

FOCUS SUR...

Kaouther JOUABER-SNOUSSI

Chercheuse associée à la Chaire EGE, Maître de Conférences à l'Université Paris-Dauphine

Les fonds d'investissement confessionnels

Les critères d'investissement religieux semblent prendre de plus en plus de place sur les marchés financiers. L'engouement pour ce type d'investissement est réel, non moins aidé par une finance conventionnelle en débâcle à cause de la crise financière de 2008.

A priori, rien ne distingue les fonds confessionnels des autres fonds d'investissement, si ce n'est la dimension religieuse qui en est primordiale. Concilier l'investissement financier avec des critères extra-financiers issus de la morale religieuse, tel est le fondement du « *faith based investing* ». Né au sein des congrégations religieuses, le concept a trouvé ses adeptes et a par la suite donné lieu à des produits grand public, dont certains sont cotés en bourse.



I. MISE EN PERSPECTIVE HISTORIQUE

En réalité, ce concept est loin d'être nouveau. Sa naissance peut être rattachée à l'avènement de chacune des religions concernée. Sa mise en pratique, elle, est en revanche assez récente. Ce n'est qu'au début du XXe siècle que l'investissement confessionnel a été institutionnalisé.

Ainsi, au XVIIIe siècle aux Etats-Unis, John Wesley, le fondateur de l'église méthodiste, a érigé la relation entre l'argent et l'éthique comme l'un des préceptes importants du Nouveau Testament. Dans les années 1920, les premiers fonds religieux à proprement parler font leur apparition aux Etats-Unis, considérés comme le berceau des fonds religieux chrétiens. Aujourd'hui, une quarantaine de fonds d'investissement chrétiens américains existent et représentent environ 18 milliards de dollars d'actifs.

Du côté de la religion musulmane, c'est la période postcoloniale qui a connu l'apparition des premières initiatives en matière d'investissement islamique. Le rejet des institutions financières conventionnelles et la recherche d'alternatives respectant le modèle islamique s'inscrit en cette période dans une démarche de recherche identitaire. La même finalité a conduit le fondateur de Jamaat-i-Islami en Inde, Syed Maududi, à militer pour une différenciation culturelle et à promouvoir l'idée d'une économie islamique permettant, selon lui, de préserver l'identité de la minorité musulmane face à la majorité indoue. Les premiers investissements islamiques prennent alors la forme de comptes d'épargne permettant de financer le pèlerinage à la Mecque à l'instar du *The Pilgrims Saving Corporation* créée en 1963 en Malaisie et qui deviendra plus tard *The Pilgrims Management and Fund Board*, plus connu sous le nom de *Tabung Haji*.

Le premier fonds islamique à proprement parler a été lancé en Malaisie en 1968 sous la dénomination *Dana Al-Aiman*. Mises à part quelques exceptions, ce n'est que dans les années 1990 que l'industrie financière islamique commence sérieusement à développer des fonds d'investissement. En particulier, en 1993, une décision émanant de l'*Islamic Fiqh Academy*, une congrégation de spécialistes de droit musulman, autorise l'investissement en actions cotées en bourse et marque ainsi le début d'un développement rapide des fonds d'investissement. En 2012, ce secteur regroupe environ 767 fonds pour un volume total de 50 milliards de dollars concentré dans les pays du Golf mais surtout en Malaisie.

« LES FONDS RELIGIEUX NE CONSTITUENT QU'UNE NICHE DANS LE SECTEUR DE L'INVESTISSEMENT FINANCIER »

Malgré leur croissance rapide, les fonds religieux ne constituent qu'une niche dans le secteur de l'investissement financier. Une niche certes dominée par les fonds chrétiens et musulmans, mais l'investissement confessionnel rencontre aujourd'hui une large palette d'obédiences. Ainsi il en existe des fonds luthériens, presbytériens, mennonites, catholiques ou encore des fonds chrétiens traditionalistes. Le judaïsme est depuis peu également représenté par des fonds obéissant aux lois Halakha juives. Le paysage des fonds d'investissement religieux s'est également ouvert aux fonds dharmiques, inspiré du Dharma, concept commun à l'hindouisme, au bouddhisme, au jaïnisme et à la religion sikh.

FOCUS SUR...

