

La publication d'informations sur la durabilité peut-elle réduire les coûts de financement?

Plusieurs études montrent que la diminution de l'asymétrie des informations, par la publication de rapports transparents, diminue les risques potentiels dans la fixation des prix.



PHILIPP MÜLLER
Head of Investment Solutions, BlueOrchard Finance

De plus en plus, les investisseurs tiennent compte de larges objectifs sociétaux dans leurs décisions et souhaitent que leurs placements ne produisent pas seulement un rendement, mais aussi un effet social ou écologique utile et avéré. Faisant écho à cette tendance, les entreprises diffusent une masse croissante d'informations sur leur durabilité depuis le lancement de la Global Reporting Initiative (GRI) en 2000. La GRI aide les entreprises du monde entier à évaluer et à faire connaître leurs performances dans les domaines pertinents pour le développement durable, comme le changement climatique, les droits de l'homme, la gouvernance et le bien-être social. Et le marché des placements durables affiche une croissance constante et la qualité des rapports publiés s'améliore.

Les normes de la GRI sont largement utilisées

Plus de 80% des plus grandes entreprises du monde utilisent les normes de la GRI. Rien qu'en Suisse, 42 des 50 principales entreprises cotées en bourse ont publié un rapport sur leur durabilité

en 2017 et beaucoup préparent en ce moment l'édition 2018. Le marché des placements durables affiche une croissance constante et, en même temps, la qualité des rapports publiés s'améliore. De nouvelles techniques fondées sur l'apprentissage automatique (machine learning) peuvent mettre en lumière de précieux éléments, qui complètent les rapports financiers traditionnels.

Un «mal nécessaire» à l'origine

Perçue à l'origine comme un «mal nécessaire», la divulgation d'informations sur la durabilité est aujourd'hui devenue un pilier de la communication. Pour les entreprises qui ont un assez bon bilan en la matière, elle peut même constituer une caractéristique distinctive fondamentale. Mais la publication d'informations sur la durabilité peut-elle aussi réduire les coûts de financement pour les entreprises?

La publication de rapports sur la durabilité peut à long terme réduire les coûts de financement pour les entreprises. Plusieurs études montrent que la diminution de l'asymétrie des informations, par la publication de rapports transparents sur la durabilité, peut contribuer à une baisse des

coûts de financement. En théorie, plus faible est cette asymétrie entre les investisseurs et les entreprises, moins les investisseurs doivent prendre en considération les risques potentiels dans la fixation des prix. Les entreprises peuvent donc bénéficier de coûts de capital moins élevés.

Deux facteurs de réduction des coûts

Il est difficile de démontrer le fonctionnement direct de ce mécanisme, mais les rapports sur la durabilité et les rapports intégrés peuvent principalement faire baisser les coûts de financement à moyen et à long terme par le biais de deux facteurs:

1. l'application d'un modèle commercial plus durable;
2. une transparence accrue atténuant l'asymétrie des informations.

Dans un contexte de transparence, tant les emprunteurs que les prêteurs peuvent prendre leurs décisions en pleine connaissance de cause. Selon toute probabilité, la publication d'informations sur la durabilité accroît par conséquent la transparence et l'efficacité et, dans ce sillage, la capacité des entreprises à lever des capitaux à long terme à de meilleures conditions. Sans oublier que la demande d'opportunités de placements durables est en progression. Le marché mon-

dial de l'investissement socialement responsable (appelé «SRI») représente à ce jour près de 23 milliards de dollars américains et, à l'avenir, les informations publiées sur la durabilité joueront un rôle d'une importance croissante dans les choix de placements des gestionnaires d'actifs. Les entreprises qui jouissent d'une réputation de durabilité solide pourront donc avoir accès à de nouvelles possibilités de financement.

De plus, l'intégration de critères de durabilité dans le processus d'investissement est aussi profitable pour les investisseurs. Les

informations sur cet aspect sont révélatrices en ce qui concerne le positionnement, la gestion, l'efficacité de l'exploitation et les risques environnementaux et autres d'une entreprise, ce qui permet en fin de compte de prendre de meilleures décisions de placement.

