

Les nouveaux horizons de l'investissement socialement responsable

Devant la débâcle des marchés et l'absence de visibilité généralisée, les FCPE socialement responsables pourraient constituer une alternative très appréciée par l'ensemble des acteurs de l'épargne salariale.

Régis Longlade
Gérant
Gestion financière des fonds
socialement responsables
Prado Epargne



Frédéric Bôl
Directeur général
Prado Epargne



■ Lorsqu'en février 2001, la loi sur l'épargne salariale est promulguée, la correction à laquelle sont soumis depuis douze mois les indices boursiers est jugée normale : après trois années d'euphorie, les investisseurs semblaient digérer «l'hyper croissance» des marchés. Vingt mois plus tard, cette correction s'est transformée en une interminable débâcle boursière qui a précipité la faillite de nombreuses sociétés. Beaucoup de salariés dont l'épargne salariale était investie dans les titres de leur entreprise ont été ruinés.

Une crise systémique

Les raisons de cette débâcle boursière sont connues : à une grave crise de l'investissement des entreprises s'est ajoutée une crise systémique nourrie par les comportements délictueux de certains dirigeants d'entreprise. La course à la taille critique, la mondialisation et la sacro-sainte règle des «15 % de rendement annuel des fonds propres» exigés par les actionnaires ont conduit les dirigeants des plus grandes entreprises à augmenter inconsidérément leur endettement afin de réaliser des acquisitions permettant d'accroître leur résultat. Et si cela ne suffisait pas, certains n'hésitaient pas à faire preuve de «créativité» compatible afin de produire le niveau de ren-

tabilité souhaité. L'explosion de la bulle technologique et la baisse des marchés ont fini par rendre insoutenable cet endettement. Les acquisitions réalisées se sont fortement dépréciées et les investisseurs, échaudés, font désormais payer le

«Enron qui était très impliqué dans les énergies renouvelables, s'était doté d'une batterie d'indicateurs environnementaux et disposait d'une charte sociale interne.»

prix fort à des sociétés dont le refinancement devient de plus en plus difficile. Sanctionnant le manque de transparence, ces derniers se sont massivement désengagés des marchés actions tandis que les salariés, au travers de la baisse de leur épargne salariale, ont payé le prix des libertés prises par les dirigeants avec les règles du gouvernement d'entreprise.

Assainir les pratiques

A la lumière de ces événements et des nouveaux dispositifs induits par la loi de février 2001, il convient donc de s'interroger sur les enjeux actuels de

l'épargne salariale : en termes de collecte et de performances, en termes de diffusion de ces mécanismes auprès des entreprises et de leurs salariés, mais également en termes de possibilité d'action sur les pratiques des entreprises. En effet, l'émergence en France du concept d'Investissement socialement responsable (ISR), qui se propose de n'investir que dans des sociétés répondant à des critères extra-financiers sociaux et environnementaux, peut constituer une réponse au souci de transparence des épargnants mais également des syndicats dont le souhait est de s'assurer de la bonne utilisation de l'épargne salariale.

La loi du 19 février 2001, en s'appuyant sur le rapport «Balligand-Foucauld»,¹ qui dressait le constat que 97 % des entreprises et les deux tiers des salariés du privé étaient exclus des dispositifs d'épargne salariale, a permis d'étendre le dispositif existant aux salariés des PME, en créant le Plan d'épargne interentreprises (PEI). Destiné à favoriser la mise en place de PEE dans les PME et PMI en mutualisant les coûts d'installation et de fonctionnement, le PEI possède les mêmes caractéristiques que le PEE. Il ne peut en revanche être mis en place que par accord collectif, ce qui est de nature à favoriser le dialogue social. Cet accord peut être signé au niveau d'une branche profes-

sionnelle ou d'un territoire (bassin d'emploi, département, région...) ou encore entre plusieurs sociétés n'ayant pas de lien entre elles.

