

ANALYSES

Les entreprises et les critères extra-financiers PAR YVES DUBLIN*

Développement durable : des indices prometteurs

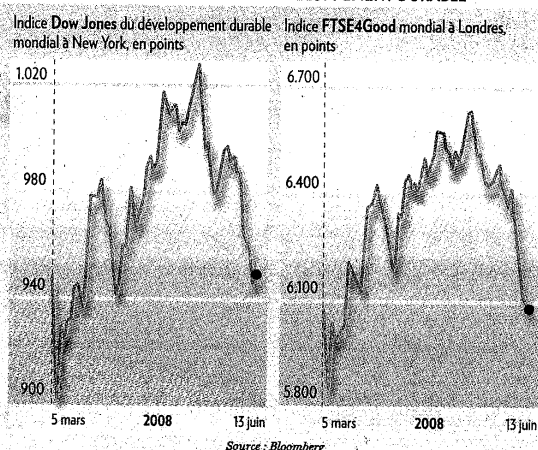
La prise en compte croissante des valeurs de développement durable dans la gestion d'une entreprise gagne du terrain. Les indices proposés par des grandes institutions financières en est un gage sérieux pour les investisseurs.

Tant dans les débats politiques ou dans les décisions d'investissements des investisseurs institutionnels, nous sommes entrés dans l'ère où les attentes envers les entreprises augmentent considérablement en termes de développement durable. En réponse à cette demande croissante de prise de responsabilité au sein des entreprises, les sociétés d'indices boursiers ont lancé une série d'indices n'intégrant que des entreprises respectant certaines règles sociales et écologiques. L'apparition du DJSI World (Dow Jones Sustainability Index World) en 1999 et celle du FTSE4Good Global Index (Financial Times Stock Exchange for good) en 2001 en sont les meilleures preuves.

Ces deux indices regroupent les entreprises jugées les plus responsables et les plus performantes en termes de développement durable au niveau mondial. Les performances de ces entreprises sont évaluées par des agences spécialisées dans la notation extra-financière, comme le groupe suisse Sustainability Asset Management pour le DJSI ou FTSE Groupe en collaboration avec EIRIS (Ethical Investment Research Service) pour FTSE4Good. Les cours des indices de durabilité suivent le mouvement de ceux des actions des compagnies composant ces indices. Le FTSE4Good et le DJSI ont en outre la particularité de ne pas être négociables sur les marchés financiers et donc de ne pas pouvoir être utilisés à des fins spéculatives. Se pose alors la question, de leur utilité.

Une valeur ajoutée. Des études récemment réalisées par des maisons de notation montrent que 45 % des investisseurs institutionnels français croient en une création de valeur ajoutée, née de la prise de responsabilité de la part des entreprises. Ce constat repose sur la conviction qu'une prise en compte des critères extra-financiers permet d'avoir une vision globale des risques supportés par les entreprises et peut donc avoir une influence significative sur leur performance à moyen et long termes. Ils sont convaincus que, dans le futur, les critères extra-financiers seront considérés davantage dans les décisions de placements par les gestionnaires de fonds. Pour identifier les entreprises les plus durables et les plus responsables, ces fonds d'investissements vont se baser sur la recherche faite par des maisons de notation spécialisées dans ce domaine et sur des indices comme le FTSE4Good et le Dow Jones Sustainability Index. Ces deux indices représentent donc de réels benchmarks pour les investisseurs socialement responsables. Le fait que des sociétés aussi renommées que Dow Jones et FTSE publient ces indices de référence composés des meilleures entreprises en termes de développement durable est un gage de crédibilité d'un investissement socialement responsable auprès de la communauté financière.

LES DEUX PRINCIPAUX INDICES DU DÉVELOPPEMENT DURABLE



LA PARTICIPATION AUX INDICES DE DURABILITÉ EST UN FACTEUR DE RÉPUTATION VALORISANT POUR LE MONDE FINANCIER.

Un atout important. La participation aux indices de durabilité est un facteur de réputation valorisant pour le monde financier. Le fait d'appartenir à plusieurs d'entre eux est un atout important pour les entreprises, car cela rassure le monde des investisseurs en conférant une visibilité à leur stratégie de développement durable. Par ce biais, la responsabilité sociale crée un réel avantage compétitif, poussant les entreprises à se financer si elles ne prennent pas en compte de manière systématique les changements concernant leurs ressources aussi bien humaines que naturelles. Cela signifie pas que les indices de durabilité seront les seules références utilisées par les gestionnaires de fonds. Néanmoins, il ne faut pas négliger le rôle qu'ils pourront jouer à l'avenir dans le choix d'investissements.

LA RESPONSABILITÉ SOCIALE CRÉE UN RÉEL AVANTAGE COMPÉTITIF.

