

Fonds d'investissements socialement Responsables

THABET Mohamed Nasser¹

Résumé:

Parmi les mécanismes permettant de construire le développement durable, il y a lieu de soulever l'importance des investissements socialement responsables (ISR), lesquels ont pour finalités de couvrir les espaces suivants :

D'abord, les ISR montrent que les antagonismes existants jusque là et non pris en charge par le management appelé à être plus responsable et plus équitable, sont éliminés au fur et mesure que les projets d'investissements au plan de la conception, la réalisation et l'exploitation, respecteront les droits des parties prenantes ou partenaires de l'entreprise au niveau interne et externe.

Ensuite, il est opportun de consolider la gestion des ISR par l'élargissement de la grille managériale par la prise en compte des critères à la fois économiques, financiers et d'environnement, afin de minimiser les risques qui ne sont plus financiers, mais, aussi, extra financiers.

De même, il est opportun à ce que les ISR révèlent qu'ils ont pour but de réduire les méfaits ou risques d'ordre éthique, afin de moraliser le management et d'élargir la grille managériale.

La vision islamique des investissements, notamment, par les biais des banques islamiques, des Fonds de la « Zakat » et des Fonds « Wakfs », vise à réaliser les finalités similaires des Fonds ISR.

Mots clefs : Développement durable, investissements durables, responsabilité sociale des entreprises, parties prenantes, environnement, critères financiers et extra financiers, éthique, finance solidaire, banques islamiques, « Fonds de la Zakat », « Fonds Wakfs ».

¹ Professeur à l'Ecole Supérieure de Commerce d'Alger.

Introduction :

L'investissement socialement responsable (ISR) est considéré comme effectué individuellement ou collectivement dans le cadre du processus de construction du développement durable (DD) et selon les critères suivants :

- D'abord les critères sociaux ont pour but de rendre les comportements des managers plus équitables envers les partenaires ou « parties prenantes » internes à l'entreprise comme les travailleurs et les syndicats ouvriers, ensuite, celles ayant des relations dans le cadre du marché comme les fournisseurs, les clients, etc ... ;

- Par suite, et, en concomitance, interviennent les critères de gouvernance d'entreprise qui sont liés aux précédents, et, s'appliquent à réaliser la gestion tout en sauvegardant la performance économique et financière. C'est ce qui a fait dire à certains que l'ISR² signifie « la déclinaison financière et spéculative du développement durable », auquel cas, l'investisseur ne doit pas baser ses prises de décision sur des critères uniquement financiers tels que la rentabilité et les risques ;

- Mais, il doit prendre en compte des critères extra financiers à caractère social et de gouvernance, comme souligné ci-dessus, ainsi qu'aux plans du respect de l'environnement lors de la création des projets économiques, et, autres, de même lors de leur exploitation de façon durable ;

- Enfin, la durabilité de l'ISR est manifestée dans la prise en compte de l'éthique, à la fois, dans la conception de la stratégie, l'adoption de la politique générale et celles spécifiques ou opérationnelles, la gestion du projet en termes d'investissement et

² 2^{ème} Rapport Bernard Carayon, « A armes égales », pp. 49-50 ; SRI Studies, septembre 2006

d'exploitation tout au long de la durée de vie, en veillant à ce que les effets amont et aval s'y conforment, en somme généraliser l'éthique.

Mondialement parlant, et, depuis le 27 avril 2006, en l'occurrence, les Nations unies ont consacré les principes de l'ISR, et, ce dans le prolongement du « Pacte global ou mondial (Global Compact) »³ de 1999. Lequel visait à concrétiser un partenariat entre les Nations Unies, les Organisations non gouvernementales (ONG) et les milieux d'affaires. Aussi, ces principes ont été reconnus à l'échelle mondiale par divers pays, leurs entreprises, voire les multinationales, les (ONG), etc... De tels principes peuvent être synthétisés comme suit :

- Prise en compte des facteurs environnementaux, d'éthique, sociaux et de gouvernance (ESG) par les décisions d'investissement, et, au préalable, par les études de faisabilité ;

- Nécessité pour qu'il y ait un activisme des actionnaires épris des critères ESG pour les intégrer dans les politiques et pratiques managériales des entreprises où ils localisent leurs investissements ;

- Exigence pour que ces entreprises respectent et veillent à l'application de la transparence et de la transmission ou la circulation des informations ;

- Nécessité de promouvoir et de diffuser les dits principes dans les espaces « de l'industrie de l'investissement » ;

- Initier du travail collectif afin d'accroître l'efficacité quant à leur mise en application ;

³ Pacte global (Global compact), L'ONU, janvier 1999.

