



## Spécialisation des entreprises : de l'externalisation aux externalités, les apports de la RSE

Le périmètre d'application des politiques de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) s'est considérablement élargi depuis plusieurs années, notamment auprès des parties prenantes. Tandis que la RSE offrait historiquement des garanties aux parties prenantes d'une entreprise quant à l'impact de ses activités, elle vise aujourd'hui aussi à s'assurer que certaines de ces parties prenantes offrent les mêmes garanties en retour. De sorte qu'une entreprise ne peut concevoir une politique RSE que pour elle-même mais a tout intérêt à s'assurer de sa mise en œuvre tout au long de sa chaîne de valeur. L'ensemble des responsables RSE avec lesquels nous avons échangé nous rapportent ainsi les motivations et l'importance de diffuser leurs standards et leurs valeurs au-delà de leurs stricts domaines de compétences, c'est-à-dire à l'ensemble de leurs parties prenantes.

Dans leur quête de positions concurrentielles permettant de maximiser leur rentabilité, les entreprises se sont toujours davantage spécialisées dans un domaine d'expertise spécifique au cours des dernières décennies. Ces mouvements de recentrage ont été aussi bien horizontaux, en se concentrant sur un ou quelques métiers particuliers plutôt que sur un portefeuille d'activités, que verticaux, en se spécialisant sur un échelon de la chaîne de valeur d'un même métier. Du fait de cette spécialisation, les entreprises ont externalisé une part toujours croissante de la chaîne de valeur, disposant ainsi d'une flexibilité plus importante pour ajuster leurs niveaux d'activités aux conditions économiques. En abandonnant de la sorte le contrôle d'une partie de la chaîne de valeur, les entreprises ont accru certains types de risques : le risque opérationnel d'une part, et le risque d'image d'autre part. Or ces externalités ont, de manière quasi-systématique, des répercussions financières majeures, sous la forme d'un manque à gagner, de sanctions financières, ou de charges additionnelles. Ces risques peuvent par conséquent avoir un impact significatif sur la valorisation des entreprises.

Ainsi en est-il du risque environnemental auquel s'exposent les sociétés lorsqu'elles s'approvisionnent en externe. La société **Smurfit Kappa**, spécialiste du carton à base de fibre de papier recyclé utilise par exemple divers produits chimiques dans son processus de production. La société est responsable de l'impact de ces produits sur l'environnement une fois utilisés, mais aussi indirectement de l'impact de leur production. Par nature ces risques dépendent en grande partie de ses fournisseurs, faisant peser sur Smurfit Kappa un risque opérationnel et de réputation. La société est de fait obligée d'associer ses fournisseurs à l'atteinte de ses objectifs environnementaux. De même, assurer le recyclage suppose d'introduire une part de fibre vierge à la pâte à papier, et donc de consommer des ressources forestières. Smurfit Kappa a donc mis en place un système de suivi des conditions de production et de renouvellement de l'ensemble de ses matières premières, de même qu'un système de contrôle des conditions de livraison de ses produits afin de limiter les risques environnementaux associés à son activité. A plus long terme, les objectifs environnementaux, qui souvent se traduisent notamment par des réductions significatives d'émissions de CO<sub>2</sub>, supposent que l'entreprise s'appuie sur ses fournisseurs pour y parvenir, qu'il

s'agisse d'un changement de procédé technologique, de gains de productivité ou autres. Ces objectifs reposent donc sur le partenariat des entreprises avec leurs parties prenantes. **Schneider Electric** impose par exemple à tous ses partenaires transporteurs de disposer d'un plan de réduction de leurs émissions de CO<sub>2</sub> afin de pouvoir travailler avec eux.

Prenant des formes très diverses, les risques collatéraux sont également très importants en matière sociale. Citons notamment le cas des sociétés industrielles faisant intervenir sur leurs sites de production des prestataires. Les risques d'accidents humains ou matériels peuvent largement affecter l'activité et la réputation de l'entreprise. Afin de se prémunir contre ce risque, **HeidelbergCement** dispense par exemple des formations à l'intégralité des employés des parties prenantes destinées à travailler sur leurs sites. Plus encore, la société requiert que ses fournisseurs veillent à des standards minimum en termes de formation afin de pouvoir travailler avec eux. La situation n'est pas différente pour une société comme **Kering**, qui audite systématiquement l'ensemble de ses parties prenantes, notamment dans le domaine social, afin de s'assurer qu'elles respectent les réglementations locales ainsi que les standards requis par le groupe en termes de droit du travail. Cette dimension est d'autant plus importante que de nombreuses parties prenantes sont basées dans les pays émergents, et que l'activité de Kering repose fortement sur l'image de ses marques. La gestion du risque d'image est donc capitale pour ces activités.