En France, quelques fonds ont été créés depuis les années 1980 à la demande de congrégations religieuses chrétiennes et qui se sont ouverts depuis au grand public. C'est notamment le cas d'Ethica, lancé en 2008 par la Conférence des évêques de France. D'autres fonds confessionnels fermés aux souscripteurs ont également vu le jour à l'initiative d'une ou plusieurs congrégations. Le lancement des fonds islamiques est plus récent puisque l'Autorité des Marchés Financiers ne l'a autorisé qu'en 2007. Cette décision a été suivie par le lancement de fonds islamiques par les banques de la place à l'instar de la BNP Paribas et de la Société Générale.

Parallèlement aux fonds confessionnels, des indices boursiers religieux, servant notamment de benchmark pour les gérants de fonds, ont vu le jour. C'est ainsi qu'en 1998, le *FTSE KLD Catholic Values 400 Index* était créé pour les sociétés américaines, alors que son pendant islamique, le *FTSE Global Islamic Index Series* voyait le jour en 1999. Parallèlement, en février 1999, le Dow Jones lance son premier indice islamique, le *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)*. D'autres fournisseurs d'indices ont également développé une gamme d'indices islamiques. Tel est le cas de S&P et de MSCI par exemple. Plus récemment, fin avril 2010, le premier indice boursier chrétien d'Europe, le *Stoxx Europe Christian Index*, a été lancé à Zurich.

II. PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT

« UN COMITÉ RELIGIEUX VEILLE AU RESPECT DE CES CRITÈRES TOUT AU LONG DU PROCESSUS D'INVESTISSEMENT »

Le gérant d'un fonds religieux applique des règles de gestion similaires à d'autres fonds conventionnels. La préservation du capital et la diversification du risque permettant de maximiser la rentabilité déterminent sa performance. Toutefois, le concept de « *faith-based investing* » étant essentiellement fondé sur un principe de conformité à une loi religieuse, il est tenu d'appliquer aussi des critères de sélection suivant les aspirations religieuses des investisseurs. Un comité religieux veille au respect de ces critères tout au long du processus d'investissement.

Les fonds juifs par exemple s'interdisent d'investir dans des sociétés ouvertes le samedi. Les fonds islamiques quant à eux, doivent satisfaire des critères aussi bien qualitatifs que quantitatifs. Sont ainsi exclus les secteurs de l'alcool, du tabac, des jeux de hasard, de l'industrie porcine, de la fabrication et du commerce des armes, ou encore toute activité jugée offensante envers l'Islam. Les titres issus de l'application du premier filtre sont ensuite soumis à des critères quantitatifs qui se présentent sous forme de ratios financiers limitant le niveau d'endettement et de liquidité. Un comité de conformité au droit musulman (*Sharia Board*) veille au respect de ces exigences. Dans les fonds chrétiens, sont bannies les sociétés ayant une importante activité dans les secteurs de la pornographie, les armes, la contraception et les jeux. Un comité religieux vérifie si les activités des sociétés retenues sont vertueuses au sens chrétien du terme. Pour l'indice *Stoxx Europe Christian Index* par exemple, le comité est composé de représentants du Vatican, de *Christian Brothers Investment Services Inc (CBIS)*, qui en assurent la direction, de la *Missionary International Service News Agency (MISNA)* aux côtés d'universitaires et de professionnels de l'investissement.

« LA RELIGIOSITÉ DE CES VÉHICULES D'INVESTISSEMENT NE LES MET PAS À L'ABRI DE MAUVAISES PERFORMANCES »

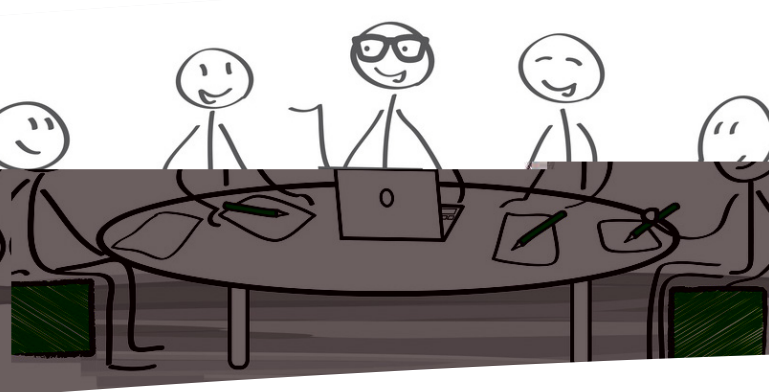
Le respect de principes religieux semble ainsi devenir pour certains un critère d'investissement à part entière qui vient s'ajouter aux critères financiers. Toutefois, d'aucuns soutiennent qu'une gestion de fonds à partir de critères éthiques, y compris religieux, peut aussi être un argument de moralisation et de commercialisation de l'activité financière. Certains pointent du doigt le surplus de frais de gestion occasionnés par les contraintes religieuses supplémentaires. Alors que d'autres soulignent la résilience de cette finance vertueuse lors des crises financières. Cependant, la religiosité de ces véhicules d'investissement ne les met pas à l'abri de mauvaises performances, voire de l'échec comme celui qu'a connu le fonds *Christian Values Fund* lancé par le Crédit Suisse en 2007. Mais le marché n'a-t-il pas vocation de satisfaire toutes les demandes. D'ailleurs, depuis 2002, il existe aussi un fonds du vice (VICEX) dédié aux secteurs considérés somme moralement incorrect comme le tabac, les jeux, l'alcool, les armes.



