

*L'intelligence économique appliquée au  
secteur de la gestion d'actifs :  
une possible contribution à la maîtrise du  
risque-pays.*

*Feniciu*

[feniciu@gmail.com](mailto:feniciu@gmail.com)

[www.feniciu.com](http://www.feniciu.com)

*Mai 2011*

# TABLE DES MATIERES

<b>INTRODUCTION</b> .....	3
<b>I. EMERGENCE DE LA FINANCE RESPONSABLE DANS LE SECTEUR DE LA GESTION D'ACTIFS FINANCIERS</b> .....	4
I. A. LA FINANCE SE RESPONSABILISE-T-ELLE ? .....	4
I. A. 1. Les Thématiques d'investissement montrent un changement.....	4
I. A. 1. a) Les Marchés Emergents .....	5
I. A. 1. b) Les Energies Renouvelables .....	5
I. A. 1. c) L'ISR, l'Investissement Socialement Responsable .....	6
I. A. 2. La Finance Responsable .....	6
I. B. L'ISR ET SES ENJEUX .....	7
I. B. 1. L'apparition du « cercle vertueux » de l'Investissement Socialement Responsable et la création de nouvelles opportunités .....	7
I. B. 1. a) Un marché encouragé par des engagements internationaux... ..	7
I. B. 1. b) ...en pleine croissance,.....	8
I. B. 1. c) ... et dont les repères sont en train d'être mis en place. ....	8
I. B. 2. Les enjeux de l'ISR .....	9
I. B. 2. a) Les agences de notation financière stricte .....	9
I. B. 2. b) Les agences de notation extra financière.....	9
I. B. 2. c) Les Indices Boursiers « Verts » .....	10
I. C. DEVELOPPEMENT D'UN FONDS D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE .....	11
I. C. 1. En pratique, comment se développe un fonds visant l'ISR dans les pays émergents ? .....	11
I. C. 2. Le cycle de production d'un OPCVM .....	12
<b>II. EN QUOI L'INTELLIGENCE ECONOMIQUE SERT-ELLE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE ?</b> .....	13
II. A. LE RISQUE-PAYS, FUTUR ELEMENT CLE DE L'ISR ?.....	13
II. A. 1. Le Risque-Pays .....	13
II. A. 2. Assurance contre le risque pays.....	14
II. A. 3. Utilité de considérer le risque pays .....	14
II. B. DES OUTILS D'INTELLIGENCE ECONOMIQUE POUR MAITRISER CE RISQUE PAYS .....	15
II. B. 1. L'étude du risque-pays appliquée à la gestion d'actifs financiers.....	15
II. B. 2. Coté entreprise, comment tente-t-on de limiter ce risque ? .....	16
II. B. 2. a) Recours à des structures publiques.....	16
II. B. 2. b) Une politique de RSE (Responsabilité Sociale de l'Entreprise) efficace .....	16
II. B. 2. c) Exemple de la relation des entreprises industrielles avec l'Environnement. ....	17
II. B. 3. Impact social : Difficile appréciation de la politique responsable d'une activité. ....	18
II. B. 3. a) Apprécier l'impact social d'un projet .....	18
II. B. 3. b) Les facteurs pris en considération doivent avoir du « sens ».....	18
II. B. 3. c) ISR et le « screening » .....	19
II. C. LE DEVELOPPEMENT DE NOUVEAUX PRODUITS FINANCIERS ? .....	20
II. C. 1. Appréhension du risque géopolitique et sociologie.....	20
II. C. 2. ISR et Développement d'une intelligence territoriale particulière .....	21
II. C. 2. a) Inspiration du modèle des « Cat Bonds » .....	21
II. C. 2. b) Une expertise territoriale qui s'acquiert progressivement .....	21
II. C. 2. c) Toutefois, le développement d'un tel produit reste soumis à de nombreuses conditions .....	22
<b>III. DEVELOPPEMENT DES TERRITOIRES ET ISR : VERS UNE MUTUELLE COOPERATION ?</b> .....	24
III. A. LE ROLE SYSTEMIQUE DES ETATS.....	24
III. A. 1. Politiques de Développement Durable & d'Intelligence Economique en France.....	24
III. A. 1. a) Politique d'Intelligence Economique.....	24
III. A. 1. b) Politique de Développement Durable ? .....	25
III. A. 2. Gestion de fonds Publics et ISR .....	26
III. A. 2. a) Les Fonds Souverains français .....	26
III. A. 2. b) L'Aide Publique au Développement, l'AFD et PROPARCO : vers des fonds innovants.....	26
III. B. LE DEVELOPPEMENT DE L'ISR DANS LA FINANCE ALTERNATIVE .....	27
III. B. 1. Développement de l'ISR dans le Capital Investissement .....	27
III. B. 2. Développement de l'ISR dans le secteur de l'immobilier.....	28
III. C. VERS UN PARTENARIAT PUBLIC/PRIVE POUR LE BENEFICE DES TERRITOIRES ET DE L'ISR ? .....	29
III. C. 1. Partenariats actifs entre l'ISR et les autorités chargées du développement... ..	29
III. C. 1. a) Association public/privé avec les fonds pour le développement .....	29
III. C. 1. b) Fonds de Cohésion Sociale & Fonds solidaires de microcrédit .....	29
III. C. 2. ... Pour le bénéfice des territoires ? .....	30
<b>REFERENCES</b> .....	32
<b>BIBLIOGRAPHIE COMPLEMENTAIRE</b> .....	33
<b>SITES INTERNET</b> .....	33
<b>ANNEXES</b> .....	34

## INTRODUCTION

Le 16 septembre 2010, cinq ressortissants français sont enlevés dans le nord du Niger par l'organisation islamiste Al-Qaïda au Maghreb Islamique (AQMI). Ces personnes travaillaient pour d'importantes entreprises françaises implantées au Niger, AREVA et SATOM du groupe VINCI. Cet enlèvement est un des nombreux exemples qui illustrent les difficultés rencontrées par des multinationales face aux risques politiques régionaux et territoriaux. Pour Jacques FRANQUET, ancien préfet, directeur de la sûreté économique et patrimoniale du laboratoire SANOFI-AVENTI depuis quatre ans (source juillet 2009), le risque politique se gère d'abord avec une veille aiguë sur l'information. Mais la veille sur l'information suffit-elle ? Les outils informationnels actuels d'Intelligence Economique ne permettent-ils pas de mettre en place des stratégies proactives de gestion de l'information ? Comment les multinationales peuvent-elles se prémunir des différents risques sans se tourner vers la « bunkérisation » de leurs activités à l'étranger ? Comment sont financés les projets d'expansion internationale des entreprises ? Etudions alors la gestion du risque-pays sous l'angle de l'Intelligence Economique et de la gestion d'actifs financiers pour comprendre comment est-il possible de créer des fonds plus responsables.

L'évocation de la notion d'Intelligence Economique est aujourd'hui une notion « fourre-tout » dans laquelle se croisent plusieurs notions telles que la recherche d'information, la compétitivité, l'espionnage et c'est pourquoi il convient d'apporter une définition de base. En effet, Monsieur Henri MARTE, premier rédacteur d'un rapport sur cette discipline en 1994, donne comme définition à l'Intelligence Economique : « L'ensemble des actions coordonnées de recherche, de traitement et de distribution en vue de son exploitation, de l'information utile aux acteurs économiques. ». A cette définition, il rajoute la nécessité d'utilisation de moyens légaux, mais on peut déjà lire dans cette proposition, que fournir de l'information utile est un enjeu essentiel afin de mettre en œuvre, de façon cohérente, une stratégie et de consolider des positions dans un environnement concurrentiel.

En ce qui concerne le secteur de la gestion d'actifs financiers, nous retiendrons que ce secteur gère d'importantes sommes d'argent à travers des structures juridiques qui permettent à différents investisseurs de souscrire leurs capitaux dans ces fonds. Nous découvrirons petit à petit différents pôles d'expertise de gestion de ce secteur, notamment l'expertise autour de l'Investissement Socialement Responsable (ISR).

Des notions telles que celles de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE), de développement territorial et de risque pays seront introduites par la suite pour pouvoir répondre à la problématique suivante:

*L'intelligence économique appliquée à la gestion d'actifs : une possible contribution à la maîtrise du risque pays ?*

Dans un premier temps, nous tenterons de découvrir les nouveaux leviers et axes de développement de la finance responsable, et notamment l'Investissement Socialement Responsable qui devient une expertise de nombreuses sociétés de gestion financière.

Ensuite, nous essayerons d'analyser le rôle que joue, ou que pourrait jouer, l'Intelligence Economique au sein du secteur financier et de voir quelles perspectives développements sont possibles.

Enfin, nous analyserons les différentes options telles que la coopération public/privé ou bien l'intégration d'outils d'intelligence économique au secteur de la gestion d'actifs afin de créer des fonds plus responsables avec une réelle intelligence des enjeux du développement territorial.

## **I. EMERGENCE DE LA FINANCE RESPONSABLE DANS LE SECTEUR DE LA GESTION D'ACTIFS FINANCIERS**

### **I. A. LA FINANCE SE RESPONSABILISE-T-ELLE ?**

Le secteur financier et la banque exercent une fonction sociale importante dans la mesure où ils permettent d'assurer la liquidité des marchés et l'investissement de l'épargne dans l'économie. Ainsi, des métiers comme la gestion des moyens de paiements, la sécurisation des transactions, l'octroi de crédit, le drainage de l'épargne, l'intermédiation sur les marchés financiers et le conseil possèdent une certaine utilité sociale puisqu'elles permettent le financement de projet (fonction essentielle dans le lancement d'une activité).

Toutefois, la crise financière internationale qui a éclaté lors de l'été 2007 - et qui a vu disparaître la fameuse banque LEHMAN BROTHERS en Septembre 2008 – a remis en question cette vision du rôle social de la finance.

Le développement de nombreux produits financiers basés sur la titrisation des crédits hypothécaires (les dérivés de crédits) a créé une bulle spéculative sur les marchés financiers. Cette bulle ne correspondait plus du tout à la réalité économique. De plus, le système d'intéressement des agents commerciaux a eu comme effet pervers une multiplication de l'octroi de crédits variables et hautement risqués à des personnes non solvables. Lorsque les exigences de rentabilité financière ont commencé à croître et que les taux d'intérêts ont augmenté, de nombreuses familles se sont retrouvées dans l'impossibilité de répondre à leurs engagements. La répercussion sur le marché financier fut importante. Les dérivés de crédits sont devenus des actifs « toxiques », dont la valeur s'est détériorée. Comme dans les années 1930, les conséquences de cette crise financière se sont faites dramatiquement sentir au sein de la société et des économies nationales.

La perception de la finance comme outil de développement de l'économie s'est donc entachée du fait de cette crise des « subprimes ». Ainsi, il conviendrait de redonner un caractère plus social et responsable au secteur financier.

Depuis cette crise, les places boursières ont-elles évolué ? Quelles actions le monde financier a-t-il mis en place ? Jetons un coup d'œil sur ce qui se passe sur les marchés pour savoir si la tendance actuelle nous permet de pressentir de nouvelles perspectives.

#### **I. A. 1. Les Thématiques d'investissement montrent un changement**

En faisant un tour d'horizon des fonds de placement disponibles sur le marché, on constate que chaque produit possède sa propre thématique d'investissement. Celle-ci correspond à la définition de la stratégie et de l'univers d'investissement du fonds. La catégorisation des fonds se fait aujourd'hui selon les références de MorningStar Category Index (MSCI) (1).

Par exemple, pour pouvoir être dénommé fonds « Asia-Pacific ex-Japan Equity », un fonds doit investir sur des produits spécifiques avec des critères géographiques. Ainsi, l'univers géographique d'investissement de cette appellation « Asia-Pacific ex-Japan Equity » est constitué des pays ayant une rive sur le Pacifique en excluant le Japon mais en incluant l'Australie et la Nouvelle Zélande. En ce qui concerne la composition du fonds, il faut que l'actif soit constitué d'au moins 75 % d'actions et qu'au moins 75 % de ces actions soit placé dans les pays dans la zone géographique précédemment définie.

Cette définition des catégories de fonds est importante pour la distribution et la commercialisation du fonds d'investissement. En effet, suite à la directive européenne UCITS IV, chaque fonds doit posséder d'ici juillet 2011 un document essentiel pour tout investisseur : le KIID (Key Investor Information Document). Ce document permet de communiquer clairement le niveau de risque, les performances et surtout l'univers et la stratégie d'investissement du fonds afin de prévenir l'investisseur des risques encourus et de la responsabilité de la société de gestion dans la garantie du respect de la stratégie d'investissement. En général, au sein des sociétés de gestion, des équipes sont en charge de contrôler et respecter les allocations d'actifs des différents fonds. Ces équipes sont souvent appelées « *Investment Guideline* » mais le vocable peut changer selon les différentes sociétés de gestion.

Sur les marchés, au-delà des produits financiers classiques tels que les fonds « obligation monétaire » qui utilisent les taux EONIA ou EURIBOR, les thématiques d'investissement qui sont en pleine croissance sont les marchés émergents, les énergies renouvelables, et l'Investissement Socialement Responsable.

#### *I. A. I. a) Les Marchés Emergents*

De par leurs potentiels de croissance, les pays émergents sont attractifs pour les investisseurs. Des pays comme la Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine ou l'Afrique du Sud (les BRICS) voient leurs populations gagner du pouvoir d'achat. Les perspectives de croissance de la consommation interne de ces pays sont intéressantes sachant que les classes moyennes de ces pays sont en augmentation.

Ainsi, les gérants d'actifs financiers investissent de plus en plus dans les grandes compagnies du monde en développement. Néanmoins, des investisseurs se risquent également dans l'achat d'actions ou obligations des moyennes et petites capitalisations des pays émergents.

Sur ce créneau des marchés émergents, on peut voir par exemple des thématiques telles que « Small Cap Africa » apparaître, ou bien « Emerging Market Bonds ». Il faut toutefois rappeler que de nombreux fonds constituent leur propre stratégie d'investissement composée, à la fois, d'actions et d'obligations de pays émergents et/ou déjà développés. Par exemple : le fonds *Aberdeen Emerging Markets* géré par Aberdeen Asset Management (2) ou bien le fonds *AXA-IM Emerging Markets* d'AXA Investment Managers.

#### *I. A. I. b) Les Energies Renouvelables*

Le secteur des énergies renouvelables est également un secteur porteur. Les gérants saisissent les opportunités de ce secteur qui est encouragé financièrement et fiscalement par certaines politiques publiques. Les investissements consistent à se placer dans le capital des entreprises qui favorisent l'expansion des nouvelles sources d'énergie et qui assurent par leurs actions une transition vers un développement durable et une économie qui émettrait moins de carbone.

Exemple : *AXA-IM Junior Energy* ou encore le fonds *AMUNDI Funds Clean Planet*.

### I. A. 1. c) L'ISR, l'Investissement Socialement Responsable

Depuis le début des années 2000, une nouvelle thématique d'investissement s'est développée autour du développement durable et une norme s'est progressivement mise en place pour définir l'Investissement Socialement Responsable (ISR). L'enjeu de l'ISR est d'investir dans des sociétés qui ont de bons résultats financiers et qui réalisent de bonnes politiques Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG).

Cette expertise d'investissement est surveillée en France par un organisme public qui décerne les labels ISR aux fonds commercialisés en France. L'ISR repose aujourd'hui sur le développement des notations extra financières des compagnies et des acteurs économiques. En effet, afin de rationaliser et de maîtriser les stratégies d'investissement sur des valeurs responsables, les gérants de portefeuilles utilisent les notations extra financières comme outils d'aide à la décision. Les analyses financières des entreprises sont de plus en plus couplées avec des analyses environnementales, sociales et de gouvernance des acteurs économiques.

Par exemple, des fonds comme *AXA-IM WF Framlington Human Capital* investissent dans des sociétés qui possèdent de bonnes notes de Gouvernance d'Entreprise.

On peut alors sentir, à la vue de ces thématiques qui connaissent un relatif succès dans le monde de la gestion d'actifs, que les stratégies financières actuelles se focalisent sur une demande qui recherche à donner plus de sens à l'investissement. Cette recherche de sens dans l'investissement explique également la popularité croissante de la Finance Responsable.

### **I. A. 2. La Finance Responsable**

La Finance Responsable est un vaste domaine. Elle existe depuis longtemps sous la forme des mutuelles, mais prend aujourd'hui diverses formes. Quels sont les outils et les axes de développement de la Finance Responsable ?

