# quelles sont les orientations de la DSE pour l'investissement financier ?

[quelles sont les orientations de la DSE pour l'investissement financier ? 1](#_Toc25597293)

[Les textes 2](#_Toc25597294)

[Le fondement évangélique 2](#_Toc25597295)

[L’investissement au sens de la DSE 4](#_Toc25597296)

[La politique générale à suivre 7](#_Toc25597297)

[Comment investir ? 7](#_Toc25597298)

[Les critères d’investissement éthique : élargir la perspective 10](#_Toc25597299)

[Qu’est-ce qu’un investissement éthique au sens de la DSE ? 10](#_Toc25597300)

[Les grandes questions qui se posent 11](#_Toc25597301)

[Orienter la vie économique par notre épargne 17](#_Toc25597302)

[Conclusion 20](#_Toc25597303)

Commençons par un aveu. Il n’y a pas à ce stade de texte du Magistère évoquant directement l’investissement financier dans la perspective de la Doctrine sociale de l’Eglise, même si un texte est en préparation et que plusieurs conférences épiscopales ont évoqué la question avec une certaine précision. Mais rassurez-vous il y a de nombreux textes de la Doctrine sociale, et de l’enseignement catholique plus largement, qui non seulement éclairent la question de l’investissement éthique, mais en outre mettent en évidence son importance centrale pour le développement d’une économie véritablement humaine, plus conforme aux enseignements des Evangiles.

Les Ecritures insèrent l’homme et le monde dans un tissu de relations, dans lequel la responsabilité de l’homme est directement engagée envers ses semblables, envers la création, et surtout envers Dieu, dans la recherche du bien commun. C’est là-dessus que se fonde aussi la recherche de la justice. Et l’un des instruments pour cela, ce sont les biens qui sont à notre disposition, que nous avons en propriété, car dans la tradition catholique la propriété privée est subordonnée à la destination universelle des biens, et doit donc être utilisée en vue du bien commun. Je vais donc élaborer à partir de ces données, et des textes disponibles, une présentation nécessairement personnelle de ce qu’implique la DSE dans ce domaine.

## Les textes

### Le fondement évangélique

#### La reconnaissance de l’économie

Quel est le fondement évangélique de tout ceci ? J’avais déjà abordé la question en 2017. Mais cette dimension me paraît essentielle ; je l’évoquerai donc très rapidement. Je rappellerai d’abord quelques données de base. D’abord, un fait abrupt, mais que la plupart ignorent : le christianisme a dès ses origines à voir avec la finance et avec l’argent. De tous les textes religieux de l’humanité, les Evangiles sont les seuls qui utilisent de façon fréquente les données et les raisonnements de la vie économique et financière pour transmettre leur message. Message qui va évidemment bien au-delà de l’économie ; mais le fait qu’il l’utilise aussi fréquemment a un sens. Et notamment la reconnaissance du fait que l’argent et son usage, la finance, sont des parties incontournables de notre vie dans la société humaine, et que savoir l’utiliser au mieux, en évitant la fascination qu’il peut exercer, est une part essentielle de notre tâche ici-bas.

En particulier le langage de l’investissement y est constamment présent, et même de son rendement attendu : ils nous rappellent qu’il est rationnel d’investir, des moyens comme du temps, pour obtenir le résultat qu’on attend. C’est l’exemple suggestif du figuier planté dans une vigne qui ne donne pas de fruit. Son propriétaire veut donc l’arracher ; mais le jardinier lui demande un an encore, pour pouvoir dit-il bêcher à son pied et mettre du fumier, et voir si cela donne un résultat. Mais il admet que si cela ne marche pas on pourra le couper *(Lc 13, 6-9)*. Il lui demande donc d’investir judicieusement pendant un an encore, mais pas plus. Corrélativement il est donc admis qu’il peut être dans certaines conditions rationnel d’écarter ce qui n’est pas productif. Mais sans se précipiter. De même, dans la parabole du bon grain et de l’ivraie, le maître demande d’attendre avant d’arracher l’ivraie, pour éviter d’arracher le bon grain en même temps *(Mat 13, 24-30).* Et un autre texte rappelle qu’on reconnaît l’arbre à son fruit ; ce qui veut dire quesi un arbre ne donne pas de bon fruit, on le coupe et on le brûle *(Mat 7,17-19)*.

Ces raisonnements économiques incluent même ce que nous appelons un arbitrage financier, comme dans l’histoire de quelqu’un qui a appris qu’un certain champ contenait un trésor ; information visiblement non publique et qu’il se garde de répandre ; il la cache donc mais vend tout ce qu’il a pour acheter le champ *(Mat 13, 44).* Comme on le voit, il y a ici à la fois investissement et arbitrage, puisqu’il vend tout et donc prend un risque apparent important, pour acheter quelque chose qui d’après l’information qu’il a vaut beaucoup plus que ce qu’il va payer.

Ce qui fonde en outre la rationalité de ces efforts est qu’il y a des effets multiplicatifs appréciables, qui sont jugés comme bons en soi. Dans notre langage actuel, cela veut dire que s’ils sont convenablement utilisés, l’investissement et plus généralement l’effort rapportent beaucoup plus que ce qu’on y a mis, et souvent dans des proportions énormes. L’exemple le plus fréquent est celui d’un bon arbre ou du grain semé, qui rendent au centuple s’ils tombent dans la bonne terre de 30 à 60 et même 100 fois ce qui a été semé nous dit-on*... (Mat 13, 8).*

Les Evangiles vont même plus loin dans l’utilisation des thèmes de l’investissement financier, au risque de nous provoquer, comme le montrent deux paraboles bien connues. C’est d’abord celle de l’intendant infidèle, dont je reparlerai, et bien sûr la parabole des talents. Outre son sens spirituel, la moralité en est claire : il faut faire circuler la richesse, utiliser activement les biens (et les talents au sens moderne) que nous avons reçus, en prenant des risques. Les Scolastiques au Moyen Age feront de l’avare le cas typique de celui qui utilise mal son argent, parce qu’il le laisse croupir, au lieu de le faire circuler et fructifier au sein de la société des hommes. Et ils verront là un vice suprême.

#### Et sa mise en perspective.

Mais comme on sait, les Evangiles sont loin d’en rester à ce stade. Bien au contraire, ils nous demandent un changement de perspective radical, qui nous conduit très loin de la réalité économique courante. Mais le fait notable est qu’il ne nous est pas demandé ce faisant d’abandonner la rationalité économique qui vient d’être abondamment utilisée. Ce changement résulte de la mise en perspective des réalités de ce monde par rapport à celles de l’autre, celui de la vie éternelle. C’est l’opposition entre les valeurs durables et les valeurs transitoires. En effet, en dernière analyse toutes les réalités de ce monde sont périssables, car soumises à d’innombrables aléas. Dans le meilleur des cas notre fortune subsiste, mais nous nous mourrons. En face de cette réalité dramatique, tout ce qui peut être accumulé en vue de l’autre monde garde sa valeur, éternellement. La conclusion va alors de soi, d’un point de vue économique même : ne thésaurisez pas en ce monde, où la vermine ronge, et où les voleurs volent, mais dans le ciel, où rien de tel n’existe. En termes économiques, cela veut dire que la valeur infinie, parce qu’éternelle, de l’investissement fait en vue de l’autre monde, est incomparablement préférable à celle des actifs de ce monde, qui sont périssables et que nous devrons quitter un jour.