Enfin, il en va de même en matière de gouvernance, où les révélations de scandales de corruption nuisent de toute évidence à l'activité des acteurs concernés, même lorsqu'ils ne sont pas directement mis en cause. Sans même parler des sanctions financières et juridiques encourues. Si certains secteurs comme le secteur pétrolier peuvent apparaître plus particulièrement sujets à ce type d'affaires, toutes les entreprises sont en réalité concernées. En la matière, le simple fait de voir son nom associé à des pratiques frauduleuses génère des dégâts importants. Aussi est-il primordial pour les entreprises de s'assurer que leurs parties prenantes, au même titre que leurs employés, font valoir des règles strictes en matière de déontologie et de conformité. A l'occasion de la récente présentation de sa politique RSE, l'italien **Eni** a ainsi largement exposé les exigences que le groupe avait dans la cadre de ses appels d'offres aussi bien à travers des mesures préventives que des mesures coercitives.

Les répercussions financières évidentes de l'ensemble de ces externalités sont bien entendu la traduction des risques encourus par les entreprises dès lors qu'elles se spécialisent, externalisent, et abandonnent la charge d'une partie de la chaîne de valeur à des parties prenantes. Il est donc indispensable que ces acteurs reprennent le contrôle de tout ou partie de ces risques, ce qu'elles peuvent faire par le biais d'une politique RSE. En se réappropriant le contrôle des risques sur une grande partie de la chaîne de valeur, la RSE apparaît pour les entreprises comme un outil susceptible de remédier à ces risques issus de leurs spécialisations.

# METROPOLE VALUE SRI

Code ISIN: FR0010632364

Gestion Value ISR

Nos principales convictions de valeurs ISR décotées de la zone euro

## PROFIL DU FONDS

Un portefeuille de stock picking pur et concentré

Nos principales convictions de valeurs ISR décotées de la zone euro.

**Univers de référence**

Valeurs de la zone euro dont la capitalisation est supérieure à 1 Md€.

**Objectif de gestion**

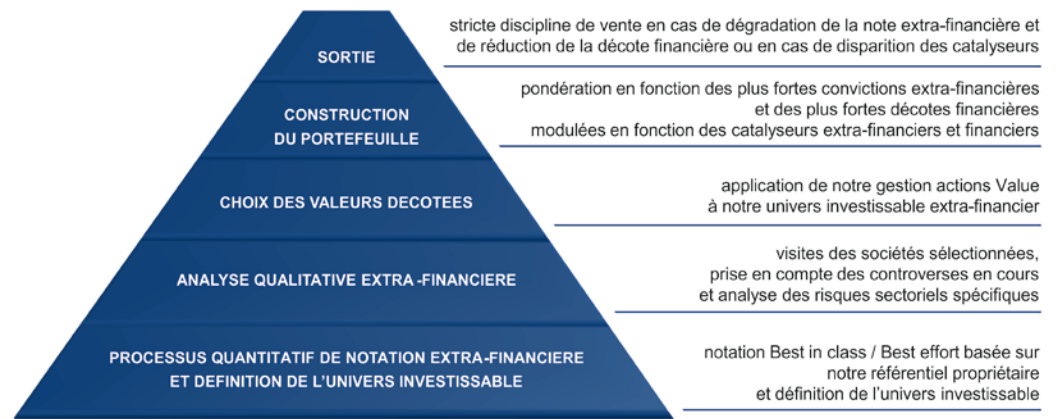
A un horizon d'investissement actions, battre l'indice Euro STOXX Large dividendes net réinvestis.

## PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT



**Gestion Value ISR**

Notre approche de l'ISR « Best in class / Best effort » incite les sociétés à s'améliorer sur les thèmes extra-financiers ESG. La collaboration avec l'Université d'Auvergne (UdA) nous a permis de créer un outil de notation propriétaire. Avec le lancement de la chaire de recherche « Valeur & RSE » dont nous sommes partenaire fondateur, nous travaillons à fournir une réponse de long terme à la problématique « responsabilité sociétale de l'entreprise et valorisation ».



## EQUIPE DE GESTION

Une équipe de gestion en place depuis la création du fonds

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

## PERFORMANCE

Depuis la création (9/07/2008)  
 Données au 30/12/2016

Morningstar : ★★★

Un track record de 8 ans



## CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Fonds européen UCITS V

Code ISIN : FR0010632364

Date de création : 9/07/2008

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 : Société Générale

Valorisateur : SGSS NAV

Horizon conseillé : > 5 ans