energy*, 2002), l'hydrogène relie l'infrastructure énergétique présente avec les sources renouvelables du futur avec pile à combustible comme clé technologique du changement à cause de son meilleur rendement vis-à-vis du moteur thermique .

5. Réflexions finales

Nous avons vu que le débat sur les SRI concerne la manière de concilier la dimension étique avec les objectifs de rendement traditionnels. Les SRI devraient, en général 1) être transparents quant à la composition ; 2) avoir un *core* indiciel composé de grandes entreprises durables, suivant un benchmark bien défini ; 3) inclure une partie *satellite*, décorrélée de l'indice de référence, qui, en sélectionnant des nouvelles firmes innovatrices, fait le « thème » du fonds. L'innovation dans la branche stratégique doit, à terme, pouvoir engendrer une substitution par voie économique des produits existants. Dans la construction du produit il faut donc arbitrer entre le thème de l'investissement, la diversification du portefeuille, le risque acceptable et l'horizon de rendement.

Des nouvelles perspectives peuvent venir de concepts prenant en compte simultanément la perspective globale de la filière que les effets locaux des technologies spécifiques visées. L'attractivité du produit viendrait ainsi d'une transparence de l'investissement au niveau financier (thème, risque) comme éthique, grâce aux effets « visibles » des applications de la technologie (le thème). La visibilité des applications sera mieux estimée en incluant dans le produit la sphère politique locale, avec par ex. des obligations municipales.