A cela s’ajoute le fait que l’argent, qui est la représentation synthétique de tous les biens de ce monde, puisqu’il peut les acheter, n’est pas neutre. Comme le rappellent les Evangiles, nul ne peut servir deux maîtres, Dieu et Mammon (l’argent personnifié), car inévitablement il aimera l’un et pas l’autre, il méprisera l’un et pas l’autre *(Mat 6,24).* Et dans notre calcul nous devons tenir compte de cet inquiétant pouvoir d’attraction que possède la richesse matérielle, vue dans l’optique de ce monde. Bien sûr il faut rester fidèle dans les affaires d’argent, car comme dit le texte de l’intendant infidèle, celui qui est fidèle dans les petites choses, l’est dans les plus grandes, et de même celui qui est injuste dans les petites l’est dans les grandes*.* Mais il faut savoir faire la distinction entre le respect de la logique de ce monde dans son domaine, qui est subordonné, dans des circonstances où elles seules sont en cause ; et la finalité ultime, seule essentielle, qui est celle de l’autre monde, de la vie éternelle. On pourrait objecter que d’autre textes eux recommandent de ne pas se faire aucun souci pour la vie matérielle, y compris pour manger ou pour se vêtir, car disent-ils, l’âme vaut plus que la nourriture, et le corps que le vêtement. D’où l’exemple bien connu des oiseaux du ciel, et des lys des champs. En même temps cela ne fait pas disparaitre les textes précédemment cités recommandant la prudence et le raisonnement. Ce qui importe c’est d’éviter le souci excessif des choses de ce monde, car le risque est qu’il finisse par nous dominer, comme peut le faire l’argent.

Nous savons en outre que dans l’usage de cette richesse, les Evangiles donnent un rôle central au don. Au premier abord, cela paraît bien loin de l’investissement. Mais pas vraiment, car donner, c’est en un sens investir dans l’autre monde. Quand Jésus décrit le Jugement dernier, le point central qu’il évoque est l’aide que nous aurons apportée, de façon désintéressée, à ceux qui sont dans le besoin : “j’ai eu faim et vous ne m’avez pas donné à manger etc.”

En résumé, il y a bien deux horizons d’action à l’investissement. Ce qui est vital, c’est de bien les hiérarchiser dans notre cœur, ce qui suppose notre conversion intérieure : il s’agit de reconnaître que ce qui est vraiment important, c’est l’autre monde, la vie éternelle en Dieu. D’une façon économiquement parfaitement rationnelle, elle a une priorité absolue. Mais cela n’exclut pas les préoccupations concrètes de ce monde, à condition qu’on soit tourné en dernière analyse vers la seule réalité essentielle.

### L’investissement au sens de la DSE

#### L’idée générale

L’investissement, c’est la création de moyens de production de la richesse collective future. Il est donc en soi bon. Investir permet de financer la création d’une richesse collective future. Comme Pie XI l’expliquait déjà : « celui qui consacre les ressources plus larges dont il dispose à développer une industrie, source abondante du travail rémunérateur, pourvu toutefois que ce travail soit employé à produire des biens réellement utiles, pratique d’une manière remarquable et particulièrement appropriée aux besoins de notre temps l’exercice de la vertu de *magnificence* » (*Quadragesimo anno* N° 56, 1931).

On pourrait être tenté d’objecter que l’investissement n’est pas altruiste, puisqu’il est supposé nous rapporter plus encore. Mais il n’y a rien de choquant là-dedans : *que cela rapporte ne diminue pas le fait que cela soit ordonné au bien commun, pourvu que l’intention soit bonne, et qu’on tienne compte de critères de jugement exigeants* dans le choix de cet investissement, qui ne sont pas limités au seul résultat financier, et donc notamment éthiques. L’altruisme ne suppose pas un désintéressement absolu, et même d’ailleurs le don. C’est la finalité qui compte, et l’esprit avec lequel c’est fait. Il est d’ailleurs collectivement impératif que la richesse, qui est en soi utile et doit être développée grâce à l’investissement, soit gérée au mieux par des gens responsables et bienveillants.

Fondamentalement, la Doctrine sociale de l’Eglise considère que l’investissement doit être un acte éthique, et pas de n’importe quelle éthique. Jean-Paul II, dans *Centesimus annus*, notait au N° 36 : « il est donc nécessaire de s'employer à modeler un style de vie dans lequel les éléments qui déterminent les choix de consommation, d'épargne et d'investissement soient la recherche du vrai, du beau et du bon, ainsi que la communion avec les autres hommes pour une croissance commune.[...] Je pense au fait que même le choix d'investir en un lieu plutôt que dans un autre, dans un secteur de production plutôt qu'en un autre, est toujours un choix moral et culturel. Une fois réunies certaines conditions nécessaires dans les domaines de l'économie et de la stabilité politique, la décision d'investir, c'est-à-dire d'offrir à un peuple l'occasion de mettre en valeur son travail, est conditionnée également par une attitude de sympathie et par la confiance en la Providence qui révèlent la qualité humaine de celui qui prend la décision ». Bien compris, l’investissement éthique devrait dans cette perspective devenir la forme normale de l’investissement.

#### Les textes de la DSE sur la finance

Investir suppose dans une large mesure de recourir aux instruments financiers, à l’intermédiation financière et aux marchés financiers. Rappelons que pour la Doctrine sociale l’activité financière et ses instruments ne sont pas mauvais en soi mais doivent être bien orientés. Le *Compendium* porte une appréciation positive sur eux [N° 368] : «l'expérience historique atteste qu'*en l'absence de systèmes financiers adéquats, aucune croissance économique n'aurait eu lieu*. Les investissements à large échelle, typiques des économies modernes de marché, n'auraient pas été possibles sans *le rôle fondamental d'intermédiaire joué par les marchés financiers*, qui a permis notamment d'apprécier les fonctions positives de l'épargne pour le développement complexe du système économique et social ».

