

La Responsabilité Sociale des Entreprises au cœur de notre processus de valorisation

Sous l'égide de l'International Integrated Reporting Council (IIRC), les entreprises tentent aujourd'hui d'intégrer les enjeux de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) à leurs rapports financiers avec le développement des rapports intégrés⁽¹⁾. Pour leur part, les investisseurs peinent toujours à valoriser ces actifs, notamment en raison de leur caractère intangible. Si bien que la RSE est généralement abordée comme un complément exclusivement qualitatif de l'analyse financière quantitative. Les derniers travaux de la Chaire de recherche « Valeur et Responsabilité Sociale des Entreprises » révèlent néanmoins que la valorisation de ces actifs intangibles se trouve au cœur de notre méthode de valorisation industrielle des entreprises.

Notre processus d'investissement repose sur la valorisation industrielle des entreprises. Afin de la déterminer, nous utilisons essentiellement les multiples de transactions des opérations de fusions-acquisitions entre sociétés comme ratios de références. Les acteurs d'une industrie sont en effet plus à même que les marchés financiers d'évaluer de manière pertinente et exhaustive les actifs et le potentiel industriel des sociétés acquises. Cette meilleure connaissance est en outre renforcée au cours du processus d'acquisition dans la mesure où l'acquéreur accède alors à un niveau d'information plus détaillé. Il peut en conséquence évaluer plus précisément les actifs tangibles et intangibles de sa cible. Ces ratios sont d'ailleurs bien plus stables dans le temps que des ratios de marché soumis à la volatilité et aux exagérations des marchés financiers. Cela induit que notre méthode de valorisation, basée sur la valeur industrielle des entreprises, intègre non seulement les enjeux financiers, mais également les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance.

Dans le cadre de notre partenariat avec l'Université d'Auvergne, nous avons récemment assisté au bilan scientifique 2017 de la Chaire de recherche « Valeur et Responsabilité Sociale des Entreprises » que nous avons co-fondé. L'un des travaux présentés, « Does CSR impact premium in M&A transactions ? »⁽²⁾, apporte un éclairage scientifique au constat ci-dessus. Il démontre l'existence d'une corrélation positive entre prime d'acquisition et performance RSE. Plus précisément, il existe une relation positive entre les performances environnementales ou sociales et le niveau des primes d'acquisition payées lors des opérations de fusions-acquisitions. La gouvernance apparaît pour sa part comme une condition nécessaire à la réalisation de transactions. En effet une gouvernance défaillante peut bloquer ou conduire à l'abandon

d'une opération en cas de déséquilibre des pouvoirs ou de dispositifs anti-OPA. Cette relation positive atteste du fait que les entreprises attribuent une valeur à la performance RSE des sociétés qu'elles acquièrent. Et confirme bien le fait que les multiples de transactions sur lesquels se base notre méthode de valorisation reflètent également le niveau de performance RSE des entreprises acquises.

Cette approche permet non seulement de valoriser la RSE, mais il est intéressant de noter qu'elle lui attribue une valeur tantôt négative, en cas d'échec d'une opération, tantôt positive, dans le cas d'une prime d'acquisition plus importante. De ce fait, cette approche introduit dans la valorisation de la RSE une symétrie absente des travaux précédents. En effet les études passées sur ce thème⁽³⁾ étaient surtout parvenues à mettre en avant les risques induits par l'absence de politique RSE efficiente au sein des entreprises. Si ces études avaient déjà conclu à l'importance des problématiques ESG pour les sociétés, elles ne les valorisaient qu'à travers la notion de coût d'opportunités. Ce qui se traduit généralement par un coût financier significatif en l'absence de politique RSE efficiente. Selon ces travaux, la valeur d'une politique RSE efficiente ne serait donc que l'absence de valeur négative, c'est-à-dire une valeur nulle. Notre méthode de valorisation permet au contraire d'attribuer une valeur négative ou positive aux politiques RSE des entreprises. Les nombreux entretiens que nous menons avec les dirigeants et responsables RSE de sociétés nous permettent d'adopter les multiples de valorisation adéquats pour déterminer la valorisation industrielle d'une société.

Loin d'être reléguée au rang de complément de l'analyse financière traditionnelle, la RSE apparaît bien comme une dimension à part entière de notre processus d'investissement. A la lumière des derniers travaux de la Chaire de recherche, il apparaît que notre méthode de valorisation des entreprises permet de sanctionner négativement ou positivement les pratiques des entreprises en matière de RSE. L'intégration croissante d'éléments extra-financiers aux rapports financiers des entreprises doit dorénavant contribuer à ce que les investisseurs valorisent de manière plus systématique les enjeux ESG des entreprises.

(1) Voir Lettre ISR « Le Rapport Intégré, nouvelle étape des publications financières et extra-financières », 2^{ème} trimestre 2017

(2) Does CSR impact premiums in M&A transactions, M. Gomes et S. Marsat

(3) Voir Lettre ISR « De la valeur de la RSE », 1^{er} trimestre 2016

METROPOLE EURO SRI*

Les informations présentées ci-après reflètent les caractéristiques du portefeuille METROPOLE SRI post-fusion

Code ISIN: FR0010632364

Gestion Value Responsable

Nos principales convictions de valeurs décotées de la zone euro

PROFIL DU COMPARTIMENT

Un portefeuille de stock picking pur et concentré

Nos principales convictions de valeurs décotées de la zone euro, notées selon des critères ESG.