Premièrement, **l'ISR (Investissement Socialement Responsable)** est devenu plus qu'une norme accréditée par un organisme public. L'ISR est également un secteur porteur. L'ISR est une pratique qui se développe dans le secteur de la gestion d'actifs financiers et a pour objet d'orienter l'épargne des investisseurs vers des sociétés qui concilient développement durable, respect de valeurs sociales, éthiques, et environnementales. Les investissements ISR supposent la mise en place de nouvelles grilles d'analyses financière et extra financière chez les gérants d'actifs. De nouveaux métiers, de nouvelles formes de coopération entre actionnaires et de nouveaux outils sont développés pour répondre aux enjeux d'un secteur en pleine croissance. Par exemple, l'ISR appliqué au secteur bancaire est le Livret Développement Durable (LDD) qui, par essence, doit financer des projets destinés à protéger l'environnement.

Un autre axe de développement de la Finance responsable est la **Finance solidaire**. Par définition, la Finance solidaire finance des projets qui ont une certaine utilité sociale ou qui sont engagés socialement. Cette branche de la finance responsable est encadrée autour du label FINANSOL. Ce label est décerné aux sociétés d'investissement qui facilitent le financement direct de projets dans l'économie sociale et solidaire et qui reversent au moins 25% des performances de l'épargne sous forme de don à des associations ou organismes solidaires. Il faut noter que les sociétés régionales d'investissement - qui sont des cercles d'investisseurs publics et privés - sont souvent labélisées FINANSOL. Par exemple, la société corse d'investissement « *Femu Qui* » est majoritairement financée par l'épargne publique et veut donner plus de sens à cette épargne. *Femu Qui* est une structure qui investit principalement dans des projets régionaux. Elle a un projet de développement et d'action régionale.

Ensuite, le **Micro-crédit** est un troisième aspect de la finance responsable. Popularisé par le banquier bangladais et Prix Nobel de la Paix 2006 Muhammad YUNUS, le Micro crédit est l'octroi de prêts à des personnes ne pouvant obtenir un crédit à cause de leur caractère « précaire » aux yeux du système bancaire traditionnel. Cela est généralement dû à la faible capacité, dans les pays en développement, d'octroyer, de façon intéressante financièrement et opérationnellement, un prêt d'un petit montant avec un faible taux d'intérêt. Le micro-crédit n'est pas une pratique qui existe seulement dans les pays en développement. En France, il existe depuis 1989 l'Association pour le droit à l'initiative économique (ADIE) qui développe au niveau national ce micro financement. On distingue deux formes de micro crédits : le professionnel et le particulier. Par définition, le micro crédit professionnel finance des petits projets de création de petites entreprises individuelles alors que le micro crédit particulier finance davantage des projets d'achat, de consommation, voire, de réinsertion sociale.

Enfin, une nouvelle notion se développe : la **Méso Finance**. La Méso Finance est le secteur des crédits de montants « modérés » accordés à de Très Petites Entreprises (TPE). Elle diffère par essence au micro crédit puisque la Méso Finance ne s'adresse pas aux personnes ou entreprises exclues du crédit bancaire traditionnel mais plutôt au développement de petites structures économiques déjà existantes. La Méso finance est essentiellement destinée à fournir des solutions de financement pour les entreprises (TPE ou PME) dans les pays pauvres. Cette problématique est d'ailleurs un des axes de travail de l'entreprise *Investisseur et Partenaire pour le Développement (I&P)*.

Ainsi, si l'on se refocalise sur le secteur de la gestion d'actifs financiers, il convient de regarder davantage ce qui passe autour de l'ISR. L'ISR est un secteur récent qui doit encore faire face à de nombreux défis pour acquérir ses lettres de noblesse.

## **I. B. L'ISR ET SES ENJEUX**

L'Investissement Socialement Responsable est un secteur croissant depuis une dizaine d'années environ. Il convient alors de s'intéresser aux raisons qui ont poussé le développement de cette expertise et d'analyser ses enjeux présents et futurs. Notamment, qui surveille ce marché et quels repères sont utilisés par le marché traditionnel pour refléter cette expertise ?

### **I. B. 1. L'apparition du « cercle vertueux » de l'Investissement Socialement Responsable et la création de nouvelles opportunités**

#### *I. B. 1. a) Un marché encouragé par des engagements internationaux...*

Au niveau des institutions internationales, des initiatives ont été prises visant à encourager les différents acteurs économiques et financiers à prendre plus de responsabilités dans leurs actions. Les Nations Unies ont mis en place trois programmes spécifiques autour de la responsabilité des entreprises et de l'investissement responsable.

Le Programme des Nations Unies pour l'Environnement a lancé en 1991 une commission en charge de sensibiliser, former et promouvoir la prise en considération des paramètres environnementaux et sociaux au sein des investissements des entreprises financières. Cette initiative est la *United Nations Environment Program – Finance Initiative (UNEP FI)*.

En 1999, lors du forum économique de Davos, un pacte mondial nommé « Global Compact » est proposé par Kofi ANNAN aux compagnies engagées en faveur des droits de l'homme, des droits du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

Par la suite, le regroupement du Global Compact et de l'UNEP-FI a accouché en 2006 de la rédaction des Principes de l'Investissement Responsable (UN PRI – United Nations Principles for Responsible Investment). Ces principes sont au nombre de six et ont tous pour but l'introduction des critères ESG dans les produits d'investissements.

*I. B. 1. b) ...en pleine croissance...*

Selon le rapport 2010 de recherche *EUROSIF* sur le secteur (3), en décembre 2009, le total des encours qui correspondrait à un Investissement Socialement Responsable se chiffrerait à environ 5 000 Milliards d'euros en Europe. Cela signifie que le marché ISR a presque doublé depuis deux ans, puisqu'en 2007, il était estimé à 2 700 Milliards d'euros.

On pourra rajouter que d'après le dossier « *Les meilleures sociétés de gestion dévoilées* » tiré du journal *Le Monde* du 12 mars 2011, plusieurs compagnies telles que *Groupama AM* ou *NATIXIS AM* choisissent de se spécialiser progressivement dans ce domaine.

*I. B. 1. c) ... et dont les repères sont en train d'être mis en place.*

Des organismes tentent d'instaurer des normes et des labels. Ce pré requis est stratégique pour les gérants de portefeuille mais également pour les investisseurs et épargnants. Pour les gérants de portefeuille, cela permet de définir des stratégies d'investissement selon des critères ESG reconnus. Pour les investisseurs et épargnants, la mise en place de normes et labels permet une meilleure compréhension du secteur.

*NOVETHIC*, filiale de la Caisse des Dépôts et des Consignations, et *EUROSIF* (*EUROpean Sustainable Investment Forum*) sont deux organismes qui analysent les différentes formes de gestion ISR au sein des sociétés d'Asset Management. La particularité de *NOVETHIC* est qu'il est un organisme qui étudie la pertinence de la sélection des critères extra financiers pris en considération avec les gérants pour, enfin, certifier ou refuser le label ISR à un fonds. En France, à *NOVETHIC*, on peut rajouter le *CIES* (Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale) qui progressivement établit son autorité pour la labellisation ISR des fonds d'épargne salariale.

*EUROSIF*, organisme européen regroupant plusieurs associations nationales axées sur l'investissement responsable, distingue deux formes de pratiques dans la gestion des produits ISR : le segment *CORE* et le segment *BROAD*. Cette segmentation des formes de pratiques est un vocable qui commence à être de plus en plus utilisé dans la gestion d'actifs financiers.

Le *segment CORE* correspond à une sélection de produits financiers (actions ou obligations) provenant des meilleures entreprises qui répondent positivement à une série de critères Environnementaux, Sociaux, et de Gouvernance (ESG). Ainsi, cette pratique permet le développement de fonds thématiques qui ont pour vocation d'investir autour d'une problématique spécifique comme les énergies renouvelables, les « Human Capital » (c'est-à-dire l'investissement dans les entreprises qui présentent de bons résultats en ressources humaines)... Cela induit que la société de gestion d'actifs a mis en place un processus de sélection ESG dans ses choix d'investissement. La sélection – aussi appelée *Stock Picking* – peut s'effectuer sur un critère de gestion ou bien sur plusieurs critères combinés. De nombreuses normes internationales sont également introduites dans leur gestion comme celles de l'Organisation Internationale du Travail (OIT ou ILO en anglais) et de l'UNICEF.



Le **segment BROAD**, consiste à exclure des portefeuilles les entreprises des secteurs jugés non éthiques comme la production d'armes et la pornographie. Pour les entreprises qui ne répondent pas à certaines exigences, il y a parfois naissance d'un dialogue entre les gérants de fonds et les compagnies afin de tenter d'introduire une pratique RSE au sein de ces entreprises.

Ainsi, les sociétés de gestion d'actifs sont capables d'introduire des critères ESG dans les analyses financières de leurs portefeuilles. La notation et l'analyse des externalités des entreprises cotées sur les marchés boursiers sont donc des méthodes de plus en plus pratiquées. D'autant plus que le secteur des petites et moyennes entreprises, dont les actions sont cotées ou non sur les places financières, commence à être étudié par les agences de notation extra financière.

## **I. B. 2. Les enjeux de l'ISR**

L'attribution de notes sur des critères extra financiers par des agences spécialisées requiert le développement d'une éthique et d'une méthodologie. Découvrons tout d'abord le monde fermé des agences traditionnelles de notations financières, puis quels sont les acteurs qui fournissent aujourd'hui les informations extra financières. Enfin, regardons, sur les places boursières s'il n'existe pas des indicateurs qui tracent l'évolution du secteur de l'investissement responsable.

### I. B. 2. a) Les agences de notation financière stricte

Les agences de notations financières sont spécialisées dans l'évaluation de la capacité d'un acteur économique à pouvoir rembourser un crédit. L'évaluation fait suite à l'analyse et à la production des nombreux ratios financiers relatifs à l'acteur économique étudié. Les acteurs économiques évalués sont souvent des entreprises cotées, des Etats, mais également des petites et moyennes entreprises.

Trois principales agences se distinguent dans le domaine de la notation financière.

- **S&P** : Standard & Poors
- **Fitch** : Fitch Rating
- **Moody's**

Elles sont désormais connues pour avoir beaucoup d'influence politique et financière. Dans la zone euro par exemple, leurs évaluations positives ou négatives sont des facteurs de spéculation sur la devise européenne.

### I. B. 2. b) Les agences de notation extra financière

Les agences de notation extra financière quantifient et évaluent les politiques de responsabilité sociale et environnementale, ainsi que la gouvernance des compagnies cotées sur le marché financier. Ainsi, pour les acteurs économiques qui veulent créer et gérer des fonds ISR (Investissement Socialement Responsable), disposer des notations ESG (Environnement, Social, Gouvernance) est devenu un atout. En effet, les plateformes qui diffusent les notes ESG aux gérants de fonds deviennent un outil d'aide à la décision stratégique pour l'investissement sur des valeurs responsables.

En ce qui concerne la notation ESG stricto sensu, plusieurs agences sont présentes sur le marché. L'agence *INNOVEST* est spécialisée dans la notation environnementale et sociale. La société française *VIGEO* est davantage tournée vers le Social alors que l'entreprise *Governance Metrics International (GMI)* est, quant à elle, spécialisée dans la notation de la Gouvernance d'Entreprise.

Quelques agences ont choisi des secteurs d'analyse très pointus comme la française *PROXINVEST* qui étudie les indices de gouvernance (rémunération des dirigeants, organisation des pouvoirs, droits des actionnaires minoritaires...). L'agence anglaise *TRUCOST* est spécialisée sur le coût environnemental de la production industrielle. *TRUCOST* est donc dans le créneau de la collecte et la fourniture de données stratégiques en ce qui concerne l'Investissement Socialement Responsable. Son modèle de développement est intéressant dans la mesure où plusieurs organismes tels qu'une ONG, une association de la société civile, peuvent collaborer dans cette base de données.

Le secteur de l'évaluation des pratiques ESG des Petites et Moyennes Entreprises (PME) est également en pleine croissance. En effet, peu d'agences se risquent pour le moment sur ce terrain qui tarde à trouver son marché. C'est néanmoins dans cette niche qu'ont choisi de se développer *EthiFinance* et *IDMidCaps*. Leur collaboration a permis de créer le « GAIA Index » basé sur le respect des critères ESG au sein des entreprises qui composent le CMS 190 (190 valeurs du CAC MID&SMALL), l'indice de référence des petites et moyennes capitalisations de la place boursière de Paris.

Des organismes de recherches assez pointues ont également vu le jour et, aujourd'hui, ils sont même les principaux fournisseurs de données de certains outils ESG utilisées en gestion d'actifs.

*EIRIS* est une société britannique qui travaille en collaboration avec les chercheurs de plusieurs agences internationales spécialisées dans le domaine de la responsabilité sociétale des entreprises et de la gestion des critères ESG comme l'australien *CAER*, l'allemand *IMUG* ou encore le sud-coréen *KOCSR*.

L'entreprise suisse *ASSET 4* – qui fait maintenant partie du groupe du fournisseur d'informations *Thomson Reuters* – est une base de données qui couvre plus de 3 400 entreprises cotées sur les bourses du monde entier. Elle est capable de fournir plus de 750 données ESG/RSE et plus de 250 indicateurs de performance.

L'agence allemande *OEKOM RESEARCH*, l'entreprise américaine *KLD RESEARCH & ANALYTICS* ou encore le centre suisse *COVALENCE*, sont également des agences de recherche autour de la notation ESG pour l'ISR. Il est à noter que la spécificité de *COVALENCE* est l'analyse de la "réputation éthique" des entreprises.

### *I. B. 2. c) Les Indices Boursiers « Verts »*

Afin de suivre l'évolution des valeurs ISR, et, de la même façon, de suivre le secteur de l'ISR, des indices boursiers éthiques internationaux ont été développés ces dernières années. Parmi ces indices, l'Institut de l'Energie et de l'Environnement de la Francophonie (IEPF) en fait ressortir cinq principaux dans son rapport « Responsabilité Sociétale » (4). Ces indices évaluent des sociétés cotées en Bourse et font actuellement référence sur les places d'échanges. Beaucoup de ces indices boursiers « verts » apparaissent dans les rapports de développement durable des grandes sociétés françaises.

- ***DJSI (Dow Jones Sustainability Index)*** est un indice boursier indexé sur les valeurs du Dow Jones et sur la recherche de SAM Group et de STOXX Limited. *DJSI STOXX* et *DJSI World* bas.
- ***FTSE4GOOD Index*** est basé sur la recherche d'une société britannique : *EIRIS* mais est développé par la société *FTSE The Index Company* qui est une joint-venture entre le journal d'informations financières *Financial Times* et la London Stock Exchange.

- *ASPI Eurozone* est développé et basé sur la recherche de la compagnie française VIGEO depuis l'année 2000.
- *The Ethibel Sustainability Index (ESI)*. Cet indice a été créé en 2002 par un cabinet de conseil en gestion éthique ETHIBEL en partenariat avec l'agence de notation financière Standard & Poors.
- *The Domini 400 Social Index* est développé grâce à la recherche de l'entreprise américaine Domini Social Investments dès 1990.

## **I. C. DEVELOPPEMENT D'UN FONDS D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE.**

### **I. C. 1. En pratique, comment se développe un fonds visant l'ISR dans les pays émergents ?**

Prenons pour exemple le financement de projets responsables dans les pays émergents, avec une optique de développement durable et des exigences de rentabilité financière. Pour se faire, il faut être conscient que dans les décisions d'investissement, la prise en considération de plusieurs données sera un atout pour répondre positivement à notre objectif. C'est pourquoi, disposer des notes financières et extra financières des pays émergents ainsi que des entreprises de ces pays émergents, est un avantage stratégique.

Or, le développement d'un réseau d'analystes en charge de veiller et noter les projets de tous les acteurs économiques émergents serait un investissement trop conséquent pour une société de gestion d'actifs. Ainsi, pour des raisons d'ordre économique, il est préférable de recourir à des fournisseurs externes de données ESG. La société de gestion d'actifs qui souhaiterait développer un tel produit devra, tout d'abord, développer un outil d'aide à la décision (dit d'Intelligence Economique puisqu'il apporte de l'information stratégique) capable d'implémenter des données externes d'agences spécialisés dans la notation des acteurs économiques cibles (Etats et entreprises émergentes), mais également d'insérer les analyses et commentaires des gérants.

C'est pourquoi le développement de cet outil peut, par exemple, s'inspirer et mixer les recherches des deux agences qui sont pionnières dans l'analyse ESG du développement des pays émergents et l'analyse ESG des Petite et Moyennes Entreprises.