Mais la médaille a son revers. Ce qui est au centre de l’attention est la *prépondérance du court terme et l’oubli par la finance de sa finalité*, qui est le développement humain au sens large. Le *Compendium* le soulignait déjà : « le développement de la finance, dont les transactions ont largement surpassé en volume les transactions réelles, risque de suivre *une logique toujours plus autoréférentielle, sans lien avec la base réelle de l'économie*. » C’est que (n° 369) «*une économie financière qui est une fin en soi est destinée à contredire ses finalités, car elle se prive de ses propres racines et de sa propre raison constitutive, et par là de son rôle originel et essentiel de service de l'économie réelle et, en définitive, de développement des personnes et des communautés humaines*. » Dans le même sens, Benoît XVI[[1]](#footnote-1), évoquant la mondialisation financière, soulignait que « la fonction objectivement la plus importante de la finance, celle qui consiste à soutenir à long terme la possibilité d'investissements et donc de développement, se révèle aujourd'hui tout à fait fragile : elle subit les contrecoups négatifs d'un système d'échanges financiers – au niveau national et mondial – basé sur *une logique du très court terme, qui a pour but l'accroissement de la valeur des activités financières et se concentre sur la gestion technique des diverses formes de risque*. La récente crise démontre aussi comment l'activité financière est parfois guidée par *des logiques purement auto-référencées et dépourvues de considération, à long terme, pour le bien commun*. Le nivellement des objectifs des opérateurs financiers mondiaux à l'échelle du très court terme *diminue la capacité de la finance de* *jouer son rôle de pont entre le présent et l'avenir*, pour soutenir la création de nouvelles possibilités de production et de travail sur une longue période. *Une finance limitée au court terme et au très court terme devient dangereuse pour tous*, même pour ceux qui réussissent à en tirer profit dans les périodes d'euphorie financière. »

On sait que le pape François est allé vigoureusement dans le même sens. Dans *Evangelii Gaudium*, il dénonçait une « nouvelle idolâtrie de l’argent ». « 55. Une des causes de cette situation se trouve dans la relation que nous avons établie avec l’argent, puisque nous acceptons paisiblement sa prédominance sur nous et sur nos sociétés. » D’où une idéologie de l’autonomie absolue du marché : « 56. Alors que les gains d’un petit nombre s’accroissent exponentiellement, ceux de la majorité se situent d’une façon toujours plus éloignée du bien-être de cette heureuse minorité. Ce déséquilibre procède d’idéologies qui défendent l’autonomie absolue des marchés et la spéculation financière. […] Dans ce système, qui tend à tout phagocyter dans le but d’accroître les bénéfices, tout ce qui est fragile, comme l’environnement, reste sans défense par rapport aux intérêts du marché divinisé, transformés en règle absolue. » Corrélativement on y récuse toute référence éthique : « 57. Derrière ce comportement se cachent le refus de l’éthique et le refus de Dieu. Habituellement, on regarde l’éthique avec un certain mépris narquois. On la considère contre-productive, trop humaine, parce qu’elle relativise l’argent et le pouvoir. On la perçoit comme une menace, puisqu’elle condamne la manipulation et la dégradation de la personne.»

A nouveau, il ne s’agit donc pas de se passer de la finance, mais de l’ordonner à un positionnement moral. Benoît XVI dans *Caritas in Veritate* (N° 65) notait l’importance de la dimension éthique. « Toute l’économie et toute la finance, et pas seulement quelques-uns de leurs secteurs, doivent, en tant qu’instruments, être utilisés de manière éthique afin de créer les conditions favorables pour le développement de l’homme et des peuples. Il est certainement utile, et en certaines circonstances indispensable, de donner vie à des initiatives financières où la dimension humanitaire soit dominante. Mais cela ne doit pas faire oublier que *le système financier tout entier doit être orienté vers le soutien d’un développement véritable*. »

## La politique générale à suivre

### Comment investir ?

#### Actions et obligations

Voyons maintenant comment cet argent peut être investi. Rappelons d’abord qu’avant toute réflexion sur le choix des entreprises ou projets dans lesquels on investit, se pose la question des instruments financiers eux-mêmes. Naturellement ils vont dépendre des horizons de placement : sur un horizon court, on se place nécessairement sur des produits de taux, eux-mêmes relativement courts (Sicav ou fonds de court terme ou peu sensibles, comptes bancaires). Sur un horizon plus long, et *a fortiori* très long, qui doit être privilégié, le choix peut se porter sur des produits de taux (Sicav obligataires ou obligations notamment), sur de l’immobilier, ou sur des actions, ce qui va en principe du moins risqué au plus risqué. Sachant que comme on sait plus l’horizon est long, plus les produits dits risqués rapportent (ce qui est logique) et donc en un sens deviennent moins risqués ; toutes les données historiques montrent en effet que le meilleur placement sur le très long terme, c’est les actions, c’est-à-dire les entreprises.

Sur le plan éthique il en est de même. Il faut reconnaître ce point essentiel mais peu familier pour beaucoup de gens en France : la priorité éthique des actions sur les autres modes d’investissement, notamment sur les titres de dette. Non seulement parce qu’elles permettent d’agir plus directement sur les entreprises, puisque l’actionnaire est un des propriétaires conjoints de l’entreprise et vote dans les assemblées générales sur ses grandes orientations et le choix de sa direction – et peut d’ailleurs aussi avoir à céder l’entreprise (OPA et autres). Mais c’est aussi parce que l’investissement en fonds propres (en actions) est dans sa logique profonde plus solidaire en soi du sort des entreprises (c’est-à-dire s’il n’est pas détourné comme objet de spéculation au mauvais sens du terme) : si elles prospèrent, il s’apprécie fortement ; si elle perd, il perd, voire disparaît. En outre il faut rappeler que tous les grands drames financiers ont été d’une manière ou d’une autre des crises de la dette. Sans parler des effets potentiellement destructeurs de la dette publique, qui finance pour l’essentiel des dépenses courantes et s’accroît sans relâche depuis 40 ans. Les risques importants liés à l’endettement et l’effet de levier sont centraux dans nos systèmes financiers. La dette est utile si le risque est faible, si elle n’implique pas mise en danger de l’emprunteur, du prêteur, et de la société plus généralement. Elle peut en outre présenter un autre risque appréciable, celui de report des décisions sur les générations futures, sauf si elles financent un investissement productif, permettant son remboursement. On soulignera ici la nocivité de la plupart des dettes publiques selon ce critère.

Ajoutons enfin qu’entre les deux catégories de titres, cotés et non-cotés, il n’y a évidemment pas a priori de préférence morale ; sachant que le non-coté, peu ou pas liquide par définition peut par-là signifier une certaine solidarité, mais aussi un certain risque ; il peut aussi être le moyen d’agir pour des causes plus particulières qui ne sont pas représentées dans les titres cotés.

A ces considérations il faut ajouter une catégorie à part d’investissements, qui sont ceux qu’on appelle solidaires, et qui recouvrent des réalités assez variables. Pour simplifier, ce sont d’un côté des investissements réalisés dans des entreprises (ou des projets) solidaires, c’est-à-dire ayant une politique, une gestion, une affectation des résultats etc., qui comportent une dimension importante de solidarité (par exemple l’économie de communion des *Focolari*). Et d’un autre côté, des investissements plus classiques (gérés de façon éthique) mais avec un mécanisme d’affectation partielle du résultat à la solidarité : en général, une partie des revenus est donnée à une ou des œuvres définies à l’avance. Vous avez reconnu Proclero. Les deux formules sont bonnes, mais évidemment très différentes. Mais cela n’efface pas le besoin de préoccupation éthique dans les investissements classiques, comme on l’a vu, qui seront mon sujet principal.