La loi offre une autre possibilité aux entreprises avec la création du PPESV (Plan partenarial d'épargne salariale volontaire) et du PPESVI (Plan partenarial d'épargne salariale volontaire interentreprises), dispositifs d'incitation d'épargne salariale à long terme. Les PPESV et PPESVI permettent aux salariés de se constituer une épargne à long terme avec une aide conséquente de l'entreprise (abondement maximum de 4 600 euros majoré de 50 % si l'investissement est réalisé en actions de l'entreprise). Ils ne peuvent toutefois être mis en place que dans les entreprises où existe un PEE ou un PEI. Les sommes versées sont bloquées dix ans, durée qui court soit à compter du premier versement, plan à terme fixe, soit à compter de chaque versement, plan glissant. Cette durée, si elle constitue un minimum, n'interdit cependant pas de prévoir un horizon plus lointain, favorisant ainsi une épargne à long terme.

Le label du CIES : un signe fort

Mais ces réponses « législatives » ne peuvent prendre pleinement leur sens sans l'adhésion des salariés et de leurs représentants. L'initiative en début d'année 2002 de quatre confédérations syndicales de créer le CIES² est un signe fort en ce sens. Les syndicats présents au CIES, déjà parti prenante dans la gestion des retraites et de la protection sociale, ne pouvaient pas se désintéresser du développement des systèmes collectifs de rémunération différée. Les quatre organisations syndicales ont, au travers d'un cahier des charges, défini des critères visant à permettre aux salariés de maîtriser leur épargne dans une plus grande transparence, avec des risques limités et en orientant cette épargne vers des entreprises « socialement responsables ». Le CIES a ainsi accordé son label à des offres d'épargne salariale répondant à ces critères : qualité/prix des services rendus aux salariés, sécurisation et contrôle de l'épargne, niveau des frais, transparence et qualité de l'information délivrée, et processus d'investissement socialement responsable. Ce dernier critère est une véritable novation en matière de gestion

d'actifs. En effet, sous l'impulsion du CIES, de la loi du 19 février 2001³ et dans la lignée de la loi NRE du 15 mai 2001⁴ et de la loi du 17 juillet 2001⁵, le gouvernement d'entreprise et les considérations sociétales ont fait leur apparition dans le monde de la gestion financière, et de l'épargne salariale en particulier.

Exploiter les expériences du passé

S'il est communément admis que les actions sont sur longue période le placement le plus rémunérateur, force est de constater que les actionnaires ont vécu, depuis deux ans, des moments difficiles. Les pratiques délictueuses de grandes entreprises américaines ont certes entraîné les indices boursiers dans une violente spirale baissière mais ont toutefois eu un mérite : relancer opportunément le débat sur la gouvernance d'entreprise. Les nouveaux dispositifs d'épargne salariale précédemment décrits et la volonté du CIES de promouvoir l'investissement socialement responsable (ISR) peuvent être envisagés comme autant de réponses au souci de transparence des salariés et de leurs représentants.

« Les performances des supports de placement socialement responsables devront, sur le long terme, être au moins égales à celles des gestions classiques. »

La faillite d'Enron a mis en évidence les carences d'un système qui n'a pas su éviter les dysfonctionnements des conseils d'administration et autres comités d'audit. La réaction des autorités américaines a consisté à tenter de restaurer la confiance dans le système financier : les mesures adoptées, connues sous le nom de « loi Sarbanes Oxley » posent les bases d'une nouvelle gouvernance d'entreprise que le rapport Bouton tente également de relancer en France. Les principales dispositions de ce rapport visent à améliorer le fonctionnement des conseils d'administration au

sein desquels la présence d'administrateurs indépendants est souhaitée, à améliorer la transparence financière, notamment en ce qui concerne les pratiques comptables, et enfin à améliorer la communication envers les actionnaires lors des assemblées générales.

Les considérations des fonds communs de placement d'entreprises « socialement responsables » répondent à cette logique de transparence : le *screening* effectué par les gestionnaires de fonds socialement responsables permet de déterminer les entreprises qui s'inscrivent dans une telle démarche. Les sommes collectées au travers des PEI et PPESV et investies dans ces fonds sont placées dans des entreprises soucieuses de promouvoir ces pratiques.