Notre approche de l'ISR « Best in class / Best effort » incite les sociétés à s'améliorer sur les thèmes extra-financiers ESG.

Univers de référence

Valeurs de la zone euro dont la capitalisation boursière est supérieure à 5 Md€.

Objectif de gestion

A un horizon d'investissement actions, battre l'indice Euro STOXX Large dividendes net réinvestis.

Gestion Value ISR

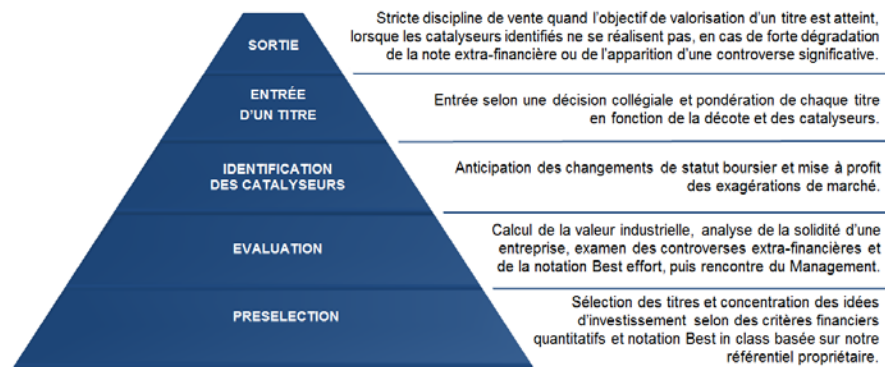
Nous veillons à maintenir pour le portefeuille une note ESG moyenne supérieure à celle de l'univers de référence, dont on retire 20% des plus mauvaises notes.

Les sociétés « investment grade » peuvent être choisies sans condition de Best effort. Les sociétés notées CCC sont exclues. Les sociétés avec une note inférieure ou égale à BB peuvent être choisies sous condition d'une note Best effort +++ minimum.

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT



VALEUR & RSE
 chaire de recherche



EQUIPE DE GESTION

Une équipe de gestion en place depuis la création du fonds

- Pionnière de la gestion Value et ISR en Europe
- 9 gérants et analystes
- 16 années d'expérience en moyenne
- Gestion collégiale

PERFORMANCE

Depuis l'origine (9/07/2008)

Données au 28/02/2018

Source : METROPOLE Gestion

** Les performances présentées sont celles de la catégorie d'actions A du compartiment METROPOLE Value SRI.

Morningstar : ★★

Un track record de 9 ans



CARACTÉRISTIQUES DU COMPARTIMENT

Fonds européen UCITS V

Code ISIN : FR0010632364

Date de lancement du compartiment : 31/03/2017

Indice de référence : Euro STOXX Large div. nets réinvestis

Classification AMF

Actions des pays de la zone euro

Fréquence de valorisation : Quotidienne

Cours de valorisation retenu : Cours de clôture

Type : Capitalisation-éligible au PEA

Dépositaire : CACEIS Bank

Valorisateur : CACEIS Fund Administration

Horizon conseillé : > 5 ans

* Le compartiment METROPOLE Value SRI est issu de la fusion absorption du FCP METROPOLE Value SRI, créé le 9 juillet 2008. La part A créée le 09 juillet 2008 est devenue la catégorie d'actions A le 31 mars 2017. Le 29 mars 2018, ce compartiment absorbera le compartiment METROPOLE Euro et deviendra le compartiment METROPOLE Euro SRI.

Les performances et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou à venir.

Le présent document a un caractère purement informatif et ne constitue ni 1) une invitation ou une incitation à investir dans les instruments financiers qui y sont décrits, ou une proposition de vente desdits instruments financiers, 2) ni un quelconque conseil en placement. Il convient de lire attentivement la dernière version du prospectus (disponible auprès de METROPOLE Gestion et sur notre site Internet : www.metropolegestion.com) avant de décider d'investir dans les instruments financiers décrits dans le présent document. Les futurs investisseurs doivent prendre les dispositions nécessaires pour déterminer le montant qu'ils peuvent investir, en fonction des considérations légales, fiscales et comptables qui s'appliquent à leur situation particulière. La diffusion du présent document ou du prospectus pouvant être limitée par la loi dans certains territoires ou certains pays, les investisseurs sont tenus de s'informer des restrictions en question et de les respecter dans tout territoire ou pays concerné. Les opinions exprimées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans avis préalable. Les investisseurs doivent s'assurer qu'ils disposent de la dernière version disponible du présent document. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels ou à venir. Les données sur la performance ne prennent pas en compte les commissions facturées pour l'émission ou le rachat de parts ou d'actions. La valeur des investissements et le revenu qui en découle peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas le montant investi. METROPOLE Gestion est agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF). Pour toute information complémentaire, veuillez nous contacter à l'adresse suivante : metropole@metropolegestion.fr. Ce document a été publié par la société de gestion de portefeuille : METROPOLE Gestion SA 9, rue des Filles Saint-Thomas, 75002 Paris, France - Tél. +33 (0) 1 58 71 17 00 - Fax : +33 (0) 1 58 71 17 93 - www.metropolegestion.com. METROPOLE Gestion SA a obtenu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers, 17 place de la Bourse, 75002 Paris Cedex 2, France, sous la surveillance de laquelle elle est placée.