#### Les marchés

Une autre considération vise l’intervention même sur les marchés financiers. On l’a vu, la Doctrine sociale insiste sur le fait que, au-delà de la régulation, ce qui importe est le jugement prudentiel et moral des opérateurs et des investisseurs, dont les choix façonnent la réalité des marchés, dont les résultats dépendent fortement des valeurs et fonctionnements collectifs. Comme on sait le marché financier joue un rôle essentiel dans le placement et l’orientation de l’épargne et donc comme lieu où s’échangent des signaux, ce qui implique une forme de responsabilité morale. Tout ordre passé sur un marché est en même temps un signal, un message, qui oriente l’action des agents économiques dans un sens ou un autre. Il est donc vital d’envoyer au marché financier les meilleurs messages possibles pour une orientation optimale des ressources financières. Et ici l’investisseur est directement impliqué.

Je n’évoquerai pas ici en détails ce qu’on pourrait appeler l’éthique des marchés. Elle devrait inclure des principes comme la recherche du prix le plus juste par les participants, impliquant le refus de nourrir les bulles financières ; ce qui implique de s’abstenir de la spéculation comprise comme un jeu sur les fluctuations irrationnelles des marchés. Ce souci éthique implique aussi de reconnaître la valeur d’un investissement sur la longue durée (impliquant un actionnariat stable), notamment parce que cela comporte une vraie connaissance de l’entreprise, une participation active à sa gouvernance, une solidarité sur la durée etc. Sachant qu’il faut admettre aussi que la sortie, la vente des titres reste possible, notamment s’il y a besoin, urgence ou impossibilité de se faire entendre de la direction, ou découverte de comportements jugés condamnables. Mais ce peut être le cas aussi si le prix (le cours) est irrationnel, notamment à la hausse.

On pourrait objecter ici que chaque investisseur est petit par rapport au marché, ou encore face aux gros joueurs. L’épargnant ou l’employé de base pèse alors très peu. Mais outre que le souci moral n’en subsiste pas moins, agir reste possible. D’abord en combinant les efforts, comme on le reverra un peu plus en détails. Ensuite, en se rappelant que le marché est très sensible, et qu’il n’est pas besoins d’être un acteur majeur pour le faire bouger.

#### Les entreprises

L’objet de l’investissement, c’est en général des entreprises. La Doctrine sociale considère l’entreprise comme une communauté d’hommes, certes spécialisée et imparfaite, mais dont les objectifs et missions dépassent largement son résultat financier. Il en résulte qu’une responsabilité majeure incombe à celui qui est son propriétaire, au moins juridique, à savoir l’actionnaire. C’est lui qui est justiciable de la règle de destination universelle des biens, qui doit ordonner l’exercice de toute propriété privée. Et comme le dit *Caritas in veritate* au N° 40 « il est vrai cependant que l’on prend toujours davantage conscience de la nécessité d’une plus ample ‘responsabilité sociale’ de l’entreprise. Même si les positions éthiques qui guident aujourd’hui le débat sur la responsabilité sociale de l’entreprise ne sont pas toutes acceptables selon la perspective de la doctrine sociale de l’Église, c’est un fait que se répand toujours plus la conviction selon laquelle *la gestion de l’entreprise ne peut pas tenir compte des intérêts de ses seuls propriétaires, mais aussi de ceux de toutes les autres catégories de sujets qui contribuent à la vie de l’entreprise*: les travailleurs, les clients, les fournisseurs des divers éléments de la production, les communautés humaines qui en dépendent ». Mais les responsables ultimes ce sont les propriétaires. Y compris donc de ce souci qu’exprime le pape. Nous y reviendrons.

Certes, il y a d’autres modèles de propriété des entreprises et d’autres modèles d’entreprises. Mais il y a toujours quelqu’un celui qui décide en dernière analyse, et c’est lui le ‘propriétaire’ au sens large, celui à qui incombe ce devoir de destination universelle des biens[[2]](#footnote-2). Sur un marché au sens large, ces propriétaires sont les investisseurs. Certes, très souvent ils délèguent ce rôle à des professionnels de la gestion. Mais ces derniers travaillent sur la base des instructions qu’ils reçoivent (ou du mode de gestion qu’ils ont proposé aux investisseurs dans la description de leurs produits). Les priorités que se définissent les investisseurs sont donc décisives pour l’orientation du marché et par là des entreprises. C’est ce qui donne une importance centrale à l’investissement socialement responsable, ou éthique. Il en résulte que ce doit être une priorité pour le catholique et au-delà pour tout homme de bonne volonté ; à nouveau, ce devrait même logiquement être la seule forme d’investissement.

## Les critères d’investissement éthique : élargir la perspective

### Qu’est-ce qu’un investissement éthique au sens de la DSE ?

On l’a dit, bien compris, l’investissement éthique devrait devenir la forme normale de l’investissement. Le thème est à la mode. Mais ces mots recouvrent aujourd’hui des réalités très variables. Dans l’approche ‘éthique’ dominante, comme dans les ‘Principes de l'investissement responsable’ de l’ONU de 2006 ces derniers sont centrés sur l’environnement, le social et la gouvernance (ESG). En pratique d’ailleurs la dimension environnementale l’emporte, suivie de loin par le ‘social’. Ce qui est bien mais limité. Au vu de la Doctrine sociale de l’Eglise, il faut que se développent des grilles d’analyse plus ambitieuses que celle-là, intégrant le souci de relations éthiques avec l’ensemble des partenaires de l’entreprise, au bon sens du mot éthique. Comme nous le rappelait Benoît XVI dans *Caritas in Veritate* au N° 45 : « *pour fonctionner correctement, l’économie a besoin de l’éthique;* non pas d’une éthique quelconque, mais d’une éthique amie de la personne. Aujourd’hui, on parle beaucoup d’éthique dans le domaine économique, financier ou industriel. Des Centres d’études et des parcours de formation de *business* *ethics* sont créés. Dans le monde développé, le système des certifications éthiques se répand à la suite du mouvement d’idées né autour de la responsabilité sociale de l’entreprise. Les banques proposent des comptes et des fonds d’investissement appelés ‘éthiques’ [...] *Ces processus sont appréciables et méritent un large soutien*. Leurs effets positifs se font sentir même dans les régions les moins développées de la terre. Toutefois, il est bon d’élaborer aussi un critère valable de discernement, car *on note un certain abus de l’adjectif ‘éthique’* qui, employé de manière générique, se prête à désigner des contenus très divers, au point de faire passer sous son couvert des décisions et des choix contraires à la justice et au véritable bien de l’homme. »