- *INRATE Sustainable Investment Solutions* pour les pays émergents
- *ETHIFINANCE* pour les petites et moyennes entreprises

Le développement d'un tel outil qui fournirait des données sur l'appréciation financière et économique des acteurs émergents contribuerait à résoudre, d'une certaine façon, l'asymétrie d'information qui existe entre les pays développés et les pays plus pauvres (5). Il contribuerait également à encourager les investissements dans les actions et les obligations des émetteurs de pays émergents. De plus, en fournissant les critères ESG des acteurs en développement, cette plateforme informatique apporterait alors une grille de lecture nouvelle aux gestionnaires d'actifs, et favoriserait ainsi la production de fonds plus innovants, plus responsables. Plusieurs thématiques d'investissement s'ouvriraient alors grâce à cet outil (supposons *Nigeria Small Cap* par exemple).

Toutefois, il faut savoir si les fonds développés grâce à cet outil trouveront leurs marchés ? Il convient alors de savoir qui, dans une société de gestion d'actifs, s'occupe de veiller sur les marchés. Qui développe les nouveaux produits ? Qui propose les thématiques d'investissement ? ...

## I. C. 2. Le cycle de production d'un OPCVM

Avant de commercialiser un fonds, il convient d'être informé et des différentes étapes opérationnelles pour la création d'un OPCVM. En effet, il existe plusieurs étapes dans la construction juridique et financière d'un fonds.

Bien souvent, un nouveau fonds vient combler des lacunes (*Catch-Up*) ou des carences (*Market-Timing*) dans les produits déjà proposés vis-à-vis de la concurrence. Néanmoins, les *Product Developer*, les commerciaux ou le personnel en charge de répondre aux appels d'offres (RFP) peuvent également proposer des produits innovants pour autant qu'ils répondent à une demande spécifique et qu'ils trouvent son marché.

Les idées sont ensuite approfondies par les équipes de gestion concernées ainsi que par les équipes de vente afin de déterminer si une demande existe pour ces potentiels produits ou bien, pour savoir si ces produits sont en phase avec la philosophie d'investissement de la société de gestion. Enfin, une revue des capacités techniques de l'entreprise est établie pour savoir si les équipes de gestion ont les outils nécessaires pour maîtriser ce fonds.

Une fois la stratégie du fonds bien définie, commence alors la mise en place et la définition du modèle opérationnel de ce produit. En effet, les aspects juridiques, les critères d'investissement et la gestion du risque doivent être bien modelés pour maîtriser le dispositif opérationnel et ainsi poursuivre le cheminement de la création du fonds.

Le produit validé, commence alors sa construction financière assortie d'un investissement initial en capital (*Seed Money*). En anglais, « seed » signifie « graine ». Ainsi, par « seed money », on entend l'étape primaire qui permet la naissance d'un fonds d'investissement. Ce capital initial est la plupart du temps avancé par l'entreprise qui crée le fonds. Les principales activités de gestion opérationnelle du produit sont rédigées et agréées dans l'« Operating Memorandum ». Ensuite, la vie du fonds peut alors commencer.

Lors du début de la vie du fonds, le produit n'a généralement pas encore de clients. C'est pourquoi un enregistrement de ses benchmarks apparaît primordial à l'aube de sa commercialisation pour évaluer ses performances. Les nouveaux produits vont murir petit à petit et atteindre une taille critique. Par la suite, armés des indices de performance, les commerciaux bénéficieront des arguments légitimes dans le temps pour promouvoir le produit.

Avoir les moyens de gérer des informations économiques, financières et extra financières et disposer d'analyses sur les stratégies et projets de développement des différents acteurs économiques apparaît alors comme une nécessité pour la croissance du marché ISR. Mais rechercher et fournir de l'information stratégique ne sont-ils pas des métiers de l'Intelligence Economique ?

## **II. EN QUOI L'INTELLIGENCE ECONOMIQUE SERT-ELLE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE ?**

L'Intelligence Economique est une notion utilisée de façon vague aujourd'hui. Il est convenit alors d'en donner une définition. Celle de Monsieur Christian HARBULOT, directeur de l'Ecole de Guerre Economique semble appropriée :

*« L'intelligence économique se définit comme la recherche et l'interprétation systématique de l'information accessible à tous, afin de décrypter les intentions des acteurs et de connaître leurs capacités. Elle comprend toutes les opérations de surveillance de l'environnement concurrentiel (protection, veille, influence) et se différencie du renseignement traditionnel par: la nature de son champ d'application, puisque qu'elle concerne le domaine des informations ouvertes, et exige donc le respect d'une déontologie crédible. »*

Nous pouvons alors comprendre la relation qu'il y a entre l'activité d'Intelligence Economique et les gérants de fonds ISR qui recherchent et interprètent l'information économique. En effet, nous avons vu précédemment que la prise en considération de facteurs extra-financiers - tels que le développement responsable d'un territoire ou bien la relation entre l'entreprise et l'écologie - est une pratique stratégique puisque cela constitue une ressource des données de plus en plus valorisées et importantes pour le développement de l'ISR.

Il est à noter également que, côté entreprise, le contrôle de la communication lors des projets de développement (risque projet/image) ou encore l'installation d'activités dans un territoire risqué (risque-projet/risque-pays) sont des éléments sur lesquels les dirigeants d'entreprises aimeraient avoir une certaine maîtrise. En effet, afin de bénéficier des faveurs des gérants ISR, il faut, pour le dirigeant d'entreprise, que les actions ou obligations de son entreprise soient bien notées financièrement et extra financièrement (ESG). Et ces produits financiers ne seront appréciés que si l'entreprise mène une politique responsable envers la société et l'environnement qui l'entourent.

Depuis plusieurs années, une discipline telle que l'analyse du « risque-pays » se propose d'étudier plusieurs paramètres tels l'économie ou la société d'un territoire afin de se prémunir contre l'apparition d'un évènement néfaste pour une entreprise. Nous pouvons déjà nous demander dans quelle mesure le risque pays est-il un futur élément clé pour l'ISR ?

### **II. A. LE RISQUE-PAYS, FUTUR ELEMENT CLE DE L'ISR ?**

#### **II. A. 1. Le Risque-Pays**

Le risque pays est une notion particulièrement stratégique pour les entreprises françaises qui possèdent ou souhaiteraient développer des activités à l'étranger. C'est également un facteur pris consciemment ou inconsciemment par tout entrepreneur qui s'installe dans un territoire et développe une activité particulière. Commençons donc par donner la définition de référence du risque pays. En effet, donner une définition à cette notion est importante puisqu'elle est souvent mal interprétée et associée à des concepts tels que le risque politique, le risque souverain ou encore le risque par rapport aux pays émergents.

*Le risque-pays peut être défini comme le risque de matérialisation d'un sinistre, résultant du contexte économique et politique d'un Etat étranger, dans lequel une entreprise effectue une partie de ses activités.*

Bernard Marois, « Le risque-pays », PUF, Que sais-je ? 1990

Ainsi, le risque souverain, le risque politique, le risque sectoriel dans un territoire, ou l'analyse de l'environnement d'affaires, ne sont pas tout à fait le risque-pays mais plutôt des composantes de l'analyse du risque pays.

## **II. A. 2. Assurance contre le risque pays**

Il existe aujourd'hui de nombreuses sociétés qui analysent le risque pays, et couvrent également ce risque pour les entreprises qui souhaitent développer leurs activités dans des territoires dits sensibles. En effet, la couverture de risque n'est pas la même selon que l'on se trouve à Gaza, à Bastia ou à Paris... Ce volet de la gestion du risque pays - ou du risque territorial - intéresse ainsi logiquement les compagnies d'assurance.

L'appréciation du risque pays, dans sa version classique, est, en France, une spécialité de la COFACE (Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur). D'ailleurs, chaque année, la COFACE organise au mois de janvier un colloque sur le risque pays. A travers sa filiale UNISTRAT, la COFACE propose des polices d'assurances spécifiques contre le risque pays. Trois principales assurances sont commercialisées sur le marché : une couverture contre le risque d'expropriation, contre le non versement d'indemnités en cas de nationalisation, et une protection contre les blocages de transfert des bénéfices aux maisons mères.

D'autres acteurs sont présents dans cette niche de l'assurance contre le risque pays. Il est à noter que ces compagnies couvrent davantage le « risque politique » que l'ensemble des composantes du risque pays. *LLOYD'S* et *MARSH* (Annexe n°1) sont par exemple des acteurs très présents outre Manche et outre Atlantique.

## **II. A. 3. Utilité de considérer le risque pays**

Tout développement d'une entreprise passe par le développement de nouveaux projets. A partir de ce constat, il faut analyser en quoi il est intéressant pour un gérant de fonds ISR ou pour un dirigeant d'entreprise de considérer le risque pays lors d'un projet d'expansion à l'étranger.

Pour le dirigeant d'entreprise qui développe des activités ou des filiales à l'étranger, il doit faire face à deux risques principaux : le risque image et le risque pays. Le risque image est le risque que la réputation globale de son entreprise pâtisse des mésaventures qu'elle peut subir à un niveau local. Le Risque pays appliqué aux projets de développement est le risque que l'environnement social et économique se retourne contre l'entreprise pour cause de mauvaise gestion, de creusement d'inégalités sociales ou encore d'ingérence dans la politique locale. Il paraît alors évident que l'entreprise qui maîtrise le risque pays réduira le risque image et le risque projet lors d'un développement de projet à l'étranger. Par exemple, en finançant des milices locales, la société SHELL a favorisé des attaques barbares contre les civils dans la communauté dans laquelle l'entreprise s'était établie. Cela était dû à une mauvaise appréciation de l'environnement social et politique des territoires dans lesquels SHELL avait investi. La réputation de l'entreprise souffre encore de cet épisode mais elle a depuis établi de nouveaux outils de gestion du risque-pays pour se prémunir des conséquences négatives sur son image.

Pour ce qui est de l'Investissement Socialement Responsable, les projets responsables d'une entreprise « engagée » contribuent positivement à sa notation ESG établie par les agences de notation extra-financière. Ces notes remontent facilement dans les outils d'aide à la décision d'investissement des gérants de fonds ISR, qui apprécient surtout lorsque la gestion et les projets responsables émanent des entreprises déjà présentes dans le portefeuille dont il a la responsabilité.

Il faut noter que lorsque les dirigeants d'entreprise mettent en place des outils de veille/gestion du risque-pays, ils développent non seulement des projets responsables, mais ils accèdent également aux capitaux disponibles sur le marché ISR (pour autant que les projets présentent un retour financier, social et environnemental positif).

Ainsi, en considérant le risque-pays comme valeur centrale - c'est à dire avec toutes ses composantes financières, économiques, sociales et environnementales - l'appréciation ESG d'un projet à l'international ne peut être qu'améliorée. Néanmoins, pour gérer ce risque-pays, il faut des outils. Les outils d'Intelligence Economique semblent appropriés puisque l'IE est une discipline de recherche et d'analyse d'information. En quoi l'analyse du risque-pays est-elle Intelligence Economique ?

## **II. B. DES OUTILS D'INTELLIGENCE ECONOMIQUE POUR MAITRISER CE RISQUE PAYS**

### **II. B. 1. L'étude du risque-pays appliquée à la gestion d'actifs financiers**

Afin de comprendre en quoi l'analyse du risque-pays est une activité stratégique, une activité d'Intelligence Economique pour les gestionnaires d'actifs, il est intéressant de jeter un coup sur la recherche qui associe l'Asset Management et la finance durable.

L'Ecole d'Economie de Toulouse (Toulouse School of Economics) a lancé en 2007 une chaire novatrice intitulée « Finance Durable et Investissement Responsable » (6). Ses travaux sont principalement financés par des entreprises du secteur de la gestion d'actifs telles que *DEXIA ASSET MANAGEMENT, LA BANQUE POSTALE AM, NATIXIS ASSET MANAGEMENT...* La chaire travaille autour de deux axes de recherche :

- « Marchés financiers, stratégies d'investissement et finance responsable »
- « Gouvernement d'entreprise et finance durable »

Conceptuellement, le premier axe de recherche est essentiellement orienté vers le marché ISR et les enjeux de la notation ESG tandis que le deuxième axe se concentre davantage sur les relations entre l'entreprise et la société civile (gouvernance, gestion des ressources humaines, implications dans la société civile, relation à l'environnement, etc.). Dans le cadre d'une entreprise qui se développe dans un pays autre que le sien, l'axe de recherche « Gouvernement d'entreprise et finance durable » correspond, sur de nombreux points, à l'analyse du « risque-pays ».

Ainsi, l'étude des critères ESG mais également l'étude du risque pays prennent de plus en plus une valeur stratégique. Ces activités requièrent le développement de nombreux outils de Technologie d'Information et de Communication (TIC), mais également une connaissance des enjeux financiers régionaux, des exigences de l'Investissement Socialement Responsable et une compétence en Recherche Economique. On peut alors affirmer que l'analyse du « risque-pays » pour le marché ISR est une activité d'Intelligence Economique. D'ailleurs, l'ISR et la Recherche et Développement sont des disciplines qui figurent dans le schéma de présentation des métiers de l'Intelligence Economique (Annexe n°2) réalisé par l'Association des Etudiants de l'Ecole de Guerre Economique (AEGE).

Nous pouvons rajouter, comme le soulignent François-Marc DURAND de *LAZARD FRERES GESTION* et Francis AIHLAUD (directeur général de *GROUPAMA AM*) dans le dossier du Monde du 12 mars 2011, que la recherche économique est le facteur qui joue un rôle crucial dans les stratégies d'allocations d'actifs. Et si l'on considère aujourd'hui la recherche économique au sein du secteur de la gestion d'actifs, on peut s'apercevoir que les nouveaux créneaux de recherche tournent autour de l'ISR ou bien de l'influence de facteurs extra financiers sur les cours de Bourse.

Toutefois, avant de revenir sur l'appréciation ESG d'une entreprise par des outils d'intelligence économique, regardons comment est-ce que, du côté de l'entreprise, on tente de se prémunir contre le risque-pays lors d'un développement d'activités dans un territoire étranger ?

## **II. B. 2. Coté entreprise, comment tente-t-on de limiter ce risque ?**

Les entreprises peuvent se prémunir contre les risques encourus aussi bien lors de leurs projets à l'international que lors de leurs développements d'activités. En effet, les entreprises peuvent être assistées et aiguillées par des organismes publics déjà existants, ou bien des consultants experts indépendants. Néanmoins, comme le suggère l'INHESJ (Institut National des Hautes Etudes de la Sécurité et de la Justice), la réduction des risques projet/image/pays passent par la mise en place d'une politique active et efficace de Responsabilité Sociale d'Entreprise.

### II. B. 2. a) Recours à des structures publiques

L'administration française a mis en place « l'Equipe de France de l'Exportation » pour assister les entreprises françaises dans leurs prospections des marchés internationaux. Cette « équipe » est la conjugaison des travaux de divers Etablissements Publics à Caractère Industriel et Commercial (EPIC) tels que les Missions Economiques des Ambassades françaises à l'étranger (sous la responsabilité d'UBIFRANCE - Agence Française pour le Développement International des Entreprises), l'INPI (Institut National de la Propriété Intellectuelle), OSEO, la COFACE... Ces structures publiques sont engagées dans le développement régional, le développement de l'innovation, ou bien le développement des exportations.

La France n'est pas le seul pays qui possède de tels bureaux. L'Italie, l'Espagne, le Royaume Uni, le Portugal, la Suède ne sont pas en reste. Si on prend le cas de la Suède, le réseau « The Swedish Trade Council » (EXPORTRÅDET) a développé une large gamme d'outils d'aide à l'exportation pour les entreprises suédoises, en Chine notamment. Le rôle de ces administrations est d'enquêter, et prospector les marchés pour le compte d'entreprise de leur pays d'origine. La veille politique et l'analyse économique territoriale sont souvent croisées, c'est pourquoi, même s'ils dépendent de Ministères de tutelle différents, les services d'aide aux exportations et les ambassades diplomatiques travaillent en étroite collaboration.

### II. B. 2. b) Une politique de RSE (Responsabilité Sociale de l'Entreprise) efficace

Investir dans les pays émergents (ou dans un territoire quelconque) requiert la mise en place d'une stratégie particulière. La « bunkérisation » et la manière forte ne sont d'aucun secours pour une entreprise qui souhaiterait s'intégrer de façon durable dans un territoire « à risque » mais au potentiel « émergent ».

C'est pourquoi, il est recommandé de d'engager des négociations entre toutes les parties prenantes de l'activité et du territoire. Partir de l'identification des intérêts communs mais également la prise en compte des intérêts individuels sont des enjeux de la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE). En effet, pour être durable, une activité doit « vivre » en harmonie avec l'environnement social, économique et écologique qui l'entoure. Si l'on définit la RSE comme étant la préoccupation des performances financières mais aussi sociales et environnementales des activités d'une entreprise, il est possible d'établir plusieurs tables de lecture qui permettent de suivre et quantifier des indicateurs de RSE.