- Procéder à des bilans d'évaluation afin de rendre compte des situations des activités ESG et de l'ampleur des progrès de leur mise en œuvre.

Suite à ces réflexions de base, je me propose de traiter de l'ISR à travers « les Fonds de développement durable, d'exclusion, d'engagement actionnarial et thématiques ».

Toutefois, il est important de souligner qu'un travail de recherche précédant et préliminaire a été réalisé sous l'intitulé « Management et Investissement Socialement Responsable »⁴. Ce travail de recherche dont la bibliographie était spécifique, évoque les différences suivantes avec le présent papier sous l'intitulé « Fonds d'Investissements Socialement Responsables », et ce dans le fond et dans la forme :

- En effet, le papier présent donne des définitions à l'investissement socialement responsable (ISR) comme étant effectué individuellement ou collectivement dans le cadre du processus de construction du développement durable (DD), et ce en deux (2) pages qui ne figuraient pas précédemment.

- L'ancien papier consacrait trois (3) pages à différentes conceptions des investissements selon les aspects économique, financier et comptable, lesquelles ne sont pas reprises par le papier actuel.

- Comparativement, les Fonds (ou Investissements) de développement durable intégrant les critères sociaux, environnementaux et financiers, étaient traités en six (6) pages, alors qu'ils le sont en trois (3) pages dans le présent papier.

⁴ THABET Mohamed Nasser, « Management et Investissement Socialement Responsable », revue des sciences commerciales et de gestion n° 5

- Quant aux Fonds d'engagement actionnarial, une (1) page leur a été consacrée auparavant, alors que le présent article les traite en trois (3) pages.
- Pour ce qui est des Fonds thématiques liés exclusivement à l'environnement tout en visant l'amélioration des conditions de vie, ils n'étaient pas développés dans le précédant papier, alors que le présent article leur consacre deux (2) pages.
- Enfin, les Fonds d'exclusion ou d'éthique étaient traités en une (1) page et demi précédemment, alors que le papier actuel les développe en quatre (4) pages.

1 – Fonds de développement durable :

Ces fonds ISR « intègrent » à la fois des critères sociaux, environnementaux et financiers afin d'évaluer les entreprises cotées et les sélectionner selon leur performance en terme de développement durable. Celles les plus performantes sont considérées comme meilleures « élèves » ou « best in class ». Toutefois, il y a lieu de souligner que la performance recherchée n'est pas uniquement financière mais elle est, aussi, sociale et environnementale, voire à caractère éthique. C'est ce qui garantit la pérennité de l'entreprise.

Cependant, il est logique, plutôt, de réexaminer ces procédures d'évaluation selon les étapes suivantes, lesquelles sont complémentaires et cumulatives en vue d'atteindre les niveaux de performance marquant l'apogée du processus « de la régulation managériale ».

Il y a, d'abord, la priorité donnée aux critères de performance s'appliquant aux phases d'investissement créateur de richesses pour les entreprises nouvellement créées, puis, d'exploitation pour celles

existantes déjà. Dans ces cas, la performance passe par la production de la valeur ajoutée, l'amélioration de la productivité, la rentabilité économique et celle financière. Donc, le développement durable suppose, d'abord, la croissance économique des entreprises, laquelle est considérée par certains comme le moyen de tout développement⁵.

De même qu'il est impératif de souligner l'importance de distinguer entre le critère de rentabilité économique liée à la performance en terme du résultat d'exploitation comparativement au critère de rentabilité financière liée au résultat net ou bénéfice, lesquels critères de rentabilité induisent la prise en compte de l'impact des effets de levier « d'exploitation » et « financier »⁶.

Ensuite, viennent les critères à caractère social ayant pour but de respecter les droits des parties prenantes⁷ de l'entreprise. L'adoption de tels critères vise à faire valoir et prévaloir les droits :

- des travailleurs ;
- des fournisseurs ;
- des créanciers ;
- des clients, etc...

⁵ F. PERROUX, « L'économie du 20ème siècle, Presses universitaires de France, Paris 1969

G. D. de BERNIS, « Fluctuations et croissance », Université de Grenoble, France 1969

⁶ J. Teulié, « Analyse financière de l'entreprise », CFF Editions, Montpellier, France 2002.