ACTUALITÉS ETHIQUE ET GOUVERNANCE

L'Université Paris-Dauphine crée un comité d'éthique, de responsabilité sociale et de développement durable

L'Université Paris-Dauphine s'engage dans le développement durable et la responsabilité sociale en créant un comité d'éthique et de RSE regroupant tous les acteurs de l'établissement : étudiants, enseignants, administration, associations, ... ainsi que des représentants de la ville de Paris.



ACTUALITÉS PARTENAIRES

Le conseil de Total rend hommage à Christophe de Margerie et organise la nouvelle gouvernance du groupe

Le 22 octobre dernier, le conseil d'administration de Total a rendu hommage à son P-DG, Christophe de Margerie, décédé lors d'un tragique accident d'avion. M. de Margerie avait consacré brillamment l'ensemble de sa vie professionnelle au développement du groupe. Sur proposition du Comité de gouvernance et d'éthique de la société, deux décisions ont été prises à l'unanimité par la société : la nomination de Thierry Desmarest en tant que Président du Conseil d'administration et celle de Patrick Pouyanné comme Directeur Général et Président du Comité exécutif. Fin 2015, M. Pouyanné reprendra aussi les fonctions de Président du groupe Total.

BNP Paribas, deuxième banque la plus engagée dans la protection de l'environnement selon le classement «The World's Greenest Banks»

Selon le classement 2014 «The World's Greenest Banks» publié par Bloomberg, BNP Paribas est la deuxième banque la plus engagée au monde dans la protection de l'environnement. Ce classement prend en compte trois critères : les investissements dans les sources d'énergie verte, les efforts des banques pour limiter leur impact direct sur l'environnement et la limitation des investissements dans l'industrie du charbon.

Total s'associe à cinq grandes compagnies pétrolières dans la création de l'Oil & Gas Climate Initiative

Les grandes sociétés pétrolières nationales et internationales, Total, Saudi Aramco, BG Group, ENI, PEMEX et Sinopec se sont réunies lors du Sommet Climat des Nations Unies le 23 septembre dernier pour annoncer le lancement d'une «Initiative Climat» destinée à agir ensemble dans la lutte contre le changement climatique.

BNP Paribas signe un accord sur l'égalité professionnelle en Europe

BNP Paribas réaffirme son engagement social européen en signant mi-septembre un accord sur l'égalité professionnelle avec les deux fédérations européennes FECEC et UNI et une délégation des membres du bureau de son Comité européen. Le groupe témoigne ainsi de l'importance accordée à la prévention des risques de discrimination et au renforcement de la diversité ainsi que de la priorité donnée au dialogue social.

AGENDA

Janvier 2015 :

Remise du Prix du Meilleur Mémoire 2014 en M2 - Ethique et Gouvernement d'Entreprise

Février / Mars 2015 :

. Conférence « L'entreprise face au Droit souple - 2ème partie »
. Workshop Ethique et Gouvernement d'Entreprise



DIRECTION SCIENTIFIQUE / Nicolas Berland - Olivier Charpateau

CHARGÉE DE PROJETS / Florence Faucheur

Fondation Partenariale Paris-Dauphine / Place du Maréchal de Lattre de Tassigny - 75116 Paris
Tél : +33 (0)1 44 05 44 35 - E-mail : florence.faucheur@fondation-dauphine.fr



BNP PARIBAS

Bolloré



TOTAL