Dans la préface de « *Business en milieu hostile* » (7), Eric DELBECQUE et Laurent COMBALBERT écrivent qu'il faut « articuler la sureté de l'entreprises dans les zones risquées autour de la coopération avec les communautés locales et du développement partagé ». Cette affirmation est déduite d'un constat simple et logique: la sécurité dépend de plusieurs facteurs, notamment du développement socio-économique des territoires. La lutte contre le creusement des inégalités apparaît alors comme un enjeu de sécurité essentiel. C'est pourquoi la prise en compte des liens entre la sécurité des entreprises et la RSE semble nécessaire pour, finalement, produire du développement.

L'approche de la sécurité (financière, sociale, etc) par le développement durable local permet également d'influer sur le risque pays auquel une entreprise est exposée à l'international. En effet, si la politique de RSE de l'entreprise est adaptée et efficace dans le territoire où l'investissement a lieu, la sécurité sera renforcée et le risque-pays se verra diminuer pour cette entreprise.

Par exemple, l'entreprise suédoise *SANDVIK* a développé une politique de Responsabilité Sociétale très poussée. Madame Parul SHARMA, responsable de la mise en place de cette politique et de son code de conduite, m'a personnellement expliqué que l'ambition de ce code de conduite était d'être diffusé auprès de tous les fournisseurs du groupe. En effet, en ne se restreignant pas seulement aux fournisseurs européens mais également chinois et indiens, puis en appliquant des clauses sociales et environnementales dans les appels d'offre et dans la sélection des fournisseurs, le groupe tente d'établir un code de conduite au niveau global pour ses activités. Nous pouvons également rappeler qu'en France une clause sociale existe dans les appels d'offres des marchés publics depuis 1993 afin d'encourager l'ensemble des acteurs économiques à converger vers une gestion plus responsable et durable.

### II. B. 2. c) Exemple de la relation des entreprises industrielles avec l'Environnement.

L'impact d'une activité industrielle sur l'environnement est souvent géré par les entreprises par la mise en conformité de leurs installations aux normes HQSE (Hygiène Qualité Sécurité Environnementale). Répondre aux normes HQSE ou aux normes internationales fait partie du volet environnemental de la politique de RSE d'une entreprise. En effet, les entreprises appliquent les normes internationales de l'analyse du cycle de vie (ACV), qui correspondent aux normes ISO (de la série 14 000). Cette ACV est une procédure standardisée d'analyse et également un modèle mathématique qui s'intéresse à l'empreinte écologique d'un produit et/ou d'une installation.

En France, les sociétés cotées en Bourse sont désormais obligées de fournir des données sociales et environnementales avec leurs rapports financiers annuels. En effet, depuis la loi NRE de 2001, les entreprises sont incitées à développer des initiatives responsables. Les entreprises sont donc poussées à mettre en place ces normes environnementales. L'*AFNOR* (Agence Française de Normalisation) est la structure nationale en charge d'établir et réguler ces normes en France. Les systèmes de management HQSE sont d'ailleurs l'une des principales filières de recrutement pour ingénieurs spécialisés dans le développement durable. Le *Groupe TOTAL* envoie ainsi des VIE sur l'île de Bornéo par exemple, ou encore, l'*Agence Française de Développement* recrute des stagiaires dans ce domaine.

Les entreprises commencent ainsi à comprendre qu'une grande partie des études et notations ESG se déduisent de la politique de Responsabilité Sociétale développée par une société. L'analyse du risque-pays – qui est un outil qui apporte une vision locale de la situation économique et sociale d'un territoire – est, par conséquent, un moyen de compréhension des différents enjeux auxquels peut faire face une entreprise présente sur ce territoire. Cette analyse du risque pays est stratégique à la fois pour le dirigeant d'entreprise que pour le gérant de fonds ISR qui prend les décisions d'investissement.

Mais comment évalue-t-on l'impact social d'une entreprise ? Quelles méthodes utilise-t-on ? Les informations qui parviennent à un gérant de fonds ISR ne sont-elles pas déformées ?

### **II. B. 3. Impact social : Difficile appréciation de la politique responsable d'une activité.**

Afin de mener une politique de RSE active, la mesure et le contrôle des externalités sociales et environnementales des projets d'entreprises représentent des défis majeurs. Mais, il n'existe pas encore de normes internationalement reconnues en la matière. C'est pourquoi l'évaluation d'une politique sociale responsable reste une tâche difficile à appréhender.

#### II. B. 3. a) Apprécier l'impact social d'un projet

En ce qui concerne l'appréciation sociale d'une activité ou d'un projet, une méthodologie a récemment été publiquement diffusée. Le *British Office for the Third Sector*, en partenariat avec le gouvernement écossais, a rédigé une méthodologie pour établir des études de « Retour Social sur Investissement » (SROI en anglais) (8). Le document, qui propose une grille d'analyse, n'est pas destiné (même s'il pourrait l'être) à l'étude ESG d'une entreprise mais plutôt aux enquêteurs terrains qui veulent connaître les retombées sociales d'un investissement dans projet. Ce document s'est construit autour du réseau *The SROI Network*.

Cette méthodologie est aujourd'hui utilisée par des associations qui proposent aux ONG d'évaluer le retour social sur investissement de leurs actions. C'est le cas de l'association *Planète d'entrepreneurs* qui a déjà eu l'occasion de travailler avec l'entreprise AGRISUD (9).

#### II. B. 3. b) Les facteurs pris en considération doivent avoir du « sens »

*NOVETHIC* préconise, dans son rapport sur la notation et la sélection des Etats (10), le développement d'une méthodologie d'analyse multicritères des acteurs économiques et financiers. En effet, lors d'une étude RSE, ISR, ou risque-pays, un plus large spectre de paramètres favorise la précision de l'analyse. Toutefois, comme le souligne l'économiste HAYEK, il ne faut pas perdre de vue que, même s'il développe des instruments de plus en plus complexes, l'homme ne peut pas avoir une maîtrise de tous les évènements possibles (11).

Dans le cas de l'étude des Etats en tant qu'émetteurs, il est jugé bon de procéder à une sélection de critères pertinents et innovants qui vont au-delà des indicateurs « stoïques » que sont le PIB ou le PNB. Ces indices ont été d'ailleurs remis en question et « revisités » dans le rapport sur « la Performance économique et le Progrès Social » commandé par Nicolas SARKOZY et livré par Joseph STIGLITZ et Amartya SEN (12).

En fait, il s'agit d'une règle de base dans l'analyse. Il faut quantifier et mesurer ses actions pour savoir si les objectifs sont atteints. Ainsi, il est préférable de sélectionner des facteurs qui ont du sens dans les analyses extra-financières, et donc de porter attention à des paramètres qui permettent de juger l'atteinte ou non des objectifs définis (dans une stratégie). La question est donc plus de définir les indicateurs clés de performance (KPI en anglais) pour un objectif donné.

### II. B. 3. c) ISR et le « screening »

Dans le secteur de la gestion d'actifs, pour permettre aux analystes et gérants de fonds d'étudier différents paramètres, des outils internes sont développés. En effet, dans le traitement des données et des notations ESG, les équipes (internes ou externes) en charge de la gestion des Technologies Informatiques créent des applications Web qui correspondent à de véritables outils d'aide à la décision pour les gérants de portefeuilles. Ces outils donnent la possibilité aux gérants en charge de la gestion des fonds d'Investissements Socialement Responsables de prendre en considération les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance des différents acteurs économiques sur lesquelles ils investissent et qui figurent dans l'actif de leurs portefeuilles. Il convient donc de posséder un outil de gestion global capable de traiter de nombreuses notations financières et extra-financières pour différents produits (actions ou obligations), et différentes entités (entreprises, Etats).

Ces applications Web collectent et distribuent de façon synthétique les différentes notes ESG en croisant différentes sources d'informations et en ajoutant l'analyse des équipes internes spécialisées dans l'ISR ou dans la Recherche Economique. C'est ce que l'on appelle communément le « Screening », une méthode qui permet à l'analyste d'enquêter sur plusieurs facteurs. Prenons les exemples des applications suivantes :

- ***Global ESG Intranet Platform*** : plateforme développée pour les activités de HSBC (13)  
Cet outil intègre les données des agences Innovest et Vigeo. Chaque volet (Environnement, Social et Gouvernance) est analysé selon une grille de lecture CRO pour *Compliance, Risk, Opportunity*. Voir en Annexe n°3 le schéma de fonctionnement de cette application.
- ***RI Search*** : application développée pour la gestion AXA-IM (14)  
Cette plateforme informatique fonctionne, dans ses grandes lignes, comme celle développée par HSBC. Elle permet d'évaluer les risques extra-financiers liés à un investissement, d'intégrer de nouveaux paramètres de performance et d'améliorer les rapports de gestion pour mieux répondre aux nouvelles exigences des clients.

La société *GROUPAMA AM* a également développé spécifiquement une méthodologie d'analyse ESG. En effet, une combinaison des capacités en ingénierie financières et technologiques a débouché sur la création d'une base permettant aux analystes financiers et extra-financiers d'avoir accès aussi bien aux recherches et analyses sectorielles réalisées en interne qu'aux bases de données externes. Cela permet aux analystes ISR de mesurer le degré d'intégration de la politique RSE des émetteurs de dettes ou de capital. Cet outil développé permet ainsi de saisir de nouveaux enjeux et de nouvelles opportunités dans le marché de l'ISR.

Une autre solution pour une société de gestion d'actifs peut être l'externalisation, auprès d'une filiale, de sa recherche en ISR et en critères ESG, ainsi que son analyse extra-financière. C'est le cas d'*AMUNDI*, résultat de la fusion entre Crédit Agricole Asset Management et Société Générale Asset Management, qui a externalisé sa recherche auprès d'*IDEAM* (Integral Development Asset Management).

Dans le secteur de l'ISR, les agences de notations extra financières évalue et note quantitativement les politiques RSE d'un univers d'entreprises. Toutefois, les méthodes de quantification diffèrent selon les agences. De plus, il existe une certaine opacité en la matière (Annexe n°4). (N.B. Les méthodes ainsi que les grilles de notation des agences extra financières ne sont malheureusement pas communiquées au public). Selon l'origine et la culture de l'agence, les notations peuvent changer. Par exemple, une agence allemande se montrera très sévère dans

l'évaluation environnementale d'une entreprise qui encourage le nucléaire, alors qu'une agence française se montrera positive sur cet aspect.

Les outils d'intelligence économique qui sont présents chez les gestionnaires d'actifs diffèrent également selon les capacités techniques de l'outil ainsi que selon les fournisseurs d'informations ESG. Certains « Assets Managers » utilisent une vision « Best in Class » qui se définit par des investissements chez les meilleures élèves d'un secteur donné de la part des gérants de portefeuilles. Un classement des entreprises est établi sur la base d'indicateurs qui jugent la politique sociale interne, la politique environnementale, la politique sociale externe, la politique éthico-économique, la communication active de l'entreprise avec toutes ses parties prenantes etc. Mais tout cela dépend du ou des fournisseurs de données extra-financières. Certains gestionnaires d'actifs ayant un fournisseur par spécialité (Economique, Sociale, et Gouvernance), d'autres ayant un fournisseur d'indices extra-financiers exclusif.

De plus, selon le fournisseur de données, il faut tenir compte des effets culturels ou des pondérations mathématiques qui vont biaiser les notations. C'est pourquoi, afin de converger vers une notation de plus en plus standardisée des critères extra-financiers, *NOVETHIC* conseille aux gestionnaires et agences de notation de se référer le plus souvent à des normes internationales.

La tendance actuelle qui est de rechercher et quantifier, jusqu'à la plus petite échelle, aussi bien les politiques d'entreprises que l'attrait économique des Etats, se transformera-t-elle, dans le futur, en la naissance de nouveaux produits financiers ?

## II. C. LE DEVELOPPEMENT DE NOUVEAUX PRODUITS FINANCIERS ?

Premièrement, intéressons-nous sur ce qui se passe au niveau de la recherche autour du risque-pays (souvent très proche de la recherche scientifique en géopolitique). Ensuite, tentons de dégager des perspectives d'applications de cette recherche dans le marché de la gestion d'actifs, et pourquoi pas, de l'ISR.

### II. C. 1. Appréhension du risque géopolitique et sociologie

Un chercheur espagnol du nom de Joan ESTEBAN, membre de l'Instituto de Análisis Económico (IAE-CSIC) et enseignant à la Barcelona Graduate School of Economics s'est spécialisé dans l'approche mathématique du risque politique. Dans sa thèse développée avec Ray DEBRAJ « *On the Saliency of Ethnic Conflict* » (15) (ou encore « *Linking conflict to inequality and polarization* » (16)), il s'intéresse aux facteurs économiques, sociaux et « ethniques » dans les conflits. Ses travaux sont largement inspirés des études de Donald HOROWITZ sur l'importance des notions communautaires dans l'analyse des guerres civiles.

D'un point de vue Intelligence Economique et Gestion d'actifs financiers, un débouché encourageant serait une meilleure lecture du monde social et économique contemporain. Au vu et au su de la politique internationale envers les dictatures africaines, on ne s'étonnerait plus par exemple des « révolutions » tunisiennes ou égyptiennes du début de l'année 2011. En y intégrant évidemment des données telles que le rôle des réseaux sociaux, de l'accès aux médias, d'Internet dans le déclenchement de ces révolutions, les chercheurs, ou politiciens ne pourront qu'optimiser leurs grilles de lecture trop longtemps dépassées.

Pour étudier et analyser les révoltes qui secouent le monde arabo-musulman, depuis l'année 2011, l'hebdomadaire économique britannique *The Economist* a proposé aux lecteurs, sur son site Internet, de construire leurs propres indices du « jeteur de chaussures » qui permet d'anticiper dans quels pays aura lieu la prochaine révolution (17). Dans cet indice, plusieurs paramètres sont à

pondérer comme le PIB/hab, le niveau de corruption etc. Même si un tel indice n'est qu'une grossière lecture du monde financier, économique et social, il donne néanmoins une idée de l'anticipation du risque-pays, et des possibles nouveaux produits financiers qui peuvent en résulter.

On peut noter que la thèse de Joan ESTEBAN fut financée par le Fonds AXA pour la Recherche et que l'un des collaborateurs de Joan ESTEBAN est actuellement président de la très récente chaire AXA - Sciences de la Décision à HEC Paris. Ainsi, il semble logique de penser que le développement de produits de plus en plus tournés vers l'analyse géopolitique, financière, économique, sociale, politique, ethnique ne fera pas de doute dans le futur et qu'il se révélera un choix stratégique pour tout acteur économique international.

## **II. C. 2. ISR et Développement d'une intelligence territoriale particulière**

Pourquoi cette recherche est-elle intéressante pour un gérant d'actifs ? Dans quelle mesure l'ISR peut-il saisir cette recherche et proposer des innovations. Regardons tout d'abord quel produit est aujourd'hui considéré comme innovant, et, ensuite, envisageons un possible développement de produits financiers alternatifs.

### II. C. 2. a) Inspiration du modèle des « Cat Bonds »

Aujourd'hui, un secteur novateur et porteur au sein de la gestion d'actifs financiers est celui des « Cat Bonds » (obligations catastrophe en français). A l'origine, les Cat Bonds ont fait leur apparition dans les années 1990 après le cyclone Andrew qui s'abattit sur les Etats Unis d'Amérique. Il représente actuellement un produit alternatif pour les sociétés d'assurance ou réassurance qui veulent diversifier et couvrir leurs risques. Les « Cat Bonds » correspondent au placement sur les marchés financiers de contrats d'« assurance catastrophes naturelles » par une opération que l'on appelle la titrisation. L'industrie des « Cat Bonds » est donc particulière puisqu'elle n'est pas basée sur des actions ou obligations échangées sur les places financières.

Son principe repose sur la charge du risque. Partons du schéma classique des contrats d'assurance lorsqu'un client souscrit à un contrat. Lorsque le sinistre contre lequel s'était assuré un client survient, la compagnie d'assurance doit rembourser les dégâts à hauteur de la police d'assurance fixée. Si le sinistre n'apparaît pas, la compagnie d'assurance gagne l'argent pour le risque qu'elle a pris en assurant l'accident éventuel.

En ce qui concerne les Cat Bonds, ce sont des obligations classiques dont l'actif est essentiellement constitué de contrats d'assurance contre une catastrophe naturelle sur une zone géographique spécifique. Les investisseurs intéressés rentrent dans le capital de ce fonds en « pariant » que le risque naturel ne surviendra pas. D'une certaine façon les investisseurs deviennent assureurs puisque la société d'assurance n'a désormais plus entièrement la charge du risque. Si le sinistre survient, les investisseurs perdent leur argent et l'assureur puise dans ce fonds pour dédommager ses clients. Si le sinistre ne survient pas durant la durée impartie du fonds, les investisseurs récupèrent leur mise de départ, plus, les primes de risque. Pour en savoir plus, voire le schéma en Annexe n°5.