Influence positive chez les émergents

Différentes études et observations de performances récentes montrent par exemple que l'attention accordée aux questions de durabilité exerce une influence particulièrement positive

sur les rendements dans les marchés émergents. À la comparaison des rendements annualisés depuis 2012, il s'avère en outre que les indices d'actions et d'obligations axés sur la durabilité enregistrent de meilleures performances que l'indice ordinaire dans les pays émergents, pour une volatilité similaire. Les informations laissant souvent à désirer dans ces régions du monde, ce constat n'est guère surprenant puisque l'analyse des rapports sur la durabilité procure davantage de renseignements que les simples données chiffrées traditionnelles. ■

Des liens étroits avec les données financières

Les sociétés de gestion de placement sont toujours plus nombreuses à élaborer leurs propres outils d'analyse pour évaluer les titres sur la base des informations sur la durabilité publiées par leur émetteur et des rapports de tiers – notamment les obligations vertes et durables.

Ces outils internes s'appuient souvent sur les normes professionnelles de l'International Capital Market Association (IC-MA), qui a défini les principes communément admis des obligations vertes et durables. De multiples outils associent par ailleurs les questions de durabilité et les informations financières.

Le savoir-faire local est primordial

S'agissant des pays émergents et en développement, il est primordial de disposer d'un savoir-faire local et de comprendre en profondeur les ré-

percussions que peuvent avoir différents risques sur ces marchés et sur les entreprises pertinentes. C'est pourquoi les investisseurs prospères allient une analyse fondamentale détaillée et une connaissance locale. Ils réussissent ainsi à récolter les fruits des possibilités d'investissement disponibles sur ces marchés où l'expansion est plus rapide que partout ailleurs.

Transparence rime avec élargir son horizon

La plus grande transparence résultant des rapports publiés sur la durabilité agrandit l'univers de placement et abaisse les obstacles aux investissements. Les entreprises en profitent aussi: plus elles fournissent d'informations claires et transparentes sur leurs résultats financiers et leur durabilité, plus elles augmentent leur score dans les systèmes d'évaluation des investisseurs potentiels. ■

Le cuivre profite des discussions Chine-USA

MÉTAUX INDUSTRIELS. Le prix du cuivre et des autres métaux échangés sur le London Metal Exchange (LME) a profité des avancées sur les négociations sino-américaines. Elles sont particulièrement cruciales pour le marché des métaux puisque la Chine est le premier importateur de matières premières et que les tensions commerciales ont pesé sur les cours en 2018. «L'incertitude qui entoure ces négociations va garder certains investisseurs éloignés des métaux et, en Chine, l'activité va freiner avant le Nouvel an», ont confirmé les analystes de ING.

Les données de vendredi

Sur le LME, la tonne de cuivre pour livraison dans trois mois s'échangeait à 6148 dollars vendredi à 14h55, contre 5927,50 dollars le vendredi précédent à 12h45. L'aluminium valait 1900 dollars la tonne, contre 1884,50 dollars. Le plomb valait 2108,50 dollars la tonne, contre 2088,50 dollars. L'étain valait 20.850 dollars la tonne, contre 20.585 dollars. Le nickel valait 12.560 dollars la tonne, contre 11.785 dollars. Le zinc valait 2738 dollars la tonne, contre 2639,50 dollars. – (afp)

Retour de la quête au rendement en Europe: jusqu'à quand?

OBLIGATAIRE. La politique monétaire accommodante devrait durer encore longtemps.



GIANNI PUGLIESE
Analyste obligations chez Mirabaud & Cie

Les perspectives économiques européennes sont peu encourageantes. L'Allemagne a réduit ses prévisions de croissance à 1% pour 2019 contre un précédent pronostic de 1.8% en octobre dernier et l'Italie entre techniquement en récession puisqu'elle vient d'enchaîner deux trimestres de croissance négative. Les investisseurs en déduisent que la politique monétaire de la Banque centrale européenne devra rester accommodante pendant un long moment encore. Le fort degré de conviction est corroboré par les mouvements des marchés. En effet, les rendements des obligations gouvernementales baissent dans toute l'Europe. Les rendements sur la courbe allemande sont négatifs jusqu'à la maturité 8 ans. Le 10 ans allemand paye un maigre 0,15%, pratiquement un plus bas depuis le mois de novembre 2016, et certains spécialistes prédisent un retour du taux en territoire négatif prochainement. Les obligations des pays périphériques tirent leur épingle du jeu,

avec un 10 ans italien qui traite à 2,62% contre 3,60% en novembre dernier et son homologue grec qui s'échange à 3,87% comparé à 4,70% sur la même période. Enfin, les dettes d'entreprises renouent elles aussi avec la performance sur le marché secondaire et le succès sur le marché primaire.