J. Pilverdier-Latrete, « Finance d'entreprise », Economica, Paris, France 2002.

⁷ Vanessa Serret, « L'engagement actinnarial : principes, enjeux et limites », Université de Bretagne Sud, France.

Tous les **critères ISR** servent à évaluer les activités des entreprises et constituent une **grille exhaustive** de **gestion des risques** qui doit être adoptée par chacune d'elles tout en l'adaptant à ses spécificités. Aussi, on peut même parler de **grilles multi-critères ISR**. Citons, en l'occurrence, certains d'entre eux :

Ainsi, dans le domaine bancaire, il a été constaté une amélioration des comportements des banques quant aux prises de décisions pour les financements intégrant dans leurs grilles les risques liés à l'impact du **changement climatique**.

Toutefois, celles-ci sont encore critiquables en matière de manque de **transparence** concernant leurs produits et de responsabilité sociale. En effet, l'opacité est contraire à **l'éthique**, risquant d'amenuiser la capacité des investisseurs quant à l'appréhension des risques afin d'engager leurs capitaux.

Ce manque de transparence, notamment, au niveau des banques responsables du financement de l'économie, risque de rendre les ISR vulnérables quant à la bonne **sécurité des placements**.

De même, il est impératif à ce que toute grille ISR incite à la recherche de **l'investissement durable porté sur le long et moyen terme** et non pas sur des affaires spéculatives.

En somme, les critères ISR peuvent se résumer au respect du **critère composite ESG (des critères environnementaux, d'éthique, sociaux et de gouvernance)**.

A titre d'exemples, il y a lieu de préciser respectivement pour les

- **Critère d'éthique** : respect des droits de l'homme ;

- **Critère social** : préoccupation pour le bien être des salariés ;
- **Critère de gouvernance** : gestion performante de l'entreprise ;
- **Critère environnemental** : respect du milieu environnant.

En plus des entreprises ou investisseurs, des agences de notation ou « rating social » offrent des options de choix à ces derniers afin de minimiser les risques encourus qu'ils soient sociétaux ou liés aux pratiques des entreprises bonnes ou mauvaises. Ainsi, pouvons-nous parler des **points forts ou faibles** de celles-ci en matière de développement durable ou **ISR**. Aussi, Vanessa Serret (8) confirme que l'ISR est appelé « investissement éthique » qui manifeste la volonté de l'épargnant à connaître la destination de son épargne. L'ISR peut être « comme un processus d'investissement qui prend en compte les conséquences sociales et environnantes, à la fois positives et négatives, de cet investissement dans un cadre rigoureux d'analyse financière ».

La lecture et le suivi des valeurs ISR en Europe sont faits principalement en référence aux indices ci-après :

- DJSI Europe Composite,
- FTSE4Good Europe,
- SAM (Suisse) et Ethibel (Belgique).

Globalement, les fonds ISR dépassent 1000 milliards, soit 10 à 15 % des encours européens globaux d'euros, avec la prédominance des fonds institutionnels pour 94 % et 6 % pour les particuliers (voir 2^{ème} Rapport Bernard Carayon, 2006).

A noter que ce chiffre avoisine les fonds gérés par les banques islamiques⁸

2 – Fonds d'engagement actionnarial :

Commençons par donner une définition judicieuse sur l'engagement actionnarial comme finalité de constitution des fonds « ISR ». Ainsi, selon Vanessa Serret (8) l'engagement actionnarial est constitué par « les actions prises par des investisseurs soucieux d'éthiques en tant que propriétaires de l'entreprise. L'engagement actionnarial (« shareholder engagement ou share holder advocacy») vise généralement à infléchir le comportement de l'entreprise vers un niveau de responsabilité sociétale plus élevé afin de prendre en compte les intérêts de toutes les parties prenantes (actionnaires, salariés, fournisseurs, clients, créanciers, environnement écologique et local) ».

Aussi, il convient pour les entreprises de prendre en compte les critères à caractère social ayant pour but de respecter les droits des parties prenantes. En effet, selon la théorie des parties prenantes, un management les délaissant est risqué. De même que leur prise en compte, est à même de « réduire la probabilité future de litiges et de coûts associés à ces litiges, ainsi que d'augmenter les flux futurs de la firme » (voir Vanessa Serret).