### II. C. 2. b) Une expertise territoriale qui s'acquiert progressivement

A quoi ressemblerait une obligation catastrophe appliquée à la sphère de l'assurance risque pays ? Des fonds seraient créés regroupant des contrats d'assurance risque pays spécifiques à un Etat, une région ou territoire (par exemple pour un fonds d'investissement focalisé sur le risque pays dans la région du Baloutchistan au Pakistan : *Country Risk Bonds Balochistan*).

On peut alors envisager la création de Fonds ISR qui développe une expertise territoriale. En effet, le développement de tels fonds est soumis à la condition que les investisseurs disposent d'une expertise ou d'une bonne vision à l'échelle régionale. Beaucoup de paramètres seront à prendre en considération, c'est pourquoi bénéficier des outils d'Intelligence Economique ESG qui servent à l'appréciation du risque pays mais également à l'analyse des données financières et extra financières des acteurs locaux seraient des atouts essentiels pour le développement de l'ISR.

Etant donné que le risque souverain est une composante du risque pays, le lien entre les Cat Bonds et les CDS (*Credit Default Risk*) serait alors possible. Toutefois, les CDS sont davantage tournés sur les obligations d'Etats et l'analyse des politiques publiques. Et, sur ce marché, les notes des principales agences de notation financières (*S&P, Moody's, Fitch*) jouent un grand rôle sur l'appréciation du risque de contrepartie des Etats. A contrario, les « Country Risk Bonds » auraient pour principale vocation le retour vers une économie politique.

Tout comme les obligations catastrophes sont basées sur des modèles mathématiques de météorologie, la base des modèles mathématiques d'appréciation du risque-pays pourrait être les travaux développés dans la partie précédente, c'est à dire basée sur la recherche autour du risque politique avec ses composantes sociale, ethnique et économique.

Les « Country Risk Bonds » auraient pour but d'introduire un engagement responsable pour toutes les parties prenantes. Les compagnies d'assurance peuvent trouver plus de ressources pour couvrir les dommages en cas de survenance d'un incident dû au risque-pays. Les investisseurs peuvent miser sur des produits risqués et empocher une bonne prime de risque en cas de non survenance du risque. Les acteurs du développement des territoires concernés, en connaissant l'importance de la RSE et des indicateurs ESG dans l'évaluation d'un environnement des affaires et dans le choix d'investissement d'un gestionnaire d'actifs, pourront alors engager des politiques transparentes, intègres et rigoureuses de gestion de l'environnement et du développement pour le bien des populations.

### II. C. 2. c) Toutefois, le développement d'un tel produit reste soumis à de nombreuses conditions

La question à laquelle il paraît légitime de s'interroger est de savoir qu'est ce que l'on appelle « analyse d'un territoire » ? Il faut alors définir quel territoire est analysé, quelle population est concernée et quelles institutions économiques et politiques doivent être notées et surtout, dans quelle mesure peuvent-elles être notées ? Quels paramètres doivent être utilisés ?

Une proposition pourrait être le développement d'une série de critères standardisés aussi bien financiers et économiques qu'environnementaux, sociaux et de gouvernance. Actuellement, beaucoup de sociétés de gestion d'actifs possèdent leur propre grille de lecture et d'analyse, résultat du croisement de différentes sources de données dont la production n'est pas toujours transparente. C'est pourquoi, il existe un réel besoin du côté des acteurs du développement de l'ISR qu'une instance définisse ces critères d'évaluation des acteurs économiques des territoires. D'autant plus que, en ce qui concernent la notation des organes en charge du développement, les conseils régionaux et autres plus petites échelles territoriales sont très peu notés et analysés. Ainsi, la concurrence dans cette niche n'est pas très intense.

Ensuite, il convient de s'interroger sur la pertinence du développement de tels outils d'Intelligence Economique & ESG, ainsi que sur la pertinence du financement de la recherche autour du risque. Aujourd'hui, malheureusement, peu de recherches circulent sur le sujet. Néanmoins, Stina BILLINGER, stratège Développement Durable chez Storebrand/SPP – une des plus grandes sociétés de gestion de fonds en Scandinavie et dont le slogan est "*SPP shall create value but not to any price*" – déclare dans une interview pour Focus CSR (une association étudiante de la *Stockholm School of Economics*) : « Dans une récente étude du cabinet de conseil américain MERCER, 16 thèses de recherche sur l'investissement responsable ont été évaluées et dix ont trouvé une corrélation positive entre la note ESG et le taux de retour sur investissement, alors que seulement deux ont trouvé un lien négatif. ». Elle rappelle également que les entreprises qui prennent activement leurs responsabilités en terme de relation avec la société, l'environnement et leurs employés seront mieux armées pour faire face aux défis du développement durable et constituent ainsi un bon choix d'investissement sur le long terme.

Coté notation des Etats, cette assertion de Stina BILLINGER est validée par une étude de 1996 réalisée par VISKANTA, HARVEY et ERB (18) qui se base sur les notes de l'agence PRS - *International Country Risk Guide* (dont méthodologie ICRG est disponible sur Internet). Cette étude démontre qu'un investissement sur le long terme dans des obligations d'Etat de nations dont le « risque-pays » décroît est performant. (Il est à souligner que la performance est réelle également à court terme sur des obligations d'Etats dont le risque politique augmente).

Une dernière question éthique serait de savoir qui aurait la légitimité d'évaluer les pays. Si le développement de tels produits a effectivement lieu, les agences de notations, aussi bien financières qu'extra-financières auront de plus en plus de responsabilités. Afin de garantir toute transparence et conflits d'intérêts dans les analyses risque-pays, ESG et RSE, celles-ci devraient être produites par une organisation internationale apolitique et indépendante (tel un département des Nations Unies UNEP-FI, UN-PRI ou UN Global Compact ?).

Ainsi, l'intégration du « risque-pays » dans les investissements responsables est pertinente. Le « risque pays », étant une analyse financière, économique et ESG d'un territoire, apporte plus de précision et de rigueur pour appréhender le contexte de développement d'activités d'une entreprise. C'est également un apport bénéfique pour la gestion RSE et la gestion financière. Pour autant que ces investissements soient promus sur le long terme.

Mais cette mission de promouvoir des investissements à long terme pour apporter du développement économique n'est-t-il pas le rôle des institutions étatiques ? Peut-être déjà des mesures sont-elles en place ? Ainsi, on peut se demander si le développement de tels outils hors du système des marchés financiers ne pourrait pas voir le jour afin de mieux maîtriser le développement des territoires ?

### **III. DEVELOPPEMENT DES TERRITOIRES ET ISR : VERS UNE MUTUELLE COOPERATION ?**

La problématique du développement territorial est un enjeu pour les autorités locales. Différentes administrations sont en charge de la mise en place de politiques économiques. Toutefois, l'ISR doit aussi travailler autour des problématiques de développement économique pour trouver sa légitimité. C'est pourquoi, on peut analyser l'expansion de l'ISR dans le secteur de la finance alternative, et ensuite, regarder si une association entre le public et le privé n'est pas un potentiel créneau de développement, à la fois pour l'ISR et pour les territoires.

#### **III. A. LE ROLE SYSTEMIQUE DES ETATS**

La définition de la politique économique est une responsabilité de l'Etat. En France, la planification quinquennale n'existe plus depuis 1994, mais cela ne veut pas dire que plus aucune politique économique n'est mise en place. C'est pourquoi nous devons nous intéresser aux actions de l'Etat pour le développement des territoires ? Quelles initiatives sont mises en place dans la gestion des fonds publics ?

##### **III. A. 1. Politiques de Développement Durable & d'Intelligence Economique en France**

A l'échelle des territoires, les politiques de développement qui sont actuellement mises en place résultent de la politique d'Intelligence Economique impulsée depuis le début des années 2000. De plus, les initiatives autour du développement durable issues des institutions internationales ont aujourd'hui des effets concrets à l'échelle locale.

###### *III. A. 1. a) Politique d'Intelligence Economique*

L'Intelligence Economique voit le jour en France suite au fameux « rapport Martre » de 1994 (19). Cependant, ce rapport n'a pas eu beaucoup d'influence directe sur l'action gouvernementale. En 2003, le processus est relancé par le Premier Ministre d'alors, Jean-Pierre RAFFARIN, qui demande la rédaction d'un rapport permettant de « dresser un état des lieux sur la façon dont la France intègre la fonction d'intelligence économique sans son système éducatif, dans son action publique et au sein des entreprises ». Le « rapport CARAYON » qui en résulte émet plusieurs propositions sur l'intelligence économique mais également sur l'intelligence économique territoriale.

Les conséquences de ce rapport sont la création des Schémas Régionaux Stratégiques de l'Intelligence Economique par le Ministère de l'Intérieur alors que le Ministère de l'Economie et des Finances (MINEFI) décline un dispositif transverse et territorial d'Intelligence Economique.

Le Service de Coopération à l'Intelligence économique (SCIE) mis en place par le MINEFI en 2006, est appuyé par plusieurs Chargés de mission Régional à l'Intelligence Economique (CRIE). Néanmoins, preuve que cette politique se développe à l'échelle territoriale et régionale, ces CRIE vont être progressivement rattachés à la nouvelle structure administrative qui est née de la fusion des différentes entités départementales économiques et financières (DRIRE, DRCE, DRCCRF...) : la DIRECCTE (Direction Régionale des Entreprises, de la Concurrence, de la Consommation, du Travail et de l'Emploi).



La principale mission des CRIE est de faire se rencontrer et dialoguer toutes les administrations partenaires du développement régional. Les Chambres de Commerce et d'Industrie (CCI), les bureaux régionaux de l'Institut National de la Propriété Intellectuelle (INPI), l'OSEO - qui a pour but de financer et d'accompagner les Petites et Moyennes Entreprises -, la Chambre régionale des Métiers et l'Artisanat, l' « *Equipe de France de l'Export* »...

A l'échelle régionale, les autorités régionales (conseils régionaux et collectivités territoriales) développent également des politiques publiques d'intelligence économique qui ont pour but de réunir les acteurs locaux du développement. Aujourd'hui, on observe toutefois une convergence des outils, des moyens et des acteurs vers une meilleure intégration des notions de développement et d'intelligence territoriale dans l'Intelligence économique. Le résultat de cette convergence est la création des « Pôles de compétitivité » en France.

De son côté, l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (INSEE) a mis en place un outil informatique qui cartographie et aide les créateurs d'entreprises dans leur implantation locale. Cet outil est *ODIL*. Il facilite les études de marché, indispensables à toute création d'entreprise et présentes dans tout Business Plan.

De plus, l'ADIT (Agence de Diffusion de l'Information Technologique), première et unique entreprise publique spécialisée en Intelligence Economique s'est vue récemment privatisée. En effet, afin de bénéficier d'une structure plus compétitive, de s'imposer comme leader européen en intelligence économique, et tirer parti des avantages du partenariat public/privé, *Butler Capital* a été choisie pour prendre part au capital de cette société. Créateur et gestionnaire du Centre des Affaires de Bagdad, l'ADIT possède un fort attrait pour la notion de développement des entreprises dans les territoires, aussi bien sur le plan national qu'international. Et lorsqu'on voit que le groupe s'aventure dans des terrains aussi dangereux que l'Irak, on ne peut douter de l'intérêt de la société pour la notion de risque-pays.

### III. A. 1. b) Politique de Développement Durable ?

Depuis les accords de Rio de Janeiro sur l'Environnement, et le sommet mondial du Développement Durable tenu à Johannesburg en Afrique du Sud en 2002, le programme *Agenda 21* s'exécute de plus en plus au plan local. En France, les collectivités locales, et le gouvernement ont établi des structures spéciales telles que le Ministère du Développement Durable pour définir et mettre en place des plans d'action.

Ainsi, le Ministère en charge du Développement Durable a développé une expertise sur la gestion responsable des secteurs tels que l'immobilier, les déchets, les transports, l'énergie... Sur le plan national, le « Grenelle de l'environnement » fut cette initiative qui voulait introduire un plan d'installation de nouvelles centrales capables de produire des énergies propres et qui souhaitait également recourir progressivement à des normes écologiques de plus en plus poussées. En clair, bien qu'aujourd'hui ses prétentions ont été revues à la baisse, le Grenelle de l'environnement a le mérite d'exister et de favoriser l'ancrage d'un cercle vertueux autour du développement responsable et durable.

Sur le plan local, la mise en place du programme Agenda 21 permet d'établir de façon pérenne le développement durable à l'échelle d'un territoire. L'Agenda 21 est porté par les collectivités territoriales puis mené en concertation avec les acteurs locaux tels que les élus, les habitants, associations, entreprises, réseaux de l'éducation... Cet Agenda consiste à mettre en œuvre des programmes d'actions transversales avec une bonne connaissance des territoires sur les plans environnementaux, sociaux, économiques et politico organisationnels.

Les politiques d'Intelligence Economique et de développement durable sont ainsi aujourd'hui les deux principaux programmes qui permettent une synergie des acteurs locaux autour d'une bonne compréhension territoriale.

Mais quelles politiques sont mises en place au niveau de la gestion des fonds publics ? Ces fonds suivent-ils une stratégie particulière relative à un territoire ?

### **III. A. 2. Gestion de fonds Publics et ISR**

#### III. A. 2. a) Les Fonds Souverains français

Longtemps critique envers les fonds souverains étrangers, la France n'est pas en reste dans ce domaine. La Caisse des Dépôts et des Consignations (CDC) est un investisseur institutionnel en France. Via sa filiale CDC Entreprises, elle gère de nombreux fonds d'investissement régionaux et thématiques. Le nouveau Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) qui est présenté comme le principal fonds souverain français est placé sous son égide.

L'*ERAFP* (Etablissement Retraite Additionnelle de la Fonction Publique) et le *FRR* (Le Fonds de Réserves pour les Retraites) sont également présentés comme des fonds souverains dans les rapports de NOVETHIC et dans un dossier sur les fonds souverains réalisés par l'Ecole de Guerre Economique (20). En effet, le *FRR* est présenté comme un fonds qui crée de la valeur pour la collectivité et qui se positionnerait en tant que véritable outil dédié aux générations futures.

#### III. A. 2. b) L'Aide Publique au Développement, l'AFD et PROPARCO : vers des fonds innovants

L'Aide Publique au Développement représente les dépenses publiques qui correspondent à une aide financière aux pays en pauvres ou émergents. Afin de réduire les inégalités entre les pays riches et les pays moins développés et afin de créer un monde plus sûr, les Etats qui disposent de moyens financiers ont recours à une politique d'aide au développement. Cette aide a pour but d'encourager le développement économique et améliorer le niveau de vie des pays pauvres. Les dons et les prêts subventionnés sont les principales actions de ces politiques publiques. Toutefois, des innovations sont mises en place par l'AFD (Agence Française de Développement), l'organe français en charge de la gestion de l'aide publique au développement qui a pour ambition d'atteindre les objectifs définis dans le projet onusien « Objectif du Millénaire (OMD) ». En effet, via sa filiale spécialisée dans le secteur privé en charge de la Promotion et la Participation dans la Coopération économique (*PROPARCO*), l'AFD encourage les investissements dans les marchés émergents en proposant diverses solutions et instruments financiers.

*PROPARCO* possède plusieurs objectifs en matière de développement économique. De plus cette entreprise possède l'avantage d'être un partenariat entre le public et le secteur privé, donc d'avoir un engagement public et des ambitions de rentabilité. Grâce à ses ingénieurs financiers et en partenariat avec la « *CDC Entreprises* », l'agence a créé plusieurs fonds innovants dont les fonds de fonds *AVERROES I* et *AVERROES II*. Les fonds *AVERROES* investissent dans des structures (publiques ou privées) et des fonds d'investissements dans les pays du pourtour méditerranéen. Ces fonds ne sont pas ouverts au public, mais l'initiative est à noter.

En Suède, l'agence internationale de coopération pour le développement (*SIDA* : Swedish International Development Cooperation Agency) possède plusieurs programmes dont *B4D* : *Business for Development* qui est similaire aux programmes de l'AFD dans la mesure où elle finance des projets qui ont une optique de développement durable et dialogue avec l'ensemble des parties prenantes locales pour créer un meilleur climat d'investissement.

Mais si les pouvoirs publics ont développé une expertise territoriale dans la gestion responsable de fonds, qu'en est-il du côté des acteurs privés de la gestion d'actifs financiers ? Le marché ISR s'est-il adapté à cet enjeu ?

### III. B. LE DEVELOPPEMENT DE L'ISR DANS LA FINANCE ALTERNATIVE

Il y a un aspect que l'ISR doit saisir : celui de la participation au développement responsable d'un territoire (ou d'un pays). Ainsi, dans le marché ISR, pour sa propre évolution future et selon beaucoup d'analystes, l'implémentation de facteurs extra financiers dans les instruments de la finance alternative sera une étape de plus en plus nécessaire.