Le vocabulaire en termes d’ESG, actuellement dominant, ne peut suffire. D’une part, les critères officiels d’appréciation éthique des entreprises sont à élargir car comme on l’a noté il y a au minimum aussi les responsabilités envers les clients, les fournisseurs, les communautés où elle intervient et la communauté d’origine. Certains cherchent à mettre ces préoccupation sont le nom d’ESG, mais comme on le verra cela implique d’élargir au-delà du raisonnable le sens de ces mots, d’une façon qui n’est plus compréhensible pour le public, et surtout conduit en pratique à mettre dans l’ombre une partie des exigences correspondantes. D’autre part, la compréhension même des critères peut être différente d’un point de vue catholique - ainsi par exemple dans le cas du travail, au vu des enseignements riches et exigeants que propose la Doctrine sociale. Au vu de celle-ci, il faut donc que se développent des analyses plus ambitieuses que les actuelles, plus larges et plus précises. Il s’agit finalement de répondre à la question suivante : *comment l’entreprise assume-t-elle ses responsabilités envers les différentes communautés humaines avec qui elle est en relation, et plus largement avec l’ensemble de la Création ?* Le point central est de considérer les institutions économiques dans lesquelles on investit, en général des entreprises, éventuellement des projets, comme de véritables communautés humaines, dans lesquelles le développement humain de ceux qui y participent, et la contribution à la société au sens large, sont des priorités essentielles, dans le cadre d’une éthique objectivement fondée. D’où une série de considérations. Comme on le verra, ces catégories ne sont pas des absolus et se recouvrent en partie. Mais un avertissement , d’ores et déjà : ne nous laissons pas impressionner par l’ampleur du sujet, qui est considérable. Il y a beaucoup à faire, comme on le verra, mais ce qui importe d’abord c’est d’avancer, même de façon partielle.

### Les grandes questions qui se posent

1. *Responsabilités envers l’environnement*

L’environnement est avec le social de loin le plus important des critères actuellement pris en compte dans ce qu’on appelle finance éthique ou ESG. Il fait partie des critères ESG officiels et ne pose pas de problème dans son principe. La prise en compte du souci environnemental dans la Doctrine sociale est bien connue ; la récente encyclique *Laudato Si* lui a donné un relief tout particulier.

En revanche la pratique est complexe. Ceci concerne évidemment le développement durable au sens étroit, le réchauffement y compris la transition vers le non-carbone et la sortie des carburants fossiles, les ressources naturelles notamment en eau et air, la lutte contre la pollution au sens le plus large (contamination de zones comprise), la préservation de la biodiversité, le respect de zones comme les forêts pluviales, la non-surexploitation des ressources, la préservation de la couche d’ozone, la gestion des déchets etc. Dans une acception plus large du terme environnement, on peut inclure ici le refus des expérimentations animales ou de l’élevage intensif, voire celui des manipulations génétiques etc. Dans la logique de la DSE ce souci doit même être étendue à l’écologie humaine dans son ensemble, à commencer par les droits de l’embryon. *Laudato Si* a d’ailleurs fait un lien très clair entre ces différentes dimensions de ce qu’elle appelle *écologie intégrale*. La perspective est donc plus vaste que dans l’approche dominante. Certains incluent en outre ici l’impact sur les pauvres ou la sécurité alimentaire, la limitation de l’accès des personnes à l’eau, l’air ou la terre, les excès du brevetage qui limitent l’accès aux médicaments par exemple etc. Cela dit à mon sens cela relève plus logiquement de la responsabilité envers les communautés où l’entreprise intervient, qui est évoquée ci-après.

Dans ce domaine, la pratique est complexe et très technique, et souvent le choix entre les alternatives n’est pas simple, y compris du point de vue de la DSE. Si on voulait être complet, il faudrait en définitive une philosophie d’ensemble sur ce qui est jugé bon, neutre ou mauvais dans le processus de production actuel pris dans son ensemble, au vu de son impact actuel et futur sur l’environnement. Comme on sait, la question de ce qu’on appelle développement durable, apparemment simple, est en réalité assez complexe selon l’horizon choisi, les hypothèses faites sur l’impact sur l’environnement, l’évolution attendue du progrès technique, l’appréciation de la renouvelabilité des ressources etc.

L’énergie et les matières premières, l’activité minière en sont un exemple évident. Que faire par exemple avec le nucléaire ? La réponse n’est pas évidente. Le nucléaire est proscrit par la plupart des fonds anglo‐saxons, alors que les gérants français ISR tendent souvent à le retenir favorablement puisque, contrairement aux énergies fossiles, il ne rejette pas de gaz à effet de serre. Mais comme on sait les risques et coûts sur le long terme sont difficiles à apprécier (notamment le stockage final des déchets). De même pour les OGM, sur lesquels *Laudato Si* reste dans l’indétermination. Il y peut y avoir des différences marquées entre les pays sur les tests sur les animaux : les anglo‐saxons excluent les entreprises qui les pratiquent, alors que cela a à ce stade moins d’écho en Europe continentale.

Pour le chrétien, en dehors des questions bien connues mais majeures de bioéthique, il ne semble pas ici que la spécificité de la DSE soit significative par rapport aux problématiques ESG courantes. En revanche le besoin de se faire une doctrine environnementale subsiste et il est majeur, car la réponse n’est pas simple. Et le besoin de données scientifiques, souvent pointues, est ici particulièrement criant ; s’il y a des réponses simples dans certains cas, elles sont en général complexes, et l’investisseur a besoin d’un travail d’élaboration externe significatif, dépassant d’ailleurs en grande partie le cadre confessionnel.

1. *Responsabilités envers le personnel et les collaborateurs*

Le social est parmi les critères actuels (ESG) le plus important et le plus développé avec l’environnement. La dimension sociale renvoie d’abord à la gestion des ressources humaines : respect du droit du travail, modalités de recrutement, formation et gestion des carrières, reconversion et adaptabilité, qualité des conditions de travail, respect de la vie privée, dialogue social, participation des salariés, prise en compte de situation spécifiques comme les handicapés, question de la diversité du recrutement etc. Dans le cadre des critères reçus au niveau international, et notamment dans le cas des multinationales les entreprises sont invitées en outre à : « respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective ; contribuer à l'élimination de toutes les formes de [travail forcé ou obligatoire](http://fr.wikipedia.org/wiki/Esclavage_contemporain) ; contribuer à l'abolition effective du [travail des enfants](http://fr.wikipedia.org/wiki/Travail_des_enfants) ; contribuer à l’élimination de toute [discrimination](http://fr.wikipedia.org/wiki/Discrimination) en matière d'emploi et de profession ». Cela inclut aussi le respect des droits de l’homme. Cela peut conduire aussi à agir pour le développement du droit du travail local. Il faut rappeler que dans leur cas ce souci s’applique à des environnements très variés et où le droit du travail est assez notablement différent de celui des pays avancés. Dans certains secteurs le respect de l’homme peut être assez limité (mines par exemple). En termes de principes, on refusera en outre ce qu’on appelle aujourd’hui discrimination (sexe, race, couleur, religion, langue, condition sociale) même si la question est dans la pratique moins simple que dans l’idéologie dominante.