Ainsi, l'investisseur a tendance à investir et gérer son portefeuille selon que l'entreprise adopte ou non les standards ou normes de responsabilité sociale ou sociétale de l'entreprise (RSE). Aussi, il y a lieu de distinguer les cas suivants comme comportements des investisseurs :

⁸ Banque Islamique du développement (BID), Jeddah, Arabie séoudite.

- Rejeter d'acheter les actions de « filtrage négatif » ou « negative screening » car cela n'est pas conforme à l'éthique ;
- Vendre de telles actions : c'est le cas du « vote par les pieds » ou « exit » ;
- Investir au niveau des entreprises à performance sociale élevée pour les actions de « filtrage positif » ou « positive screening ».

Pour sa part, la Commission Européenne donne comme définition au concept de RSE « comme l'intégration volontaire par les entreprises de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs partenaires »⁹ (voir aussi Vanessa Serret).

Ainsi, on voit la nécessité de l'impact des critères ESG à la fois sur toutes les activités de l'entreprise en commençant par les choix des investissements, les modes d'approvisionnement et de production, pour déboucher sur les activités commerciales, à savoir l'écoulement du ou de ses produits. Toutes ces activités doivent être imprégnées par la RSE en tissant des relations adéquates avec les parties prenantes ou partenaires.

L'adoption de tels critères vise à faire valoir et prévaloir les droits des travailleurs vis-à-vis des managers et par suite des propriétaires, en termes de salaires « équitables », de droits à la sécurité sociale, de formation ou de recyclage, de promotion, voire de « bonne » mise à la retraite, etc...

Ensuite, il y a la prise en compte des droits des fournisseurs comparativement à leurs responsabilités respectives vis-à-vis de l'entreprise. En effet, celle-ci comme cliente est appelée à préserver

⁹ Livre vert de la Commission Européenne, juillet 2001.

les bonnes relations de clientèle solvable, confiante et de pérennité. Il en est de même vis-à-vis des créanciers et d'autres ayants droits.

Il y a, également, les relations de bonne conduite à observer par l'entreprise envers ses clients qui ont des droits sur la garantie des sources d'approvisionnement, de services après vente, de facilités financières, voire de conseils et d'assistance technique.

Ces fonds sont spécifiques aux parties prenantes ayant ou voulant engager leurs capitaux pour la création, l'extension horizontale, celle verticale, voire la croissance et le développement de l'entreprise.

En effet, les investisseurs directs, tels les actionnaires ou autres bailleurs de fonds comme les prêteurs potentiels, ou bien, indirects par le biais du marché financier, ont le droit d'exiger de l'entreprise qu'elle adopte une « politique de responsabilité sociale ou sociétale ».

Cette responsabilité peut se manifester par les formes de dialogue direct lorsque l'entreprise prend l'initiative de s'approcher des investisseurs potentiels afin de leur montrer les opportunités qui s'ouvrent à eux pour une meilleure rentabilité de leurs capitaux.

Pour sa part, Rafal Naczyk¹⁰ lie l'investissement durable à l'engagement du dialogue avec l'entreprise qui doit adopter et mettre en œuvre une politique durable.

Ainsi, le développement des ISR est concomitant aux réactions des investisseurs en appréhendant et en appréciant la donne sociale, d'éthique et environnementale de toute entreprise.

¹⁰ Rafal Naczyk, « la finance éthique, un caractère durable ? », Référence.be avril 2009.

Aussi, la base de tout dialogue direct est la constitution d'une banque de données sur la stratégie de l'entreprise, sa politique générale et celles spécifiques ou opérationnelles, son patrimoine, son analyse d'exploitation, son diagnostic financier, ses opportunités futures en terme d'extensions, etc...

Le dialogue direct peut passer par l'espace bancaire ou le marché financier, lesquels constituent pour l'entreprise et les investisseurs potentiels des lieux de rencontres favorables à l'entreprise ayant des besoins de financement et les agents à capacité de financement.

Lorsque l'entreprise devient le lieu privilégié pour les actionnaires devenus propriétaires du patrimoine, alors, on parle d'activisme actionnarial auquel cas, elle devient le lieu propice pour l'exercice des droits de vote lors des assemblées générales successives. En effet, les investisseurs ISR achètent des actions dans les entreprises là où elles investissent, et, par suite, auront le droit de vote en assemblées des actionnaires, l'utilisant afin d'infléchir la politique d'une entreprise pour que les décisions soient conformes aux critères ESG.

Cela donne droit à la garantie à la participation aux bénéfices annuels, la perception des dividendes, la contribution à la constitution des réserves, l'apport aux augmentations du capital, etc...