Les carnets d'ordres dépassent l'offre

Les carnets d'ordres dépassent de loin les montants offerts et les primes à l'émission rétrécissent: BMW, par exemple, a reçu une demande de 10,5 milliards d'euros pour un total de 3 milliards d'euros levés et a pu réduire sa prime à l'émission de 20bp par rapport à celle annoncée. Autant de signes qui montrent que les investisseurs se positionnent dans l'optique de continuité de stimulus de la BCE et non dans celle de la normalisation de sa politique monétaire.

L'impact est aussi visible sur les indices obligataires. Le Bloomberg Barclays Euro Corporate (obligations d'entreprises en ca-

tégorie d'investissement) affiche une performance de +1,09% au mois de janvier, contre +0,77% pour l'indice des obligations du gouvernement allemand. Son rendement est passé de 1,41% à 1,15% depuis le 8 janvier et la prime de risque s'est rétrécie de -20bp à 142bp, des plus bas en deux mois. La conviction d'une politique monétaire accommodante prolongée est célébrée par tous les segments du marché obligataire: des obligations gouvernementales aux obligations d'entreprises; des notations AAA aux obligations spéculatives; des maturités courtes aux maturités longues.

Le bon vieux temps de la quête au rendement est de retour, avec comme conséquence une augmentation des prises de risques de durée et/ou de crédit. Mais pour combien de temps? Probablement aussi longtemps que le resserrement de la politique monétaire semblera lointain. D'ici là, les émetteurs les plus solides pourront en profiter pour se financer à moindre coût alors que les plus vulnérables pourront garder un accès au marché des capitaux grâce à des investisseurs moins regardants sur la qualité des bilans. ■

L'or a été dopé par le revirement de la Fed

MÉTAUX PRÉCIEUX. L'argent, le platine et le palladium ont aussi progressé face au ton plus prudent qu'attendu.

L'or a progressé cette semaine, tout comme l'argent, le platine et le palladium, dopé par le revirement de la Fed, qui a adopté un ton plus prudent qu'attendu.

Le métal jaune a atteint jeudi un plus haut depuis plus de neuf mois, à 1326,57 dollars l'once, après avoir grimpé les jours précédents, et notamment le mercredi.

Cette nette progression de l'or s'explique par «une Fed prudente, des facteurs de risque géopolitique et une faiblesse du dollar», a résumé Lukman Otunuga, analyste pour FXTM.

Mercredi, la Fed a laissé les taux d'intérêt inchangés et promis explicitement qu'elle serait «patiente» pour de futures hausses de taux, citant le ralentissement de l'économie mondiale et l'inflation modeste.

«Maintenant que la Fed a signalé la fin provisoire de son cycle de hausse des taux et que les attentes sur ce sujet ont été complètement intégrées dans les cours par le marché, l'or devient un investissement alternatif attractif», ont expliqué les analystes de Commerzbank.

Par ailleurs, le Conseil mondial de l'or a révélé jeudi que l'appétit

des Banques centrales pour l'or a grimpé à son plus haut niveau en cinquante ans en 2018, dopant la demande mondiale. Sur l'ensemble de l'année, la demande a progressé de 4% à 4345,1 tonnes, tirée par celle des banques centrales (+74% à 651,5 tonnes).

L'argent, de son côté, a aussi atteint un plus haut jeudi, mais depuis le mois de juin, à 16,19 dollars l'once. Le métal «est sur le point de conclure la semaine d'échange en hausse grâce à un dollar plus faible», a pointé M. Otunuga. Le platine et le palladium ont aussi vu leur prix augmenter.

Sur le London Bullion Market, l'once d'or valait 1323,35 dollars vendredi vers 14h45, contre 1284,46 dollars le vendredi précédent vers 12h30.

L'once d'argent valait 16,06 dollars, contre 15,37 dollars il y a sept jours.

Sur le London Platinum and Palladium Market, l'once de platine s'échangeait à 827,76 dollars, contre 805,24 dollars sept jours plus tôt.

L'once de palladium valait pour sa part 1366,52 dollars, contre 1317,23 dollars à la fin de la semaine précédente. – (afp)