Dans une optique chrétienne, les exigences de l’approche ESG officielle paraissent pouvoir être reprises dans leur principe, avec une sérieuse nuance pour la question de la diversité des mœurs : mariage gay, diversité des genres etc., qui sont très à la mode dans les grandes entreprises américaines, notamment parce que cela permet d’éviter des campagnes hostiles agressives, tout en exigeant assez peu de contraintes pour la vie réelle des affaires. Dans une optique chrétienne donc, on respectera les personnes, mais on ne mettra a priori pas sur le même plan la famille véritable et ces formes diverses et erratiques de vie privée qui au fond ne concernent pas l’entreprise. En outre, de façon générale, la demande de prise en compte des exigences de la vie familiale sera bien plus marquée dans une perspective DSE. Mais surtout, comme on l’a vu, l’entreprise y est comprise comme communauté d’homme, au service de la communauté humaine plus large, avec association des salariés, avec l’idée que la personne doit pouvoir se réaliser dans son travail. Les conditions de travail doivent permettre le développement de la personne. Et dans la ligne de Léon XIII, la rémunération doit permettre de vivre et de faire vivre dignement sa famille. En fait c’est toute l’entreprise qui doit être centrée sur l’homme, celui qui y travaille, sa famille, et tous les partenaires de l’entreprise. D’où une approche globale, incluant une contribution au développement de la vie privée du travailleur.

Là aussi, le besoin de données est important, même si les lois les imposent dans certains cas ; certaines seraient spécifiques aux exigences chrétiennes et donc plus difficiles à trouver, hors dialogue direct avec l’entreprise et son environnement.

1. *Gouvernance, responsabilités des actionnaires, relations de l’entreprise avec ses actionnaires*

La gouvernance est le troisième critère officiel ESG, qui, outre la qualité du fonctionnement des organes dirigeants de l’entreprise, direction génale, conseil, AG, s’élargit à l’ensemble des relations avec les actionnaires, à commencer par le respect de leurs droits. Cela comporte en outre notamment la promotion de l’indépendance et de la compétence des administrateurs, la transparence et le niveau de la rémunération (au sens large) des cadres dirigeants etc.

On peut aussi ranger ici l’attitude globale de l’entreprise envers les préoccupations ESG et plus généralement l’intégration dans l’ensemble de ses processus de critères plus larges que la rentabilité, ainsi que le respect des engagements pris à cet égard, par exemple dans les statuts, les déclarations publiques, ou la ‘raison d’être’, notamment au vu de la loi PACTE française.

Certains incluent en outre ici les questions de la corruption, ou des pratiques commerciales choquantes ; mais elles me paraissent plutôt relever de la relation avec les communautés locales.

Si l’approche ESG dominante peut être là aussi reprise dans ses traits principaux, notamment la transparence, l’organisation de la gouvernance au niveau du conseil d’administration etc., une politique s’inspirant de la DSE sera logiquement plus exigeante sur la philosophie qu’affiche l’entreprise, notamment en regard des demandes financières de ses propriétaires, les actionnaires. Le principe de destination universelle des biens exclut que l’entreprise soit ordonnée qu’au profit des seuls actionnaires, et ces derniers ont plus de devoirs que dans la perspective dominante. La rémunération des dirigeants notamment doit être alors plus encadrée en fonction de considérations de justice (commutative et distributive). Du point de vue de la DSE il s’agit donc d’aller plus loin, et de veiller à ce que les actionnaires exercent leur rôle de façon active et responsable, et puissent le faire, sur la base de critères plus larges que la rentabilité (c’est l’ensemble des autres critères ici examinés), et intégrés dans sa gouvernance. Notons cependant que de telles considérations se font jour ici ou là dans les cercles professionnels même non chrétiens.

1. *Responsabilités envers les clients, y compris sur les produits*

Dans une perspective DSE, la responsabilité envers les clients, comprise au sens large, est un souci majeur, et c’est là à mon sens une assez nette différence avec l’approche ESG dominante. Cela vise au minimum la qualité, la pertinence et la sécurité des produits et l’information donnée aux consommateurs. Mais cela s’étend aussi à la nature des produits fabriqués, en fonction de leur rôle au service du véritable épanouissement de l’homme, au moins par la démarche d’exclusion qu’on a évoquée : cela vise alors au minimum les produits abortifs au sens large ou mêmes contraceptifs, les drogues, les jeux d’argent, et la pornographie (un marché colossal de nos jours) etc. Ces soucis s’entendent naturellement au processus de production, conduisant à écarter par exemple les recherches médicales avec utilisation d’embryons ou les expérimentations animales.

Là encore le débat peut exister, ainsi pour les armements : d’un côté, ils sont source de mort et contribuent à la course aux armements très dispendieuse. D’un autre côté, laisser les industries d’armements à certains pays moins scrupuleux peut être bien pire. Au minimum cela comporte en priorité la lutte contre certaines armes : NBC, mines anti-personnelles et bombes à fragmentation par exemple. De même pour les produits addictifs : si tout ce qui conduit à l’addiction est nocif, en revanche un certain usage modéré ne pose pas de problème. Les anglo-saxons tolèrent mal par exemple la présence de qu’ils appellent alcools (y compris le vin et la bière) alors que ce sont des dimensions anciennes de notre culture ou de notre alimentation, à dose modérée. On trouve même le vin, chanté par la Bible, dans le sacrement de l’Eucharistie. Dans le cas en revanche de la pornographie la condamnation est simple et totale, et plus encore dans le cas des mineurs.

Mais la considération des clients et des produits doit aller bien au-delà, en fonction de la fonction sociale du produit proposé : l’entreprise doit proposer des produits utiles et sûrs, et à un juste prix. Cette dernière question est bien plus importante qu’on en l’estime habituellement : pour la Scolastique médiévale, c’était un thème majeur ; et nos contemporains aussi détestent être ‘grugés’ ; or autant voire plus que le jeu du marché c’est désormais la décision du vendeur qui fait le prix, et certains d’entre eux sont résolument iniques (dans les produits de luxe par exemple, souvent proches de l’escroquerie, ou bien des services, ainsi dans la banque de détail). Le style de publicité adopté doit lui-même faire l’objet d’une réflexion particulière.

Comme on le voit, ce domaine est un de ceux où les exigences de la doctrine chrétienne vont au-delà de l’approche ESG, même comprise largement (sauf à inclure toute la morale dans le ‘social’). Du coup, l’information peut être plus difficile d’accès (par exemple dans le cas d’une grande entreprise ayant de multiples activités, ou pour analyser la politique des prix). Mais non moins désirable.