Ainsi, les fonds ISR ont la capacité de promouvoir le développement durable au vu des considérations ci-après :

- D'abord, les stratégies des entreprises et des institutions financières publiques comme privées doivent être orientées afin de permettre d'activer des comportements renouvelés tout au long de la chaîne de valeur du producteur au consommateur, épousant la conception de durabilité en « internalisant » le principe directeur de développement durable qu'est « le principe pollueur - payeur », lequel

doit s'inscrire dans la politique fiscale, la formation des coûts, voire l'étude de faisabilité, etc...

- Comme, signalé, auparavant, le levier financier, associé au levier d'exploitation, ne manifeste plus la dominance de la conception financière chez les dirigeants de l'entreprise, bien mieux, ceux-ci adoptent une nouvelle sensibilité donnant au levier financier la capacité de promouvoir la croissance et le développement de l'entreprise, voire au niveau macro économique.

3 – Fonds thématiques :

Ces fonds ont pour objet de consolider les précédents et leur apporter des complémentarités, dans la mesure où ils focalisent leurs apports en concentrant leurs investissements aux opportunités dans divers secteurs d'activités :

* A l'environnement, dans la mesure où ils visent à consolider la viabilisation, l'assainissement, l'évolution des espaces et des projets favorables à la vie de « bienséance » ou civilisationnelle. Il en est ainsi des énergies alternatives à titre d'exemple.

Citons, également, l'exemple de l'investisseur qui opte pour un fonds « écologique » (2) destiné à investir dans des entreprises respectueuses de l'eau qu'elle soit pour l'alimentation ou bien pour l'irrigation, voire industrielle, mais, c'est une eau propre conforme au développement durable.

* A la société, afin d'améliorer les conditions de vie et généraliser les aspects d'équilibre pour et au sein de la société, comme l'économie solidaire ou équitable.

Il y a lieu, ici, de parler des fonds thématiques destinés à encourager les critères sociaux pour les entreprises spécialisées en « micro finance », dont la vocation est d'octroyer des « micro crédits solidaires » contribuant, ainsi, à enrayer le chômage chez les gens de métiers différents ou bien au bénéfice des petits entrepreneurs qu'ils soient nouveaux dans les affaires, touchés par des aléas conjoncturels ou par une crise latente, voire par le chômage.

Pour les petits entrepreneurs «endettés», l'approche solidaire permet aux investisseurs ISR de s'engager dans la « titrisation » des emprunts, en achetant tout ou partie, dont ils perçoivent, par la suite, les remboursements des capitaux empruntés et des intérêts s'y rattachant. De tels ISR peuvent prendre de l'ampleur et couvrir les espaces d'environnement, du social, de gouvernance et d'éthique, conformément à la généralisation des mises en pratique des critères ESG.

Il y a lieu de noter que l'approche solidaire permet de citer les « fonds de partage » qui collectent les gains redistribués à des organisations caritatives ou bien des organisations non gouvernementales (ONG), dans le but de venir en aide aux nécessiteux se trouvant en accueil ou pas, surtout, en participant à la construction de maisons appropriées, intégrant, même, la possibilité de faire des métiers.

Les fonds thématiques sont spécifiques selon la conjoncture (effet de mode), le domaine d'activité, la région, accessibles à beaucoup de particuliers selon leurs goûts, leurs préférences, leurs sensibilités ou prises de conscience, mais, ils sont considérés comme volatiles et courant plus de risques que les autres fonds ISR.

Les fonds thématiques sont appelés également « fonds globaux » et « fonds verticaux », lorsqu'il s'agit de mobiliser des aides, et, ainsi, ils constituent des vecteurs d'acheminement de l'aide. Ce sont des

initiatives internationales dont les objectifs est de financer des approches thématiques, sectorielles ou sous-sectorielles du développement, et, ce par le biais de financements publics et privés visant principalement la santé, l'éducation et l'environnement. Ce sont, en fait, des optiques visant à généraliser les consommations du développement corollaires à l'éradication progressive des coûts de l'homme et, par suite, construire le développement durable (2).