L'investissement socialement responsable (ISR) combat l'idée reçue selon laquelle responsabilité n'est pas compatible avec rentabilité. Même si ce phénomène est assez récent en France, les ISR existent déjà depuis de nombreuses années aux États-Unis et y atteignent des montants considérables. En 2007, le volume des ISR représentait plus de 10 % du vo-

lume total des investissements réalisés sur les marchés financiers aux États-Unis, selon le Social Investment Forum. Le besoin croissant d'indices disposant d'évaluations extra-financières s'avère donc solide. Outre leur utilité de benchmark, ces indices sont des outils de marketing puissants, améliorant la réputation de l'entreprise.

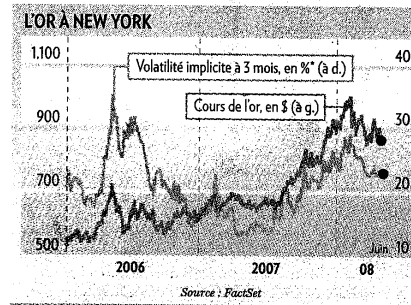
Un atout important. La participation aux indices de durabilité est un facteur de réputation valorisant pour le monde financier. Le fait d'appartenir à plusieurs d'entre eux est un atout important pour les entreprises, car cela rassure le monde des investisseurs en conférant une visibilité à leur stratégie de développement durable. Par ce biais, la responsabilité sociale crée un réel avantage compétitif, poussant les entreprises à se financer si elles ne prennent pas en compte de manière systématique les changements concernant leurs ressources aussi bien humaines que naturelles. Cela signifie pas que les indices de durabilité seront les seules références utilisées par les gestionnaires de fonds. Néanmoins, il ne faut pas négliger le rôle qu'ils pourront jouer à l'avenir dans le choix d'investissements.

lume total des investissements réalisés sur les marchés financiers aux États-Unis, selon le Social Investment Forum. Le besoin croissant d'indices disposant d'évaluations extra-financières s'avère donc solide. Outre leur utilité de benchmark, ces indices sont des outils de marketing puissants, améliorant la réputation de l'entreprise.

* Consultant Pôle IBC Valtech Axelboss

La chronique de la volatilité
PAR LAURENT ROUSSEL (*)

L'or à la croisée des chemins



Les seventies et leur syndrome stagflationniste font un retour fracassant sur les marchés financiers. La nervosité des marchés obligataires reflète en effet cette potentialité alors que les banquiers centraux haussent le ton sur les dangers de l'inflation. Un tel contexte devrait logiquement s'accompagner de fortes tensions sur l'or valeur refuge qui fait office traditionnellement de protection contre l'inflation et qui bénéficierait particulièrement d'un environnement de taux d'intérêt réels négatifs. Or, la volatilité implicite de la « relique barbare » mesurée sur les contrats à terme à 3 mois s'est normalisée de 6 points depuis son pic de fin mars, tout comme le cours du métal précieux, en

LA DEMANDE ET L'INFLATION ASIATIQUES DEVRAIENT À L'AVENIR CONSTITUER LES NOUVEAUX CATALYSEURS DE LA HAUSSE DES MÉTAUX PRÉCIEUX.

baïsse de 13 % sur la période. En réalité, les derniers chiffres d'inflation sont loin d'atteindre les niveaux alarmants des années 70. Malgré la progression des prix de l'énergie supérieure à 450 % depuis cinq ans, et de 170 % pour les matières premières agricoles, l'inflation *headline* reste inférieure à 4 % aux États-Unis (3,6 % en zone euro) et l'inflation *core* excède à peine 2 % (1,6 % en zone euro). Quand bien même l'inflation ne

serait pas une chimère, ce sont les intentions prêtées aux banquiers centraux par les marchés — de manière sans doute excessive — qui empêchent pour l'instant l'or de s'apprécier. En effet, les contrats futurs sur les taux d'intérêt nous indiquent que les investisseurs s'attendent, de manière unanime, à une hausse des taux directeurs américains au troisième trimestre. Et le consensus anticipe désormais un resserrement d'ici à la fin de l'année supérieur aux États-Unis (+ 100 pb) que dans la zone euro (+ 50 pb). De quoi redonner un peu de tonus au dollar face à l'euro, alors que pour la première fois Ben Bernanke s'inquiète de la faiblesse du billet vert. Le cours de l'or est par conséquent pris en étau entre les craintes inflationnistes et leurs conséquences pouvant potentiellement doper le dollar. Et c'est sans compter la nouvelle donne des pays émergents qui bouleverse les paradigmes traditionnels. Ainsi, la demande et l'inflation asiatiques devraient à l'avenir constituer les nouveaux catalyseurs de la hausse des métaux précieux.

(*) Directeur adjoint de la recherche sur dérivés chez Exane Derivatives.

Retrouvez nos chroniques	
Lundi	« La volatilité », par Laurent Roussel (Exane Derivatives)
Mardi	« Les taux », par Maurice de Boissesson (Octo Finances)
Mercredi	« Pris sur le vif », par Robert Jules (La Tribune)
Jedi	« Le consensus », par Jean-Luc Buchalet (Pythagore)
Vendredi	« Le "Contrarian" », par Marc Fiorentino (Euroland Finance)