1. *Responsabilités envers les fournisseurs et distributeurs, et même le marché*

De façon analogue, du point de vue de la doctrine sociale bien comprise, la responsabilité envers les fournisseurs et distributeurs est également un critère important, bien plus que dans l’ESG officielle. On cite ici souvent la prévention des conflits d’intérêts et des pratiques anti-concurrentielles (cartels de droit ou plus souvent de fait, liées aux pratiques commerciales) ou plus largement inéquitables. Ou la diffusion des bonnes pratiques dans la chaîne de valeur en amont et en aval de la production. Tout cela est bien sûr tout à fait fondé. Mais l’approche DSE est logiquement plus exigeante, notamment à nouveau en termes de juste prix, ainsi que du besoin de relations de partenariat voire de solidarité envers les fournisseurs, surtout lorsqu’ils sont plus faibles que l’entreprise concernée.

On peut en outre étendre ceci à la responsabilité envers le marché au sens large, concurrents compris. Notamment lorsqu’il y a un processus collectif de formation des prix, par exemple dans les marchés financiers, la bonne détermination du prix étant un élément du bien commun. Les pratiques de spéculation sauvage de certains organismes financiers sont ici manifestement à sanctionner. De même le manque de transparence, les manipulations comptables etc. Là encore selon les cas repérer de telles pratiques pourra ne pas être facile ; a fortiori si les exigences qu’on pose vont au-delà de celles communément reconnues.

*6. Responsabilités à l’égard des communautés où l’entreprise intervient*

La responsabilité envers les communautés où l’entreprise intervient n’est pas toujours évoquée ; elle est pourtant elle aussi très importante. Certains l’incluent sous le ‘social’ de l’ESG. Ou sous la gouvernance. Mais c’est une préoccupation en soi, logiquement distincte de celles-ci. Elle porte d’abord bien sûr sur des cas dramatiques, à signification politique forte, comme le risque de compromission avec des régimes politiques inacceptables. Parmi les exemples de questions posées : pouvait-on financer la Birmanie à l’époque de la dictature ? Ou un barrage impliquant des déplacements brutaux de populations ? Mais le souci comporte aussi des matières beaucoup plus familières, certains principes de conduite dans les affaires comme la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin, la complicité dans le blanchiment d’argent sale, et bien sûr l’énorme question de l’évasion fiscale. D’une certaine manière, à sa façon le non-respect d’autres standards, sociaux, écologiques ou autres, peut aussi rentrer en partie dans cette catégorie, si l’enjeu est significatif pour la communauté humaine impactée. Ainsi par exemple une hausse inconsidérée du prix de produits agricoles alimentaires peut remettre en cause la sécurité alimentaire de communautés entières. Ou l’entretien d’inégalités socialement considérées inacceptables. Le sujet peut en outre inclure le souci plus général de « promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'homme » et « ne pas se rendre complices de violations des droits de l'homme », au-delà du personnel de l’entreprise. Ainsi en cas de non-respect avéré des peuples indigènes. D’où le dilemme délicat de la présence dans un pays dont le régime politique est notoirement contestable.

Là aussi les préoccupations ambiantes sont prises en compte dans une perspective DSE, mais approfondies et élargies. Le fait de ne pas se livrer à des pratiques répréhensibles ou de ne pas en être complice est une première étape. Mais il faut aller au-delà : l’entreprise doit prendre en compte sa participation à la communauté, comprise comme contribution positive au développement de celle-ci, et responsabilité envers elle. En même temps, comme on le voit là aussi la disponibilité des données n’est pas acquise ; en outre et surtout , plus que dans tout autre domaine, les choix à faire peuvent légitimement faire l’objet d’appréciations très variables. On peut par exemple se demander si comme le demandent certains catholiques une entreprise doit faire entrer la présence de la peine de mort dans un pays comme un facteur négatif à prendre en compte. A ce compte il faudrait boycotter les Etats-Unis.

De façon analogue, la responsabilité envers la communauté nationale d’origine de l’entreprise considérée n’est pratiquement pas évoquée dans la littérature ESG. Sauf sans doute la question des paradis fiscaux, moyen de soustraire des revenus fiscaux légitimes à un pays, en général celui d’origine. Mais le souci est plus vaste : *Caritas in veritate* souligne les devoirs d’une entreprise devenue internationale envers son pays d’origine, qui lui a fourni de quoi se développer, et ses capitaux. C’est notamment la question de la localisation de sa capacité d’investissement et de ses développements futurs, et celle très sensible de la fermeture de certains sites. Inutile de souligner que dans ce domaine tout particulièrement l’obtention d’informations pertinentes n’est pas chose aisée.

### Les moyens pour agir

#### Comment se pose la question

Comment s’organiser ? Il y a d’emblée deux grandes voies pour l’investisseur  : l’une est la gestion directe, l’autre à travers un gestionnaire et notamment à travers des fonds, en général existant au préalable. Cela va dépendre évidemment notamment de l’ampleur des fonds à gérer. Mais dans tous les cas, un point essentiel est à noter : il y a un intérêt majeur, voire une nécessité, au regroupement des forces, et donc à la coopération la plus large entre fonds ou gestionnaires inspirés par les mêmes principes. Soit par regroupement, notamment des gestionnaires, soit par action commune, soit par échange de principes et de méthodes. Un deuxième point essentiel est de susciter ou encourager des opérateurs spécialisés à orientation catholique, ou au minimum un souci en ce sens d’opérateurs existants, et cela à tous les niveaux : gérants, analystes, agences de notation, services aux investisseurs etc. Ce qui apparaît clairement en tout cas est la nécessité d’avoir un plan d’action. Il est très important de se rappeler qu’il ne s’agit pas seulement de gérer, d’acheter et de vendre, mais aussi d’orienter à son niveau l’action des entreprises. Ce qui implique autant que possible un engagement direct avec elles.

Ajoutons que la logique de ces actions paraît difficilement compatible avec la forme de gestion actuellement tendanciellement dominante qui est la gestion passive. Elle consiste comme on sait à se borner à dupliquer un indice, en général un indice assez large de marché, ou sectoriel (ETFs). Cela permet des frais plus bas que la gestion active, et donc en général un résultat meilleur. Mais outre que c’est en général incompatible avec une gestion éthique, c’est une forme d’irresponsabilité à l’égard de la logique du marché, lequel n’est déterminé que par la gestion active ; une attitude de passager clandestin ou *free-rider* peu éthique en elle-même, sauf évidemment besoin ou situation très particulière.

#### Les actions à mener

Dans le cas idéal, le plan d’action d’un grand investisseur éthique se décline à plusieurs niveaux :

1. *Intégration de la DSE dans son analyse, ses processus de décision, et sa mise en œuvre.* Ce qui veut dire y allouer du temps et des ressources ; suivre les développements sur le marché (les nouveaux produits) ; si le gérant est extérieur, le surveiller et dialoguer avec lui ; et demander la prise en compte de la DSE aux fournisseurs à tous les niveaux.
2. *Mise en œuvre.* Il faut chercher l’information, aller au contact, soutenir les initiatives des actionnaires allant dans le bon sens ; demander l’information non disponible (ce qui est souvent le cas pour ce qui intéresse l’investissement éthique) ; exercer activement ses droits de vote.
3. *Contact avec les entreprises :* c’est un point essentiel, un investisseur est un partenaire et non pas un juge.
4. *Promotion de la DSE.* Cela comporte l’aide entre institutions notamment catholiques ; les demandes en ce sens aux fournisseurs ; l’aide à la formation.
5. *Communication.* Il faut suivre la politique qu’on a arrêtée dans les organes de décision; communiquer dessus ; communiquer avec les bénéficiaires ; et revoir régulièrement la politique suivie.