Ainsi, citons les fonds thématiques suivants à titre d'exemples :

- Secteur de la santé :
 - * Fonds mondial de lutte contre le Sida, la Tuberculose et le Paludisme ;
 - * Alliance Mondiale pour les Vaccins et la Vaccination.
- Secteur de l'éducation : Initiative de mise en œuvre accélérée de l'éducation pour tous (Fast Track Initiative).
- Secteur de l'environnement :
 - * Fonds mondial pour l'environnement ;
 - * Fonds pour la biodiversité tels que :
 - Projet pour la survie des grands singes ;
 - Partenariat pour les Forêts du Bassin du Congo.

4 - Fonds d'exclusion ou Fonds d'éthique :

Ces fonds excluent ou interdisent leurs investissements dans les créneaux d'activités nocives tels que le jeu, le tabac, l'alcool, la drogue, l'armement, le blanchiment d'argent « sale » ou mal acquis, le proxénétisme, etc... ; car ils sont tout le contraire du développement durable :

* Ainsi, l'ISR durable a pour but de promouvoir une économie saine au bénéfice d'une société saine ;

* D'où, l'entreprise doit s'inscrire dans le cadre de ce processus de durabilité du développement ;

* De même que les parties prenantes doivent militer afin de réaliser les finalités du développement durable en concourant à la conception, l'étude, le financement, la réalisation, l'exploitation et la croissance de projets ISR.

Ainsi, ces « fonds d'exclusion » méritent d'être dénommés fonds d'éthique car ils visent à « moraliser » l'économie, l'entreprise, l'environnement et la société. Ce sont des fonds « d'éthique des affaires ».

A titre d'illustrations pour les pays musulmans, citons la propagation de la mobilisation de ressources financières et de compétences humaines afin de promouvoir des services et des projets à caractère « d'éthique » dans le cadre des banques islamiques, de l'aumône obligatoire (zakat), voire bénévole (sadakates), des fonds communs ou d'entraide en matière d'assurances, et, des fondations de bienfaisance (wakfs) (Banque Islamique du développement (BID)).

Pour ce qui est des banques islamiques, le principe est d'interdire la pratique de l'intérêt usurier, voire, marchand, afin de drainer les capitaux des agents à capacité de financement, notamment, les épargnants, vers ceux à besoin de financement, en l'occurrence les entreprises, et, ce par le biais des banques islamiques et le marché financier.

Un exemple éloquent est lié à la généralisation des micro crédits équitables initiée par Mohammad Yunus au Bangladesh, consistant à établir une banque de données sur les besoins de petits financements

en milieu rural notamment, tisser des liens avec les agents à besoin de financement, leur proposer des micro crédits conformément à leurs besoins respectifs et à leurs possibilités de remboursement, les encadrer en leur apportant assistance et conseils divers à la demande, somme toute, les amener à fructifier leurs affaires si minimes soient-elles, tel l'entretien d'une vache laitière par une femme rurale, les rendre productives et rentables.

Le droit musulman a préconisé des modes de constitution et de gestion de projets « d'éthique » qui ont été repris par les banques islamiques ne pratiquant pas l'intérêt tout en sauvegardant les opportunités de réaliser des bénéfices issus grâce à des études de faisabilité minimisant les risques.

Il y a, d'abord, la modalité de financement « Mousharaka » qui consiste à réunir détenteurs de capitaux, propriétaires terriens et compétences techniques, afin de monter un projet en commun et partager les bénéfices selon l'accord initial. En cas de perte, celle-ci est supportée en appliquant les règles suivantes :

- Par les bailleurs de fonds, car le propriétaire de la terre a supporté l'utilisation du foncier sans revenus, et, les travailleurs ont fourni des efforts perdus.
- Les risques sont supportés en cas de défaillances causées par l'une ou les parties.

Il y a, ensuite, la modalité de « Moudharaba » qui permet aux bailleurs de fonds d'entrer en association avec ceux ayant des compétences afin de réaliser un projet dans le but de partager les gains selon des règles acceptées, au préalable, par les parties. En cas de perte, c'est le capital qui sera amoindri, alors, que le gérant ou manager aura perdu l'effort qu'il a déjà fourni.

Puis, il y a la modalité « Taajir » ou « Ijara » (leasing ou location vente) qui offre l'opportunité au détenteur du capital de le faire fructifier en finançant l'achat d'un équipement qu'il loue à l'agent dont il a besoin pour une période donnée tout en encaissant un loyer régulier incluant une part du bénéfice mais pas d'intérêt. En fin de période de la location, l'équipement est restitué au propriétaire, sauf si l'accord initial en prévoit le désistement au locataire selon le prix du marché de la valeur résiduelle.