L'ISR n'est pas la solution miracle

L'investissement socialement responsable (ISR) n'est pourtant pas la réponse à tous les maux qui ébranlent la sphère financière. Enron qui était très impliqué dans les énergies renouvelables, s'était doté d'une batterie d'indicateurs environnementaux et disposait d'une charte sociale interne. Aucune autorité, aucune agence de notation, aucun analyste n'a pu percer à jour les dettes colossales que l'entreprise dissimulait grâce à ses 4 000 filiales et à de nombreux montages financiers. Ces dissimulations, appelées asymétries d'information, sont un obstacle à la compréhension de la gestion d'une entreprise. Les dirigeants d'entreprise doivent accepter le fait que salariés et actionnaires sont des partenaires de long terme à qui aucune information ne saurait être dissimulée. Réconcilier ces différentes parties prenantes à la vie d'une société est l'une des tâches de l'ISR. Que ce dernier trouve sa place au sein de l'épargne salariale est légitime : les épargnants-salariés doivent retrouver confiance dans leur entreprise ; les épargnants qui investissent dans des FCPE multi-entreprises doivent être convaincus que les sociétés dans lesquelles le gestionnaire de fonds investit s'inscrivent dans une logique socialement responsable.

Mais la transparence ne doit pas venir uniquement des entreprises : tous les acteurs de l'épargne salariale doivent faire preuve de transparence et de rigueur : les agences de notations sociales

et environnementales doivent être indépendantes et utiliser une méthodologie rigoureuse et lisible. Les gestionnaires de fonds socialement responsables doivent se conformer à un processus de gestion clairement établi. Les prises de position de ces fonds doivent être communiquées afin qu'elles servent de levier sur la politique des entreprises cotées. À ce titre, les droits de vote doivent être utilisés afin de faire pression sur les dirigeants pour qu'ils s'inscrivent dans un schéma de croissance durable.

Le critère de la performance reste fondamental

Enfin, les performances des supports de placements socialement responsables devront, sur le long terme, être au moins égales à celles des gestions classiques. Les indicateurs, calculés par l'AFG-ASFFI, font ressortir au 30 juin 2002, sur les dix dernières années, un rendement annuel de 8,63 % des FCPE diversifiés à dominantes actions, soit une performance en ligne avec celles des gestions généralistes. L'enjeu financier de l'ISR sera donc de faire au moins aussi bien que les gestions traditionnelles et de démontrer dans le temps la pertinence des critères extra-financiers utilisés.

Si ces conditions sont remplies, les PEI et autres PPESV gérés de façon socialement responsable, à qui l'on prédit un fort succès, pourront efficacement remplir leurs rôles : influencer le mode de fonctionnement des entreprises, les inciter à s'inscrire dans une démarche sociale et environnementale citoyenne et permettre aux salariés de se constituer une épargne personnelle placée sur des marchés financiers assainis. ●

1 Jean-Baptiste de Foucauld, ancien commissaire au plan ; Jean-Pierre Balligand, député socialiste de l'Aisne.

2 Comité intersyndical pour l'épargne salariale, quatre organisations signataires : CFDT, CFTC, CGC, CGT.

3 L'article 21 de la loi du 19.02.2001 stipule : *«Le règlement du fonds précise le cas échéant les considérations sociales, environnementales ou éthiques que doit respecter la société de gestion dans l'achat ou la vente des titres, ainsi que dans le respect des droits qui leur sont attachés».*

4 La loi relative aux nouvelles régulations économiques, NRE, (liste fixée par décret du 20 février 2002) impose aux entreprises cotées de publier dans leur rapport annuel des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

5 La loi portant diverses dispositions d'ordres social, éducatif et culturel oblige le fonds de réserve pour les retraites d'intégrer les principes de gestion ISR.