Dans son étude 2010 du marché européen de l'ISR, l'organisme EUROSIF analyse et suggère une évolution intéressante du marché suédois. Sachant que les marchés scandinaves sont vus comme pionniers en ce qui concerne l'investissement responsable, on peut anticiper que cette évolution se développera sur les autres marchés européens également.

Cette suggestion est un appel pour l'approfondissement de la recherche et développement autour des études et indices ESG dans des secteurs de la finance alternative. En effet, le prochain volet de développement de l'ISR est l'étude des conséquences économiques sur les bassins d'emplois et les territoires qu'ont les flux financiers qui émanent des Hedge-Funds, des fonds immobiliers et des sociétés de Capital Investissement (Private Equity).

#### III. B. 1. Développement de l'ISR dans le Capital Investissement

Du côté du secteur du Capital Investissement, une commission « *Private Equity Council* » a été lancée en 2009 dans le cadre de l'UN-PRI. Le but de ce groupe de réflexions est de rédiger les déclinaisons du PRI et du Global Compact adaptées aux métiers du Private Equity.

Dans son rapport paru en 2009 sur les enjeux de l'intégration des critères ESG au sein du secteur des « Private Equity » (21), NOVETHIC évoque les « *community venture* ». Ces fonds ont pour thématique l'investissement au sein d'un territoire défavorisé, ou d'une région spécifique définie soit par sa localisation, soit par des critères sociaux. Un rapprochement avec le fonds géré par *Femu Qui* peut être fait. *Femu Qui* est un fonds régional corse qui draine l'épargne d'investisseurs locaux et dont l'objectif est la création d'emplois en Corse. Les « *community venture* » sont définies comme des fonds destinés à apporter du lien social ou bien destiné à dynamiser un territoire en difficulté.

Le retour de ces fonds est positif dans la mesure où le promoteur, en améliorant le dialogue entre les parties prenantes, améliore ainsi sa propre image et l'image de ses clients. Les fonds « *Business Angels des Cités* » et « *Citizen Capital* » sont les fonds pris en exemple dans le rapport Novethic. Chaque fonds tente de résoudre un problème social comme le *frein à la méritocratie* ou encore *l'insertion des personnes d'outre-mer*, puis, définit une stratégie particulière avec son univers d'investissement.

L'initiative *DANONE.COMMUNITIES* est également à relever. En effet, la collaboration entre le Dr Muhammad YUNUS prix Nobel de la Paix et le Groupe DANONE a donné naissance à cet incubateur d'entreprises sociales. *DANONE.COMMUNITIES* est une SICAV commercialisée dans le réseau bancaire français et qui a pour ambition de financer des projets qui favorisent le développement des populations. Dans ce genre de SICAV, 90% de l'actif est investi dans des obligations monétaires de la zone euro, et 10% dans des entreprises à caractère social.

### III. B. 2. Développement de l'ISR dans le secteur de l'immobilier

Le secteur de l'immobilier fait face à de nouvelles contraintes écologiques avec la mise en place de nouvelles normes et réglementations dans cette industrie. La construction est une activité très consommatrice de ressource et d'énergie (36% de l'énergie produite mondiale) (22). Les bâtiments qui émergent s'ancrent dans un territoire et l'on ne peut pas passer outre la fonction sociale du logement. L'ISR a donc sa place dans ce secteur.

L'étude de l'environnement dans lequel sont construits les bâtiments est un élément d'approche pour la mise en place d'une analyse ESG spécifique à l'immobilier ISR. En effet, les immeubles émergent dans un contexte économique et social particulier. Les lieux, zones de mixité sociale, l'accessibilité aux transports publics, la qualité du bassin d'emploi, la sécurité sont autant de paramètres à prendre en considération pour qui veut développer un outil ou une norme d'analyse ESG spécifique au secteur immobilier.

Sur le plan de la construction, la tendance actuelle est tournée vers l'expansion du « *Green Building* ». Cela signifie que les bâtiments sont construits avec des nouveaux matériaux, qu'ils respectent des normes HQE (Haute Qualité Environnementale). De plus, construire selon des normes BBC (Bâtiments Basse Consommation) est attractif pour les investisseurs puisque le surcoût lors de la construction de tels bâtiments est compensé par un meilleur rendement dans le futur grâce à une meilleure efficacité énergétique...

En ce qui concerne le volet organisationnel du secteur immobilier, il faut savoir que les pouvoirs publics jouent un rôle important. Les permis de construire sont accordés par les mairies et autorités locales par exemple. De plus, le logement social est largement financé par le drainage de l'épargne publique se trouvant dans les « *Livret A* ». On peut rajouter qu'un projet de long terme comme la définition et le développement du Grand Paris est le fruit d'un travail avec tous les acteurs publics tels que les préfetures d'Ile de France et de Paris, les conseils généraux, le conseil régional, et le Ministère de la Ville.

Le défi majeur, si l'ISR s'étend dans l'immobilier, est de quantifier les différents aspects du secteur. En effet, s'il est possible de savoir si les bâtiments sont construits selon des normes « *green building* », il est très difficile de quantifier des paramètres tels que les relations bailleurs/preneurs, le comportement des entreprises de construction...

Le cabinet d'audit et conseil *Deloitte* semble avoir saisi l'opportunité de l'investissement responsable dans l'immobilier en annonçant en mars 2011 la création d'une commission « Immobilier Durable » ainsi que d'un think-tank autour du sujet (Annexe n°6).

Alors que l'ISR devra faire face à de nombreuses problématiques de développement, ne serait-il pas logique qu'émerge une coopération entre le marché ISR et les pouvoirs publics en charge des politiques économique et sociale ?

### III. C. VERS UN PARTENARIAT PUBLIC/PRIVE POUR LE BENEFICE DES TERRITOIRES ET DE L'ISR ?

#### III. C. 1. Partenariats actifs entre l'ISR et les autorités chargées du développement...

Parmi les investissements proposés par les sociétés de gestion d'actifs dans le cadre de l'ISR, on peut constater que de nombreuses initiatives originales émergent. Certains acteurs publics s'associent à des gérants de SICAV pour lever de l'argent, et, des gestionnaires d'actifs s'inspirent des nouvelles problématiques, des nouveaux enjeux de la finance responsable pour proposer des OPCVM innovants.

##### III. C. 1. a) Association public/privé avec les fonds pour le développement

Une tendance originale est lorsque les « Assets Managers » crée des fonds d'aide au développement en partenariat avec les principaux bailleurs pour le développement tels la BEI (*Banque Européenne d'Investissement*) ou bien l'Agence Française de Développement. Le groupe AMUNDI et l'AFD se sont associés pour créer l'OPCVM « *Amundi AFD Avenir Durables* ». Ce produit est proposé comme un investissement prudent, responsable et participatif à l'aide au développement.

##### III. C. 1. b) Fonds de Cohésion Sociale & Fonds solidaires de microcrédit

En France, l'Etat a développé un fonds pour le développement du micro-crédit: le FCS (Fonds de Cohésion Sociale). Ce fonds se porte garant auprès des banques qui accordent des crédits aux personnes en difficulté porteuses de projets de création d'entreprise ou de réinsertion. Le FCS est géré par la Caisse des Dépôts & France Active (une organisation déjà gestionnaire de plusieurs fonds de garantie d'État).

Cependant, ce fonds n'est pas un produit intéressant financièrement. Même s'il encourage le micro-crédit, le FCS n'est un OPCVM commercialisable. C'est pourquoi d'autres organisations ont proposé sur le marché des structures particulières pour développer le microcrédit professionnel. *Babyloan.fr* est un site Internet spécialisé dans le micro crédit. Ce site se comporte comme une plateforme qui fait se rencontrer des prêteurs particuliers et des porteurs de projets issus en général de pays en développement. En s'associant à *ECOFI INVESTISSEMENTS* (filiale du *CREDIT COOPERATIF*), *Babyloan* a lancé le fonds *Babyfund Taux Fixe 2013* (23). En proposant un fonds commun de placement aux investisseurs institutionnels et particuliers, *Babyloan* et *Ecofi Investissements* ont été les premiers acteurs distribuant un produit commercialisable et proche de la philosophie des Institutions de Micro Finance.

Il faut toutefois tempérer l'attractivité de ce genre de fonds. En effet, tout comme le fonds géré par IDEAM pour le compte de *Danone.Communities*, 90% de l'actif du fonds est placé en obligations et 10% sont investis sous la forme de prêts à des entreprises solidaires (labélisées FINANSOL) qui s'engagent à prêter à leur tour l'argent à des Institutions de Micro Finance (IMF).

Ainsi, on constate que les acteurs du développement des territoires et les gestionnaires d'actifs s'associent afin de produire des fonds plus responsables dont les investisseurs peuvent être la fois des particuliers, des institutions bancaires ou des acteurs publics. Mais, dans quelle mesure ces nouveaux produits de placement ISR peuvent-ils être bénéfiques pour le développement des territoires ?

### III. C. 2. ... Pour le bénéfice des territoires ?

Depuis le début des années 2000, une nouvelle notion tente d'introduire une appréhension du développement au sein de l'Intelligence Economique : l'Intelligence territoriale (24). Une des définitions de cette notion peut être donnée ci-dessous :

*L'intelligence territoriale est un moyen pour les chercheurs, pour les acteurs et pour la communauté territoriale d'acquérir une meilleure connaissance du territoire, mais également de mieux maîtriser son développement. L'appropriation des technologies de l'information et de la communication, et de l'information elle-même, est une étape indispensable pour que les acteurs entrent dans un processus d'apprentissage qui leur permettra d'agir de façon pertinente et efficiente. L'intelligence territoriale est notamment utile pour aider les acteurs territoriaux à projeter, définir, animer et évaluer les politiques et les actions de développement territorial durable.*

(Définition de Jean Jacques GIRARDOT, 2000, « Principes, Méthodes, et Outils d'Intelligence Territoriale. Evaluation participative et Observation coopérative »).

L'enjeu majeur de l'Intelligence Territoriale est aujourd'hui similaire aux défis que fait face le marché de l'ISR : définir les indicateurs et les outils pour apprécier le développement d'un territoire. En effet, alors que l'expansion de l'ISR passe par la nécessaire naissance d'une intelligence territoriale (ou d'une croissance de l'analyse risque-pays), les acteurs en charge du développement territorial sont demandeurs de données locales pour mesurer l'influence des politiques économiques.

Cette demande de données locales exprimées à la fois du côté du marché ISR et par les autorités politiques locales fait deviner la future naissance d'outils performants et proactifs qui puissent créer une réelle collaboration entre les acteurs du développement et le monde financier. Un tel outil, permettrait de concilier intelligence territoriale, locale et vision globale. Ainsi, une amélioration de la lecture « systémique » du monde financier contemporain pourrait alors se dessiner d'ici quelques années.

La tendance actuelle est le financement de travaux de recherche universitaire par l'Union Européenne tel le groupe *ENTI (European Network of Territorial Intelligence)* qui travaille autour d'une problématique de « taille » : *Comment l'Europe peut-elle conserver une croissance économique et son niveau de protection sociale malgré la crise financière et les challenges écologiques ?*

## CONCLUSION

A l'issue d'une des crises les plus graves jamais connues depuis 1929, le secteur financier tente de regagner confiance auprès de l'opinion publique en développant des produits plus responsables. En témoigne les nouvelles campagnes de communication des groupes bancaires autour de la finance responsable. Mais cette finance responsable - qui regroupe beaucoup d'activités telles que le micro crédit et l'ISR - a besoin de beaucoup de données et d'informations pour réellement se développer et être efficace. L'ISR par exemple, ne serait-ce que pour valoriser une entreprise responsable par rapport une autre, croisent de nombreuses données sociales ou environnementales.

Ainsi, l'Intelligence Economique qui par définition est un secteur qui a vocation à rechercher, analyser et diffuser de l'information stratégique, est un créneau que la finance responsable doit prendre pour développer durablement son engagement sociétal. Ce qui existe déjà autour du risque pays est une source d'inspiration pour des innovations en ingénierie financière. En effet, l'analyse du risque pays, qui est une activité qui requiert une forte intelligence économique, apporte une certaine intelligence territoriale pour un gérant de fonds qui souhaitent spécialiser ses investissements dans une région particulière.

La croissance de l'ISR devra alors prendre en considération les enjeux du développement territorial dont la charge incombe aux pouvoirs publics. Une mutuelle coopération entre les gestionnaires privés et les partenaires publiques pourrait donc être bénéfique pour le développement responsable de l'ISR et pour une gestion harmonieuse des territoires. En effet, cette association aurait pour résultat la création d'une source de financement pour les régions et les territoires mais également une meilleure compréhension des défis rencontrés à l'échelle locale.

Une coopération avec les organismes en charge du développement et, une certaine intelligence économique (IE) appliquée au secteur de la gestion d'actifs financiers, serait donc un moyen de favoriser l'attractivité d'un territoire. En prenant conscience de ce fait, les acteurs économiques et sociaux locaux seraient alors responsabilisés dans la gestion politique et financière d'un territoire. L'analyse du risque pays (sous toutes ses composantes) appliquée à une région ou un territoire serait ainsi un moyen de mesurer l'attractivité d'un territoire et une référence pour développer des politiques économiques territoriales intelligentes.

Beaucoup de questions restent toutefois à soulever, telle la légitimité de ces investissements ISR dans les territoires ? Qui pourraient souscrire à de tels fonds ? Et surtout, est-ce qu'un organe de contrôle pourrait éviter toute bulle spéculative dans un domaine aussi stratégique qu'est le développement économique et social d'un territoire ?

## REFERENCES

- (1) *MorningStar Category Definition, Methodology Paper*, November 2010
- (2) Dossier « *Les meilleures sociétés de gestion dévoilées* »  
Le Monde du 12 mars 2011
- (3) *European SRI Study*, EUROSIF, 2010.
- (4) *Responsabilité Sociétale, inventaire d'outils législation, conventions référentiels, codes de conduite, labels méthodes et indices boursiers*,  
Institut de l'Energie et de l'Environnement de la Francophonie (IEPF), 2007,  
Marie D'HUART (Cap Conseil), Serge DE BACKER (Cap Conseil),  
Boufeldja BENABDALLH, Isabelle BLAES
- (5) *Le financement des PME en Afrique Subsahariennes*, Mai 2009,  
Numéro 1 de *La revue Secteur Privé et Développement*, Proparco
- (6) *Note de synthèse sur l'avancée des travaux*, 2009,  
Chaire Finance Durable et Investissement Responsable,  
(IDEI) Institut D'Economie Industrielle, Université Toulouse 1 Capitole.  
<http://www.idei.fr/chairefdir/travaux.php>
- (7) *Business en milieu hostile, la sûreté des entreprises à l'international*,  
Dimitri LINARDOS et Fanny LECARPENTIER.  
Préface « Plaidoyer pour une école française de sécurité globale » par  
Eric DELBECQUE et Laurent COMBALBERT.
- (8) *A guide to Social Return on Investment (SROI)*, 2009,  
[http://www.thesroinetwork.org/component/option.com\\_docman/task.cat\\_view/gid.29/Itemid.38/](http://www.thesroinetwork.org/component/option.com_docman/task.cat_view/gid.29/Itemid.38/)
- (9) *La mission*, Planète d'entrepreneurs,  
<http://www.planetedentrepreneurs.com/accueil/la-mission/>
- (10) *Comment noter et sélectionner les Etats ?*, Novethic, mai 2010
- (11) *The Pretence of knowledge*, Friedrich A. VON HAYEK, Swedish Journal of Economics, 1975
- (12) *Commission sur la Mesure de la Performance Economique et du Progrès Social*,  
Joseph Stiglitz et Amartya Sen  
<http://www.stiglitz-sen-fitoussi.fr/fr/index.htm>
- (13) *A propos de l'outil Global ESG Intranet Platform (HSBC)*  
[http://www.hsbc.fr/1/PA\\_1\\_3\\_S5/content/france/HSBC-aujourd'hui/banque-responsable/finance-responsable/pdf/sustainable/responsibleinvestments\\_fr.pdf](http://www.hsbc.fr/1/PA_1_3_S5/content/france/HSBC-aujourd'hui/banque-responsable/finance-responsable/pdf/sustainable/responsibleinvestments_fr.pdf)
- (14) *A propos de l'outil RI Search (AXA-IM)*  
[http://www.axa-im.fr/index.cfm?pagepath=apropos\\_axaim/investissement\\_responsable/plateforme\\_ri\\_search](http://www.axa-im.fr/index.cfm?pagepath=apropos_axaim/investissement_responsable/plateforme_ri_search)
- (15) *On the Salience of Ethnic Conflict*,  
Joan ESTEBAN and Raj DEBRAJ
- (16) *Linking Conflicts to inequality and polarization*,  
Joan ESTEBAN and Raj DEBRAJ–New York University, March 2009.  
[http://ddd.uab.cat/pub/worpaper/2009/hdl\\_2072\\_20342/76609.pdf](http://ddd.uab.cat/pub/worpaper/2009/hdl_2072_20342/76609.pdf)
- (17) *The shoe thrower's Index* – The Economist  
[http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/03/arab\\_unrest\\_0](http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/03/arab_unrest_0)
- (18) *Understanding Emerging Market Bonds*, Erb Harvey et Viskanta, 1999  
[http://faculty.fuqua.duke.edu/~charvey/Research/Working\\_Papers/W48\\_Understanding\\_emerging\\_market.pdf](http://faculty.fuqua.duke.edu/~charvey/Research/Working_Papers/W48_Understanding_emerging_market.pdf)
- (19) *Guide des bonnes pratiques en matière d'intelligence économique*,  
Service de Coordination à l'Intelligence Economique, Février 2009.
- (20) *Les fonds souverains, conquête de la politique par la finance*,  
Ecole de Guerre Economique Décembre 2007,  
[http://www.infoguerre.fr/documents/fonds\\_souverains.pdf](http://www.infoguerre.fr/documents/fonds_souverains.pdf)
- (21) *Où en est l'Intégration des enjeux ESG par les métiers du Private Equity*.  
Note de travail de Novethic, filiale de la caisse des dépôts, juillet 2009.
- (22) *La pertinence de l'ISR immobilier*, Direct Gestion Mag, 14 janvier 2010  
<http://www.directgestion.com/sinformer/dgmag/5264-la-pertinence-de-lisr-immobilier>
- (23) *Un premier fonds français solidaire de microcrédit*, Fabrice ANSELMINI, AGEFI, 15 octobre 2009.  
<http://www.agefi.fr/articles/Un-fonds-francais-solidaire-microcredit-1110902.html>
- (24) *Qu'est-ce que l'intelligence territoriale ?*, Jean Jacques GIRARDOT  
<http://www.collaboratif-info.fr/chronique/quest-ce-que-lintelligence-territoriale>