Il y a, également, la forme « d'Istisnaa » similaire au partenariat par laquelle le bailleur de fonds ne pouvant pas réaliser un bien ou un service par ses propres moyens ou directement, en confie la réalisation à un partenaire qui s'en charge moyennant un prix de l'ouvrage réalisé.

Aussi, on peut citer le mode de « Salam » qui permet au détenteur du capital d'avancer un prix prévisionnel à un partenaire, tel que l'agriculteur, n'ayant pas de disponibilités immédiates afin de produire le bien et de le vendre au prix du marché de sorte que le bénéfice revient en partie au bailleur de fonds.

Enfin, citons la modalité de « Mourabaha » laquelle permet à un client d'une banque de proposer l'offre d'achat d'un bien dont il a besoin et dont il ne peut fournir tout le financement dans l'immédiat, et, que la banque accepte de le lui acheter directement sur le marché selon un contrat d'achat qui lui est propre, pour, ensuite, le revendre selon un contrat de vente au client concerné. L'avantage pour la banque c'est d'avoir acheté avec un prix inférieur pour revendre au prix de vente lui procurant un bénéfice non entaché d'intérêt.

Ces modalités de financement peuvent être enrichies selon les options suivantes :

- maîtriser les opportunités offertes par l'économie contemporaine tout en l'adaptant à la conception de l'Islam qui bannit toute forme d'intérêt, d'exploitation et d'immoralité.
- conjuguer les différentes opportunités juridiques, économiques, commerciales et financières, etc..., afin de s'intégrer ou d'être complémentaires avec les modalités citées plus haut.
- enrichir ces modalités par l'adaptation et l'adoption des critères de développement durable en général, ou, en particulier, pour ce qui concerne les autres fonds ISR.

A titre comparatif, Danyelle Guyatt¹¹ considère que l'ISR ne peut constituer un investissement « super performant » afin de couvrir une durée plus ou moins longue, ce qui risque d'être « préjudiciable à sa généralisation ». En effet, la durabilité doit pouvoir couvrir les besoins et les exigences du développement dans le long, le moyen et le court terme, tout en évitant les visions à courte durée. Celles-ci favorisent les fonds spéculatifs (hedge funds).

C'est le problème vécu par les banques islamiques qui minimisent les périodes de leurs interventions afin de réduire les risques tout en maximisant leurs bénéfices à court terme. Ainsi, le classement des modalités de financement islamiques donné plus haut est par ordre décroissant selon le long, le moyen et court terme. Dans la pratique, ce ordre est inversé afin de favoriser les « affaires » de « Mourabaha » et « Taajir » lesquelles prennent une bonne place dans les bilans des banques islamiques (Banque Islamique du développement (BID)).

¹¹ Danyelle Guyatt, « Identifier et dépasser les obstacles comportementaux à l'investissement responsable à long terme », thèse à l'université de Bath Royaume Uni reprise par le Monde Economie du 05 décembre 2006.

D'autre part, les fonds « Wakfs » ou fondations de bienfaisance sont constituées à partir des décisions des propriétaires voulant léguer une partie de leurs biens à des proches ou d'autres gens se trouvant dans la nécessité, surtout, après la mort des légataires, ce sont les legs personnels.

D'autres legs sont destinés à couvrir les besoins d'intérêt général tels que les legs pour les hôpitaux, les établissements scolaires ou de culture, les recherches scientifiques, etc...

Les modalités de financement citées plus haut, peuvent être de grande utilité afin de développer les fonds « Wakfs » et accroître leurs patrimoines.

Des fonds peuvent être constitués à partir des recettes de l'aumône légale, impôt frappant la croissance de certains biens et les revenus à partir d'un seuil minimum imposable, et destinés aux nécessiteux.

Aussi, afin de pérenniser ces fonds, il est impérieux de pratiquer les modalités citées plus haut dans le but de transformer les gens dans le besoin en propriétaires de projets si minimes soient-ils.

Citons, également, les fonds d'assurance « associative » qui consistent à des regroupements opérés par une famille d'agents ayant la même catégorie socio -professionnelle en vue de constituer de tels fonds afin de partager les risques pour une durée déterminée à l'issue de laquelle un bilan est fait pour renouveler ou dissoudre l'association.

Il est impératif de souligner que les divers ISR de l'économie contemporaine sont adaptables par la logique de l'Islam, pourvu qu'ils soient empreints d'éthique et excluent la pratique de l'intérêt.