Naturellement à nouveau la plus part des investisseurs ne sont pas en état d’assumer ces différentes actions. D’où à nouveau le double besoin de fédérer les forces et de susciter des opérateurs spécialisés. Ce besoin est particulièrement important sur une question clef dans toute analyse d’investissement : *l’information*. Il est important d’insister sur ce point. L’information actuellement disponible est en effet d’abord et essentiellement financière ; et elle est comme telle indispensable. Mais la logique de l’investissement éthique implique la prise en compte de plusieurs autres critères majeurs ; ce qui implique de savoir ce qui se passe à cet égard ; or les données correspondantes ne sont souvent non seulement pas disponibles publiquement, mais pas mêmes élaborées en soi – même si la loi exige de fournir certaines données dans des domaines comme l’environnement ou le social au sens étroit. Sachant que le dialogue direct avec les entreprises peut donner des débuts de réponse. C’est peut-être un des domaines où l’effort qu’il faudra collectivement fournir est le plus important. Notamment dans la perspective catholique, dont la logique est particulièrement ambitieuse en la matière comme on le verra, et donc a des besoins spécifiques. Le besoin de coordination doit dès lors y être particulièrement important.

*Les méthodes*

Chaque investisseur, ou chaque gestionnaire, doit développer ses propres méthodes. Ce que nous dit la DSE, comme les textes existant ou en cours, ne conduit pas directement à en adopter une à l’exclusion des autres. Parmi les méthodes classiques de gestion éthique au sens large, on évoquera :

1. L’exclusion

C’est une méthode de sélection très populaire, du moins dans le monde anglosaxon, et historiquement la plus ancienne : on établit une liste d’entreprises, d’activités ou de fonds qu’on exclut du champ des possibles parce qu’ils ne respectent pas tel ou tel critère. Par exemple pour nous les produits abortifs, ou le travail des enfants; parfois avec une zone grise. Ce n’est pas toujours simple de mettre en pratique, notamment dans le cas de grandes entreprises multi-activités. Ou si l’activité considérée est un mélange de bon et de mauvais. D’où alors l’importance de définir des seuils de pertinence. Cela peut aussi s’accompagner d’un dialogue avec les entreprises qui se situent à la limite, pour tenter d’orienter leur action. Ethiquement cela correspond bien à certaines exigences mieux qu’à d’autres : lorsqu’on a identifié clairement une activité, ou plus souvent des produits, comme mauvais.

1. La sélection des meilleurs de la classe ou *“best in class”*.

On sélectionne dans chaque sous-ensemble de valeurs qu’on a déterminé celle qui est la meilleure selon les critères retenus, par exemple sous l’angle écologique, et/ou on élimine les moins bonnes. L’avantage est de se baser de façon pratique sur la réalité du marché, et d’exercer une certaine pression – à condition de la communiquer. L’inconvénient est double : d’un côté, on accepte par là de financer des activités ou des méthodes contestables, parce qu’on n’a pas trouvé mieux. D’un autre côté, de ne pas faire évoluer des pratique si elles sont adoptées par toute une branche d’activité.

1. Le choix actif de certaines activités ou entreprises

Dans ce cas on choisit délibérément par exemple telle ou telle préoccupation, tel ou tel secteur ou groupe de secteur, et on investit dans les entreprises correspondant le mieux aux objectifs qu’on s’est donnés. L’avantage est de viser positivement ce qu’on veut favoriser. L’inconvénient est de restreindre l’univers des choix possibles. Cela rend plus difficilement pertinente, toute référence à des étalonnages de marchés (benchmarks ou indices). Cela suppose en outre une méthodologie robuste et transparente, avec une intention claire, et une mesure d’impact de performance sociale ou environnementale.

Cela peut cependant aller d’une méthode suivie pour orienter des investissements classiques (de type boursier) à une action plus directe, dans la ligne de ce qu’on appelle l’investissement à impact, *“impact investing strategies”*, qui se porte d’ailleurs souvent sur du non-côté. Cela vise notamment des secteurs jugés urgents : l’agriculture durable, les énergies renouvelables, la conservation de la nature, la microfinance, ou la fourniture de besoins de base accessibles (logement, santé, éducation). Pas plus que les autres stratégies, cela n’exclut pas qu’il y ait un objectif de rendement ; mais il peut être en dessous du marché, ou ajusté au risque (par comparaison avec des produits existants classiques, *venture capital, private equity* etc.).

Notons qu’une certaine combinaison de ces diverses méthodes est non seulement concevable, mais dans une certaine mesure nécessaire.

### Conclusion

En définitive, à nouveau, sur le plan des principes l’investissement socialement responsable est le seul investissement justifiable, s’il est compris comme le fait la DSE dans son sens plein, qui l’oriente au Bien commun. Bien entendu, un tel élargissement des perspectives donne le vertige. Au minimum il implique des outils considérables, d’analyse, de collecte d’information, et d’action collective. , puis la création d’instruments de gestion collective s’en inspirant. Beaucoup de progrès sont encore à réaliser, et nous n’en sommes qu’au tout début, notamment dans le champ chrétien. Un travail considérable s’impose donc. Mais justement, il n’y a lieu ni de s’en effrayer, ni de culpabiliser. Un tel travail se déroulera sur la base de l’action capillaire de personnes nombreuses, chacune agissant là où elle peut, comme elle peut.

Je voudrais enfin terminer par un plaidoyer en faveur de la diversification radicale des actifs. Vous connaissez la fin de la parabole de l’intendant infidèle : faites-vous des amis avec le Mammon d’iniquité. Mais je voudrais ici le rapprocher d’un autre texte, qui nous explique, toujours en termes d’optimalisation économique, qu’il nous vaut mieux donner au pauvre qu’à un autre. En effet le pauvre ne peut pas nous rendre comme le ferait un riche ; ce qui nous constitue (vue de ce monde) une ‘créance’ sur l’autre monde. Ne prêtons donc pas des amis ou des parents ou des voisins riches, car ils nous le rendrons ; en revanche donnons miséreux, car ils ne peuvent nous le rendre, et notre récompense se situera dans l’autre monde *(Lc 14, 12-14).* N’oublions donc pas le rôle central du don. Une initiative récente de patrons et dirigeants, *Changer par le don*, nous l’a rappelé opportunément : c’est en définitive le meilleur investissement.

1. Message du 1er janvier 2009 (au N° 10). [↑](#footnote-ref-1)
2. Dans le cas des entreprises mutualistes, les sociétaires sont clairement les prioritaires dans ce sens, avec les responsabilités correspondantes. [↑](#footnote-ref-2)