## BIBLIOGRAPHIE COMPLEMENTAIRE

- *L'entreprise et ses menaces économiques en 2008 : une tentative de bilan*, Bernard SIONNEAU, Octobre 2008.
- *Investment Consultants & Responsible Investment Study*, EUROSIF, 2009
- *Demystifying Responsible Investment Performance*, UNEP FI Asset Management Working Group and Mercer, October 2007.
- *The Human Capital Handbook 2011*, février 2011, *Human Potential Accounting*
- *L'Intelligence Economique en France : Etat des lieux 2008 et ébauche d'évolution*, Claude DELESSE, Septembre 2008.

## SITES INTERNET

- TOTAL, Développement Régional - <http://developpement-regional.total.com/>
- Portail Intelligence Economique - <http://www.portail-ie.fr/>
- COFACE – Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur - [www.coface.fr](http://www.coface.fr)
- UNISTRAT COFACE - [www.unistrat.com](http://www.unistrat.com)
- UBIFRANCE - [www.ubifrance.fr](http://www.ubifrance.fr)
- PRS Group - ICRG - <http://www.prsgroup.com/ICRG.aspx>
- ENTI – European Network of Territorial Intelligence - [www.intelligence-territoriale.eu](http://www.intelligence-territoriale.eu)

### Indices boursiers “verts”

- DJSI - [www.sustainability-indexes.com](http://www.sustainability-indexes.com)
- FTSE 4 Good - [www.ftse.com/Indices/FTSE4Good\\_Index\\_Series/index.jsp](http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp)
- Indice ASPI de VIGEO – [www.vigeo.com/csr-rating-agency/index.php?option=com\\_content&task=view&id=209&Itemid=209&lang=fr](http://www.vigeo.com/csr-rating-agency/index.php?option=com_content&task=view&id=209&Itemid=209&lang=fr)

### ISR

- UNEP-FI - United Nations Environment Program / FINANCE - <http://www.unepfi.org/>
- NOVETHIC - <http://www.novethic.fr/>
- IDEAM – [www.ideam.fr](http://www.ideam.fr)

### Fonds de gestion affiliés à l'Etat

- FSI - Fonds Stratégique d'Investissement - <http://www.fonds-fsi.fr/>
- Groupe Caisse des Dépôts - <http://www.caissedesdepots.fr/>
- Caisse des Dépôts Entreprises - <http://www.cdentreprises.fr/>

### Coopération Française

- AFD – Agence Française de Développement – [www.afd.fr](http://www.afd.fr)
- PROPARCO (Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique) - <http://www.proparco.fr/>

## ANNEXES

### ANNEXE n°1 : L'Art de la gestion des risques - Les Echos, [22.11.2000]

#### **La gestion du risque-pays**

Les entreprises françaises sont de plus en plus sensibilisées au risque-pays. Elles se livrent d'abord à une analyse des enjeux et de l'intensité du risque, puis elles cherchent à se couvrir.

#### **BERNARD MAROIS**

Si l'on y regarde bien, le « risque-pays » n'est pas un concept nouveau. En fait, il a connu de nombreux avatars au cours des cinquante dernières années (1). On peut fixer sa naissance avec la nationalisation du canal de Suez, par Nasser en 1956. Dans sa première vie, c'est-à-dire au cours des années 60-70, il s'est identifié au « risque politique » et a concerné essentiellement les nationalisations intervenues dans l'industrie pétrolière, au Moyen-Orient ou en Algérie (expropriation d'Elf, par exemple). Ensuite, les années 80 l'ont confondu avec le « risque souverain », à savoir la possibilité que des Etats emprunteurs tels que le Brésil ou l'Argentine fassent défaut de paiement sur leur dette externe. Dans les années 90, il s'est transformé en « crise des pays émergents » (crise mexicaine de 1994, crise asiatique en 1997, crise russe en 1998), sans oublier les retombées des conflits armés, nombreux en cette fin de siècle (guerre du Koweït, guerres civiles africaines, Kosovo, etc.).

#### **Définition et typologie**

De nombreux essais de définition ont été proposés au cours des ans. Nous retiendrons celle-ci : « Le risque-pays peut être défini comme le risque de matérialisation d'un sinistre, résultant du contexte économique et politique d'un Etat étranger, dans lequel une entreprise effectue une partie de ses activités » (2).

Le « sinistre » peut être causé soit par l'immobilisation d'actifs (par exemple, la confiscation de biens détenus à l'étranger), pour une entreprise multinationale, soit sous la forme d'une répudiation de dettes par un Etat souverain, pour une banque, soit par la perte d'un marché commercial, pour une entreprise exportatrice, soit même à travers une atteinte à la sécurité des personnes (rapt d'un expatrié).

De ce fait, le risque-pays peut englober deux composantes : d'une part, une composante « risque politique », résultant soit d'actes ou de mesures prises par les autorités publiques locales ou du pays d'origine, soit d'événements internes (émeutes) ou externes (guerre) ; d'autre part, une composante « risque économique et financier », qui recouvre aussi bien une dépréciation monétaire qu'une absence de devises se traduisant, par exemple, par un défaut de paiement. De plus en plus, ces deux sources de risque sont interdépendantes, ainsi que l'a montré la crise asiatique : l'Indonésie a connu des bouleversements politiques (chute de Suharto) qui ont entraîné des soubresauts économiques (effondrement de la roupie, arrêt des investissements étrangers), mais la crise politique avait elle-même, entre autres, des origines économiques (corruption généralisée, endettement excessif fragilisant le système bancaire local). Compte tenu de la croissance du commerce mondial (+ 6 % par an environ) et des investissements internationaux (3), les enjeux liés au risque-pays tendent à prendre une place primordiale dans les préoccupations des banques et des entreprises.

Dans la mesure où le risque de change est abordé dans un autre article de la série, nous nous concentrerons uniquement, dans le présent article, sur la composante « risque politique » du risque-pays, en évoquant d'abord les problèmes liés à l'identification de ce risque.

#### **La difficile mesure du risque**

Une première catégorie de méthodes de prévision du risque recouvre l'ensemble des techniques dites « de rating » (ou cotation) du risque. Cette approche consiste à donner une note au pays examiné, de façon à pouvoir ensuite classer le pays dans une liste qui va du plus risqué au moins risqué ou inversement. La note peut être globale ou, au contraire, s'appliquer à une composante particulière du risque. Pour illustrer le premier point, on peut mentionner la méthodologie Credit Risk International qui attribue des notes élémentaires à 100 rubriques spécifiques (allant de l'existence de partis politiques au nombre de dévaluations depuis 10 ans, en passant par le PNB par habitant) et ensuite agrège ces notes partielles, pour arriver à la note finale et donc au classement du pays dans l'échelle de risque. L'avantage de cette méthode est la simplicité et le faible coût ; son inconvénient principal réside dans l'absence de vision prospective : par exemple, l'Iran bénéficiait d'un excellent classement en 1978, quelques mois avant la chute du Shah ; le Koweït était considéré comme un pays sans risque à la veille de l'invasion par les troupes irakiennes, et les Dragons asiatiques étaient parés de tous les attraits juste avant la crise de 1997-1999.

Le système de notation peut aussi viser un type particulier de risque tel que le risque de défaut de paiement. Dans ce cas, la note ne concerne qu'une variable spécifique, à savoir la capacité de remboursement du pays étudié. On peut alors faire appel à des agences de rating de type Moody's ou Standard & Poor's, qui attribuent des ratings à ce qu'on appelle alors des « risques souverains » (pays faisant appel au marché des capitaux internationaux pour se financer). De même, des publications telles qu'Institutional Investor ou Euromoney procèdent également à des ratings de pays en fonction de leur risque financier. Dans le même ordre d'idées, on peut aussi trouver une cotation du risque de corruption ou du risque d'instabilité politique. L'utilisation de toutes ces techniques pose d'autres problèmes méthodologiques : il apparaît difficile de savoir comment s'effectue concrètement l'appréciation des risques (Quels critères sont utilisés ? Qui est responsable de la notation ? Quelle est la part de la subjectivité de l'analyste dans l'attribution de la note ?) et, par

ailleurs, les estimations réalisées peuvent être rapidement obsolètes, en particulier dans les pays émergents. C'est pourquoi les entreprises n'hésitent pas à faire appel à d'autres techniques plus sophistiquées.

La « segmentation dynamique », par exemple, consiste à identifier les segments ethniques ou socioprofessionnels les plus représentatifs d'un pays et d'étudier la façon dont ceux-ci s'accordent (ou, au contraire, sont antagonistes), dans le but de mesurer le degré de stabilité politique future du pays, sachant que ce que redoutent le plus les entreprises, c'est l'instabilité. Certaines institutions (en particulier les banques ou les organismes d'assurance) font appel à des systèmes-experts, où l'on essaie d'identifier le cheminement que peuvent suivre les événements politiques ou économiques susceptibles de provoquer des sinistres. On pourrait également citer les « méthodes probabilistes », où l'on essaie d'imaginer les différents scénarios politiques qui pourraient se présenter, à la suite par exemple d'une élection, ainsi que les conséquences en matière de politique économique et donc les incidences sur un éventuel investissement local. La pratique des entreprises est de faire appel au « mix » de différentes techniques d'évaluation du risque, en transposant ensuite les conclusions qui en découlent au projet d'investissement lui-même ; il faut savoir que certains investissements supportent un risque faible, dans un pays à risque fort, parce qu'ils sont considérés comme vitaux par le pays d'accueil. Il faut donc bien séparer le risque-pays, global, du risque-projet (spécifique à un investissement donné), et nous verrons qu'un des moyens de couvrir le risque consiste à monter le projet d'une façon adéquate, en tirant parti des particularités du projet.

### **Les systèmes de protection**

Une technique classique de couverture contre le risque consiste à l'intégrer dans les calculs de rentabilité, sous la forme d'une « prime de risque » rajoutée au taux de rendement exigé pour l'investissement. Bien sûr, cela implique de pouvoir mesurer cette prime d'une façon précise. La tendance actuelle est (merci de lire la tourne à partir d'ici) de s'inspirer des échelles de rating (présentées précédemment) pour valoriser, par comparaison, la prime de risque applicable à un pays donné.

D'autres approches, développées d'une façon interne à l'entreprise, permettent également de diminuer l'enjeu du risque. Il s'agit, par exemple, des méthodes qui diminuent le montant investi localement : recours à des filiales communes (avec des actionnaires locaux ou étrangers c4s) ; investissement d'actifs (usines, machines) de seconde main, donc déjà amorti ; endettement maximal (et si possible, en monnaie locale) ; location d'une partie de l'équipement. Enfin, dans certains secteurs, il est possible de « saucissonner » la production, c'est-à-dire de spécialiser chaque filiale étrangère dans un stade de la production, celle-ci devenant de ce fait tributaire des autres filiales du groupe pour ses approvisionnements et ses débouchés, ce qui supprime les velléités d'intervention des pouvoirs publics locaux.

Dans tous les cas de figure, l'investisseur étranger a intérêt à développer une « politique de bon citoyen » et à le faire savoir : il soulignera sa contribution à l'économie locale, sous la forme d'apports en devises (exportations éventuelles vers des pays tiers) de création d'emplois, d'aménagement régional, d'effet d'entraînement industriel (sous-traitance) et de transfert de technologie, s'il y a lieu. L'investisseur étranger est ainsi amené à plaider sa cause auprès des responsables locaux (Comité des Investissements Etrangers, par exemple).

### **Le recours à des garanties ou des assurances**

Si les précédentes stratégies ne sont pas possibles ou considérées comme insuffisantes, il reste toujours la possibilité à l'investisseur de souscrire une police d'assurance contre le risque politique. Il aura le choix entre 3 solutions: les agences gouvernementales, les institutions internationales ou les assurances privées.

En ce qui concerne les premières, il existe un éventail de contrats disponibles pour couvrir le risque-pays. En France, la Coface (5) garantit 3 risques : celui d'atteinte à la propriété, le risque de non-paiement de l'indemnité de compensation due, en cas de nationalisation, et le risque de non-transfert des bénéfices et du capital investi, que l'investisseur souhaiterait rapatrier (tout au moins, dans certaines limites).

Le montant de la prime annuelle dépend bien sûr, du degré de risque présenté par le pays (la Coface a constitué plusieurs catégories, y compris une catégorie de pays pour lesquels elle refuse de couvrir le risque). La couverture s'avère plus facile à monter, pour les pays avec lesquels la France a signé « une convention bilatérale de protection des investissements » (celle-ci prévoit en général le recours, en cas de conflit entre un investisseur et le pays d'accueil, à un tribunal arbitral extérieur, souvent le Cirdi c6s, organisme dépendant de la Banque Mondiale).

Autre possibilité : bénéficier d'une garantie octroyée par une institution internationale, telle que la Banque Mondiale ou la Banque Européenne de Reconstruction et de Développement (BERD). Par exemple, l'Agence Multilatérale de Garantie des Investissements (7) (AMGI), filiale de la Banque Mondiale, offre une assurance qui couvre les risques d'expropriation, de guerre interne ou externe, le risque de résiliation d'un contrat public ou la mise en place de restrictions à l'encontre du rapatriement des bénéfices résultant d'un investissement direct.

Enfin, dernière alternative, le recours à une assurance privée, du type Lloyds ou American International Group (8) (AIG). Ces polices couvrent les investissements anciens (en général non couverts par les agences publiques) et nouveaux (y compris ceux non éligibles aux garanties publiques), pour toute une gamme de risques (y compris ceux découlant de guerres).

L'apparition de nouveaux assureurs privés renforce globalement le marché de l'assurance. Auparavant minoritaires, les assureurs privés représentent aujourd'hui plus de 50 % du marché. Alors qu'en 1996, ils ne proposaient qu'une capacité d'engagement par projet ne dépassant guère les 50 millions de dollars, certains d'entre-eux affichent désormais jusqu'à 150 millions de capacité. En outre, le marché privé propose maintenant des polices dont la durée de couverture dépasse

10 ans contre environ 3 ans il y a quelques années. Ces améliorations permettent au marché privé de concurrencer directement les assureurs publics, grâce à un service plus flexible, plus rapide et sur-mesure.

Ajoutons pour terminer que les entreprises peuvent également s'adresser à un courtier spécialisé (9), capable de trouver les formules les mieux adaptées, aux meilleures conditions et d'associer le cas échéant les capacités de plusieurs assureurs.