Conclusion :

En conclusion, il importe de souligner les points suivants :

- Les **fonds ISR** méritent d'être généralisés afin de réduire progressivement les coûts de l'homme, respecter plus l'environnement, rendre l'économie solidaire davantage, prendre la responsabilité sociale des entreprises comme levier afin d'attirer et drainer les investissements, ainsi que la moralisation des activités au niveau micro et macro économique, en somme, adopter et pratiquer l'éthique.

- Mais, les fonds sans le **rôle dynamique de l'Etat** les consolidant, risquent d'être disparates, lents à se généraliser, de manquer de cohérence quant aux finalités des critères ESG. Pour cela, il est impératif de souligner que l'Etat est appelé à intervenir et investir « éthique » et encourager les investisseurs qu'ils soient particuliers, institutionnels, ainsi que les entreprises. En l'occurrence, citons les « fonds souverains » ou « stratégiques » qui méritent d'être orientés vers les opportunités ISR. De même, que l'intervention de l'Etat peut se faire par des mécanismes appropriés tels les incitations fiscales, les subventions, les facilités de crédit ou se rapportant à l'assiette foncière, etc...

- **L'approche islamique** est cohérente avec celle de l'ISR, bien mieux, elle institue des mécanismes des banques islamiques ou sans intérêt, les associations entre partenaires pour l'assurance d'entraide, les fondations de bienfaisance ainsi que la prise en charge des nécessiteux par l'aumône légale, voire surrogatoire, le tout, dans le cadre d'un système, non seulement économique, mais s'étendant aux autres secteurs social, culturel, voire religieux et politique. C'est une approche civilisationnelle qui couvre les critères ESG au sens large. Elle établit la cohérence entre le management public et privé, dans la

mesure où l'Etat est appelé à intervenir afin d'organiser, d'orienter, de stimuler, de dynamiser et de couvrir, voire de garantir les fonds ISR.

Bibliographie sommaire :

- (1) 2^{ème} Rapport Bernard Carayon, « A armes égales », pp. 49-50 ; SRI Studies, Septembre 2006.
- (2) Pacte global (Global compact), L'ONU, janvier 1999.
- (3) THABET Mohamed Nasser, « Management et Investissement Socialement Responsable », Revue des sciences commerciales et de gestion n°5.
- (4) F. PERROUX, « L'économie du 20ème siècle, Presses universitaires de France, Paris 1969.
- (5) G. D. de BERNIS, « Fluctuations et croissance », Université de Grenoble, France 1969.
- (6) J. Teulié, « Analyse financière de l'entreprise », CFF Editions, Montpellier, France 2002.
- (7) J. Pilverdier-Latreyte, « Finance d'entreprise », Economica, Paris, France 2002.
- (8) Vanessa Serret, « L'engagement actinnarial : principes, enjeux et limites », Université de Bretagne Sud, France.
- (9) Banque Islamique du développement (BID), Jeddah, Arabie séoudite.
- (10) Livre vert de la Commission Européenne, juillet 2001.
- (11) Rafal Naczyk, « la finance éthique, un caractère durable ? », Référence.be avril 2009.
- (12) Danyelle Guyatt, « Identifier et dépasser les obstacles comportementaux à l'investissement responsable à long terme », thèse à l'université de Bath Royaume Uni reprise par le Monde Economie du 05 décembre 2006.

Annexe : Bibliographie sommaire relative à l'article sous l'intitulé « Management et Investissement Socialement Responsable » :

- 1 – Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE).
- 2 – Margerin J. & Ausset G. (1984). “ Choix des investissements, présélection, choix-contrôle”, Les Editions d'Organisation, Paris, France.
- 3 – Babusiaux D. (1992). “ Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise “, Economica, Editions Technip, Paris, France.
- 4 – Boughaba A. (1998). “ Analyse et évaluation de projets “, Edition Berti, Alger, Algérie.
- 5 – Développement durable et stratégie d'entreprise _ Typologie des stratégies RSE des entreprises, Observatoire sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises (ORSE), France et Europe, FEDERE 2004.
- 6 – Abdelhalim Omar M. (2005). “ Les institutions financières islamiques, comme modèle contemporain de la réussite du management environnemental dans une perspective islamique “, Centre ‘ Salah Kamel ‘ de l'Economie islamique, Le Caire, Egypte.

¹ Enseignant chercheur, IN D'Algérie

² Enseignant chercheur, IN D'Algérie