

market

GÉOPOLITIQUE(S)
CHINE : DES MOINES AU
SERVICE DU POUVOIR

30 FINANCE
BOURSE SUISSE,
UN MODÈLE
DE RÉUSSITE ?

62 IDÉE(S) BUSINESS
LE MARCHÉ DES
DRONES CIVILS

92 MARCHÉ DE L'ART
2013, MEILLEUR
CRU DE
L'HISTOIRE

44 INVESTIR
MARCHÉ
ASIATIQUE :
VERS
LA HAUSSE ?

86 INVITÉ
THIERRY STERN,
PRÉSIDENT DE
PATEK PHILIPPE

96 PHILANTHROPIE(S)
CHÂTEAU
D'ALLAMAN :
RÉNOVER POUR
LE BIEN

DOSSIER

LE MEILLEUR DES MONTRES EN 2014



8 CHF



16

9 771661 934966

RAISONNABLEMENT RESPONSABLE

Entretien avec ALAIN FREYMOND,
Associé BBGI Group

L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) EST-IL EN MESURE DE DÉGAGER DE L'ALPHA ? LA QUESTION EST CHAUDEMENT DÉBATTUE DANS LES MILIEUX ACADÉMIQUES ET DEVRAIT LE RESTER ENCORE LONGTEMPS, COMPTE TENU DE LA DIFFICULTÉ À ISOLER LES CARACTÉRISTIQUES DE L'ISR. EN PROPOSANT UNE DÉMARCHE PRAGMATIQUE, BBGI GROUP OFFRE UNE 3^E VOIE QUI DEVRAIT SATISFAIRE LES DÉCIDEURS LES PLUS POINTILLEUX.



Alain Freymond

Plongé dans les indices depuis le début de sa carrière, Alain Freymond, fondateur et CEO de BBGI Group à Genève, n'a de cesse de mesurer l'efficacité des stratégies d'investissement, en particulier celles soumises à la contrainte « éthique ». C'est en 2007 déjà, après une période de cinq années relativement décevantes pour les investissements ISR, qu'il entame sa réflexion sur le développement d'un indice éthique probant pour la bourse suisse.

Le défi est d'envergure. L'extrême concentration du SPI transgresse violemment la première loi de l'investissement raisonnable. Avec trois titres qui « font » près de 50 % de cet indice, on est bien loin d'une diversification optimale qui exigerait une répartition plus ou moins équilibrée sur une vingtaine de positions. Une deuxième loi de l'investissement raisonnable, celle de la liquidité des positions, est également difficile à respecter ou du moins limite considérablement l'univers investissable. Dans le cas du SPI, cet univers se réduit à une soixantaine de

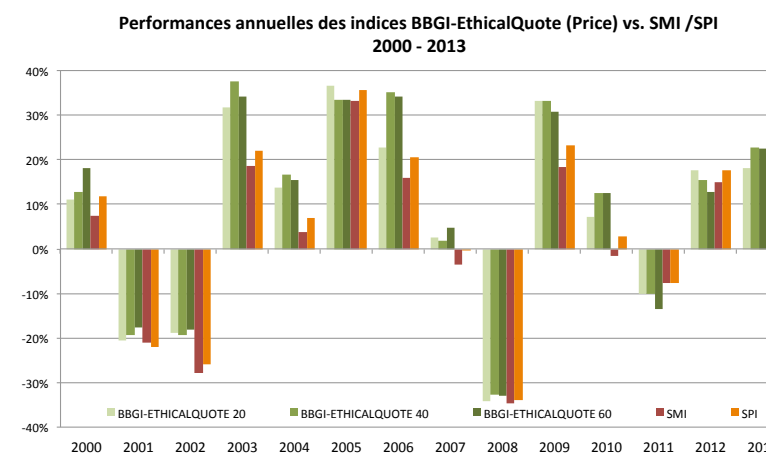
titres, ceux dont la capitalisation boursière est supérieure à 1,5 milliards de francs. Comment alors, avec de telles restrictions, passer du raisonnable au responsable ? C'est la société genevoise Covalence, co-fondée par Antoine Mach, qui offre une réponse au travers de sa notation extra-financière systématique (cf. encadré). Et, c'est grâce à la collaboration avec cette société que BBGI Group est parvenu à développer la famille des indices BBGI-EthicalQuote.