En conclusion, on constate que les entreprises françaises sont de plus en plus sensibilisées au risque-pays. Elles se livrent d'abord à une analyse détaillée des enjeux (mesure de leur exposition au risque) et de l'intensité du risque (utilisation de divers ratings ou études plus approfondies). Ensuite, elles cherchent à se couvrir à travers le montage du projet lui-même (division internationale de la production, politique de bon citoyen, minimisation de l'apport financier, « joint-ventures », etc.). Puis, souvent, elles souscrivent une police d'assurance contre le risque (cette initiative peut également faciliter l'obtention de financements). Cela leur permet également d'éviter de se faire reprocher d'éventuels sinistres ultérieurs par leurs actionnaires (10) (principe du « parapluie »).

Cependant, il est intéressant de noter que les entreprises ont, dans ce domaine, des politiques très variées : ainsi, dans le secteur automobile, une entreprise s'assure presque systématiquement, alors que sa concurrente directe s'y refuse, préférant garder le risque et le gérer en interne.

Dans l'avenir, les contrats d'assurances sont appelés à se diversifier : certains offrant des garanties plus étendues, qui engloberont le risque local (risque d'une province ou d'une municipalité) et le risque de défaut d'une entreprise à capitaux publics, éventuel partenaire d'un projet à l'étranger. Certaines sociétés d'assurance privées réfléchissent à l'élaboration d'une police couvrant le risque de dévaluation. Il existe également une demande insistante de la part des entreprises en faveur de polices d'assurance couvrant à la fois les risques politiques et commerciaux relatifs à un investissement étranger, dans la mesure où la frontière entre ces risques est souvent floue. On voit donc clairement que la gestion du risque-pays continuera à exiger de la part aussi bien des entreprises (côté demande) que des assureurs (côté offre) de l'imagination pour trouver des solutions appropriées aux diverses situations rencontrées.

(1) Dans le passé plus lointain, il s'est exprimé d'une façon moins médiatique : confiscation des maisons de champagne détenues par des capitaux allemands, en 1914, ou, plus tard, nationalisation des pétroles mexicains par Cardenas (1938).

(2) Cf. Bernard Marois, « Le risque-pays », PUF, Que sais-je ? 1990.

(3) On peut, par exemple, indiquer que les investissements dans les pays émergents ont été multipliés par 6 depuis le début des années 90, représentant désormais 42 % du total des investissements directs à l'étranger, contre seulement 25 % en 1991. Ce qui donne une idée de l'ampleur actuelle du risque-pays.

(4) Cette approche présente, par contre, l'inconvénient de restreindre la liberté d'initiative de l'investisseur, ce qui explique que lorsque l'investissement a été rentabilisé ou le risque jugé limité, l'entreprise investisseuse s'efforce de prendre le contrôle total de la filiale, en rachetant les minoritaires.

(5) Dans ce type de garantie, elle agit pour le compte de l'Etat, sous la houlette de la Commission des garanties où sont représentés les différents services compétents du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie.

(6) Cirdi, Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements.

(7) Le sigle anglais correspondant, MIGA, est plus connu.

(8) D'autres assureurs sont également sur ce marché. On peut citer une liste non exhaustive : Unistrat, Sovereign Risk, Zurich-American, Exporters Insurance, Chubb.

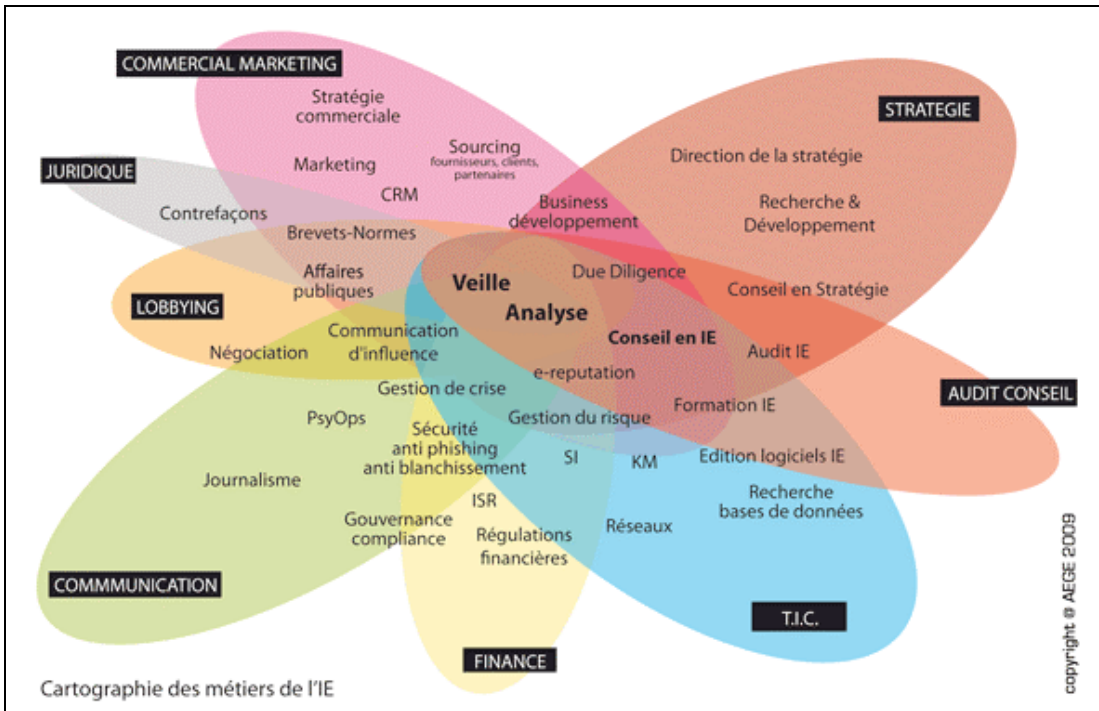
(9) Citons, par exemple, Cauri (filiale du Groupe Natexis-Banques Populaires) ou MARSH et AON, groupes anglo-saxons.

(10) Un exemple parmi d'autres : la valeur boursière d'une firme canadienne a gagné 10 % lorsque ses dirigeants ont annoncé qu'elle avait signé un contrat de garantie contre le risque politique, pour un gros projet à l'étranger.

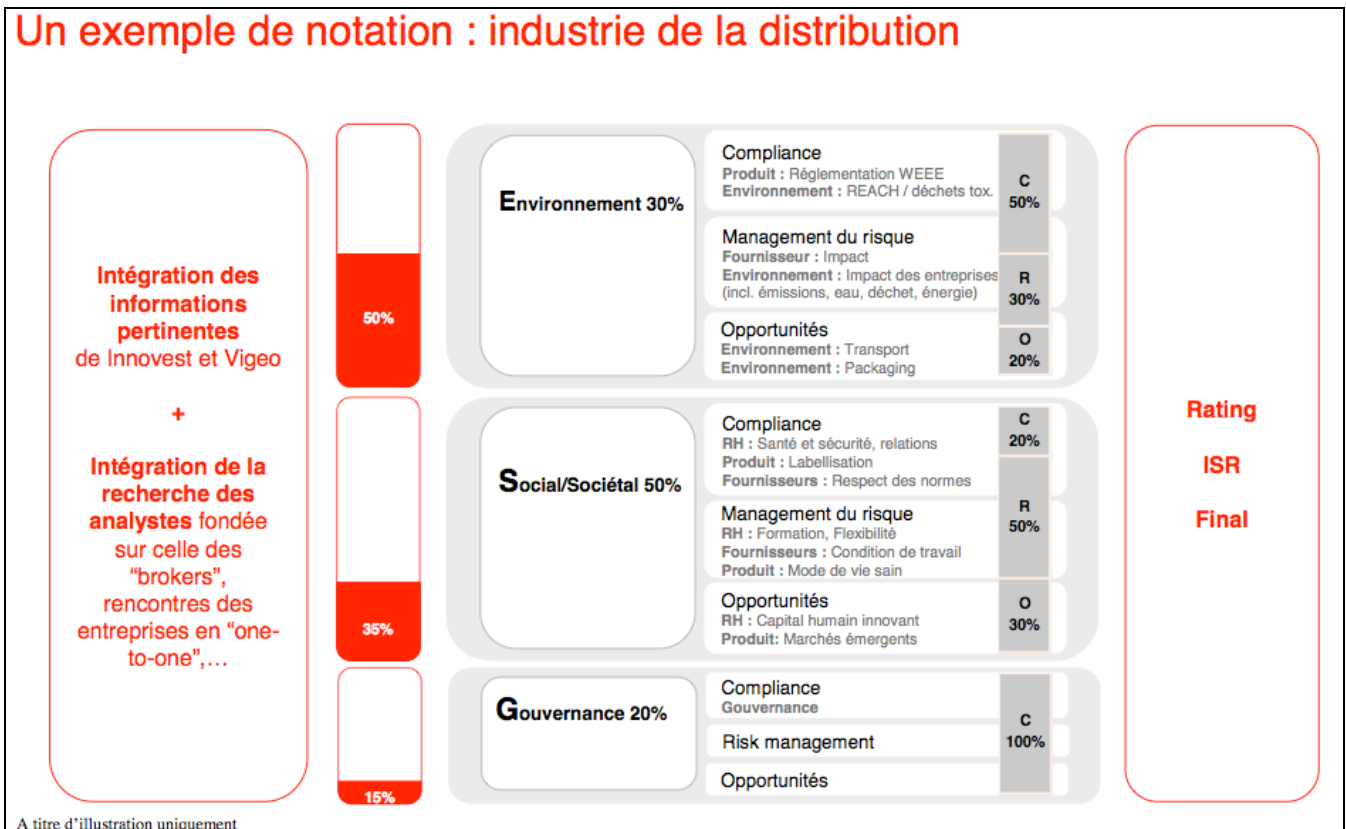
Source :

[http://www.lesechos.fr/formations/risques/articles/article\\_9\\_1.htm](http://www.lesechos.fr/formations/risques/articles/article_9_1.htm)

**ANNEXE n°2 : L'intelligence Economique dans l'entreprise**



**ANNEXE n°3 : « Schéma du fonctionnement de l'outil Global ESG de HSBC »**



Source :

[http://www.hsbc.fr/1/PA\\_1\\_3\\_S5/content/france/HSBC-aujourd'hui/banque-responsable/finance-responsable/pdf/sustainable/responsibleinvestments\\_fr.pdf](http://www.hsbc.fr/1/PA_1_3_S5/content/france/HSBC-aujourd'hui/banque-responsable/finance-responsable/pdf/sustainable/responsibleinvestments_fr.pdf)

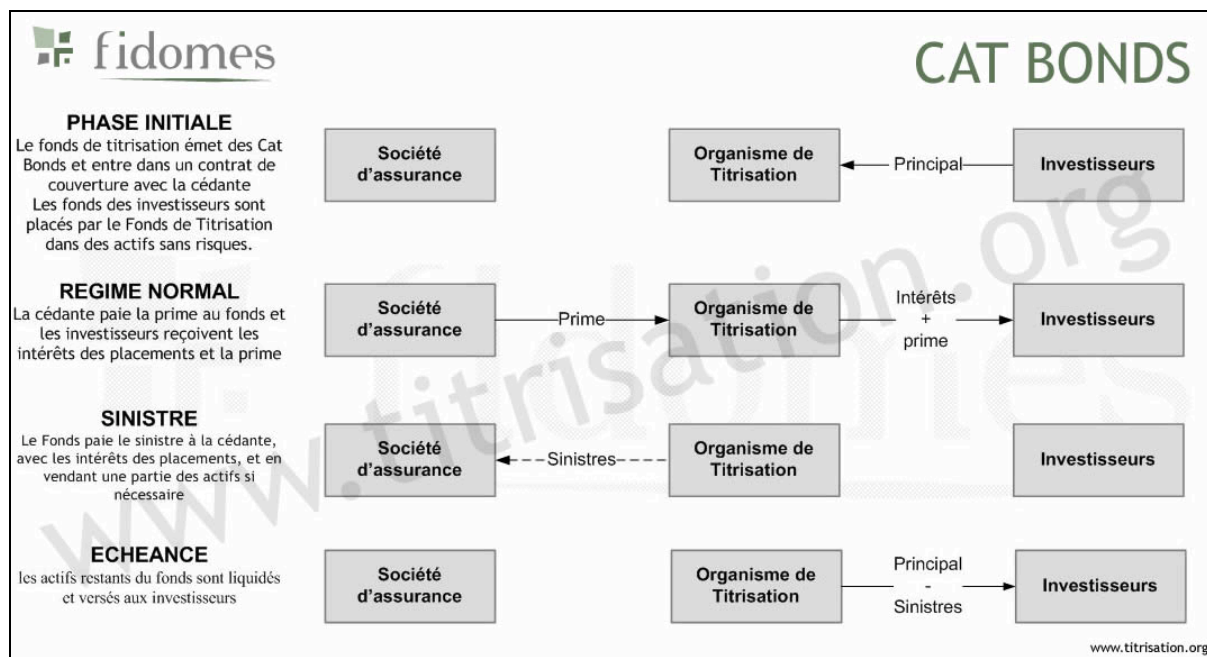
**ANNEXE n°4 : « Classement de l'évaluation offerte par les agences d'évaluation de la Responsabilité Sociale Corporative »**

	Notation sollicitée.	Notation déclarative	Notation déclarative et sollicitée	Elle a un indice de la responsabilité sociale
Agences européennes	<ul style="list-style-type: none"> <li>- BMJ Ratings</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Centre Info</li> <li>- E-Capital Partners</li> <li>- Eiris</li> <li>- Ethibel</li> <li>- Inrate AG</li> <li>- Scoris</li> <li>- Siri Company</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- AIS</li> <li>- Avanzi</li> <li>- CFIE</li> <li>- Covalence</li> <li>- Deminor Rating</li> <li>- Dutch Sustainability Research BV</li> <li>- Ethical Screening</li> <li>- GES Investment Services</li> <li>- IMUG</li> <li>- Oekom Research</li> <li>- SAM Group</li> <li>- SERM</li> <li>- Trucost</li> <li>- Vigeo</li> <li>- EthiFinance</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Avanzi</li> <li>- GES Investment Services</li> <li>- SAM Group</li> <li>- Oekom Research</li> <li>- Vigeo</li> <li>- E-Capital Partners</li> <li>- Eiris<sup>6</sup></li> <li>- Ethibel</li> <li>- Siri Company</li> </ul>
Agences américaines		<ul style="list-style-type: none"> <li>- KLD research</li> <li>- Calvert<sup>7</sup></li> <li>- Domini Social Investments<sup>8</sup></li> <li>- Trillium<sup>9</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Innovest<sup>10</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Calvert</li> <li>- Domini Social Investments</li> <li>- KLD research</li> <li>- Innovest</li> </ul>

Source: propre à partir des données d'ORSE – ADEME (2006).

Source : *Analyse critique des agences de notation extra-financière*, 5ème Congrès de l'ADERSE, GRENOBLE, 10 et 11 Janvier 2008, Marta CAMPRODON, José SOLS et Albert FLORENSA  
[http://www.aderse.org/docatelecharger/congres\\_aderse\\_2008/actes/Articles/Session%202.6/Analyse%20critique%20des%20agences%20de%20notation%20extra-financiere.pdf](http://www.aderse.org/docatelecharger/congres_aderse_2008/actes/Articles/Session%202.6/Analyse%20critique%20des%20agences%20de%20notation%20extra-financiere.pdf)

**ANNEXE n°5 : Le mécanisme des obligations catastrophes (Cat Bonds).**



Source : <http://www.securitisation.lu/examples/cat-bonds-securitization.html>

**ANNEXE n°6 : « Deloitte crée une commission et un think tank sur l'immobilier durable » Actualités info NEWSManagers.com du 15 mars 2011**

Deloitte crée une commission et un think tank sur l'immobilier durable :

L'équipe Real Estate Advisory de Deloitte France a annoncé le 9 mars la création d'une commission Immobilier Durable ainsi que d'un Think Tank dont Alfonso Ponce, Member of Royal Institution of Chartered Surveyors, assurera le secrétariat. Ces deux organismes sont composés de personnalités de premier plan. L'objectif est de répondre et d'apporter des solutions innovantes aux investisseurs, aux gestionnaires de parcs et aux entreprises, face à la nécessaire adaptation au changement climatique.

L'appréciation de la valeur et la comparaison des qualités environnementales de tel ou tel bâtiment, ou ensemble de bâtiments, par rapport aux ouvrages de même classe et de même typologie reste problématique compte tenu de l'incertitude réglementaire internationale et de la prolifération des systèmes d'évaluation, explique Deloitte dans un communiqué. Le caractère international des investisseurs et le jeu d'acteurs font de ce sujet un problème qui ne peut être apprécié sur le seul plan national.

Deloitte souligne que les deux nouvelles entités sont des organismes " indépendants et impartiaux au service de l'industrie européenne de la propriété, des entreprises et des journalistes, du secteur public et des ONG, mais aussi de toute autre partie intéressée par l'articulation entre développement durable et immobilier".