LA TROISIÈME VOIE

Ces indices sont composés des 20, 40 ou 60 plus grandes capitalisations boursières suisses dont les pondérations sont optimisées en fonction de critères financiers et extra-financiers. Comme le montre le graphique ci-contre (page 4 Allocation des titres dans les indices BBGI-EthicalQuote), ces indices réduisent considérablement le risque titre pour les plus grandes capitalisations et le répartissent plus également sur l'ensemble des titres en portefeuille. Ainsi le poids global de Nestlé, Roche et Novartis, est ramené à 20 % dans l'indice 20, 12 % dans l'indice 40 et 10 % dans l'indice 60.

Après ce premier rééquilibrage, les titres sont ensuite pondérés en fonction de la notation fournie par Covalence. Ainsi, au sein d'un même groupe de capitalisation (l'univers étant réparti en quatre groupes), les titres qui ont une note éthique supérieure à la moyenne

de l'univers sont surpondérés et ceux qui ont une note inférieure, sous-pondérés. Pour tenir compte de l'évolution de cette notation, le portefeuille est régulièrement revu puis réadapté si nécessaire. Cette approche est-elle vraiment efficace ? Oui, car la comparaison des notes éthiques moyennes des indices SMI et SPI avec celles des indices BBGI-EthicalQuote montre que ces derniers affichent une « qualité » bien supérieure à celle des indices traditionnels.



UNE ÉTHIQUE PERFORMANTE ?

En 2013, les indices BBGI-EthicalQuote ont enregistré des résultats égaux ou supérieurs à ceux des indices traditionnels en actions suisses. Sur le plus long terme, selon un back testing remontant au 31.12.1999, ces trois indices ont presque systématiquement surperformé les indices traditionnels. Alors que les rendements totaux des indices 20, 40 et 60 sur 13 ans ont atteint respectivement 124 %, 189 % et 182 %, le SMI

EN 2013, LES INDICES BBGI-ETHICALQUOTE ONT ENREGISTRÉ DES RÉSULTATS ÉGAUX OU SUPÉRIEURS À CEUX DES INDICES TRADITIONNELS EN ACTIONS SUISSES

n'a progressé que de 12 % et le SPI de 62 % ! Enfin, comparés aux fonds en actions suisses appliquant une approche socialement responsable (trois d'entre eux seulement possèdent un historique qui remonte à 1999), les indices BBGI-EthicalQuote s'avèrent nettement plus performants. Et, avantage non négligeable, il est possible de mesurer avec exactitude l'impact du facteur éthique sur les performances puisqu'il suffit de comparer les résultats des indices avant et après inclusion de la mesure réputationnelle. Comme le précise Alain Freymond : « nous constatons qu'environ 60 % de la surperformance réalisée peut être imputée à la construction de l'indice (effet de diversification) et 40 % à la prise en compte des éléments ISR ».

UNE SYSTÉMATIQUE AU SERVICE DE L'ÉTHIQUE

S'inspirant des cotations boursières, l'indice de réputation EthicalQuote agrège des milliers de documents collectés en ligne auprès de sources variées et classifiés selon 50 critères de durabilité inspirés des Lignes directrices pour le reporting développement durable G3.1 de la Global Reporting Initiative (GRI), ainsi que par l'expérience accumulée par Covalence depuis 2001. Et, grâce à l'utilisation conjointe du traitement automatique du langage naturel et de l'analyse humaine, un grand nombre de données peut être synthétisé en un temps réduit. C'est ainsi que l'indice est en mesure de couvrir un vaste univers, soit quelque 2800 entreprises à travers le monde, ainsi que les 100 principales valeurs du Swiss Performance Index (SPI).

De plus, alors qu'à l'heure actuelle, les 2/3 environ des investissements ISR en Suisse se fondent essentiellement sur un système d'exclusion, ce qui tend à réduire le potentiel de diversification et, par conséquent, peut nuire à la performance, l'approche de Covalence est « inclusive ».

En d'autres termes, aucune entreprise n'est exclue a priori. Comme on peut le lire dans la méthodologie de construction de l'indice : « l'entreprise, est considérée comme une boîte noire dans laquelle on ne peut pas voir, étant trop complexe. L'observateur se concentre plutôt sur les flux d'information entrants et sortants ». Pour le calcul de l'indice réputationnel, les informations positives et négatives sont donc collectées chaque jour et comptabilisées. Les quantités d'informations sont calculées pour chaque société, pour chaque période, ainsi que d'une façon cumulative. Véritable outil de travail, « reflétant l'opinion publique de façon pragmatique et évolutive, l'indice réputationnel EthicalQuote permet d'explorer et d'utiliser des corrélations potentielles entre évaluations de performances extra-financière et financière ».

1) <http://www.ethicalquote.com/index.php/methodology/?lang=fr>