



Gaia Index
THE SMIDCAPS SRI INDEX



RESPONSIBLE approach
to CAPITALISM



L'indice développement durable dédié
aux valeurs moyennes



Introduction

La prise en compte des éléments extra financiers ou ESG (pour Environnement, Social et Gouvernance) dans l'analyse des sociétés cotées et non cotées va devenir au cours des prochaines années un élément discriminant pouvant impacter fortement le niveau de valorisation des sociétés.

Un état des lieux simple de la situation actuelle peut être fait :

- Une lame de fond se développe sur la prise en compte des critères ESG et les montants investis en s'appuyant sur ces thématiques ne cessent de croître.
- Les analystes financiers, les gérants non spécialisés dans ces thématiques et les sociétés cotées ne savent pas réellement ce qu'il faut prendre en compte et pourquoi. La communication et les questions restent succinctes ou inexistantes sur ces points à l'occasion des réunions d'information.
- Les analyses et les bases de données extra financières sont aujourd'hui concentrées sur les grandes capitalisations puisqu'une fois de plus les valeurs moyennes souffrent d'un couple temps / revenus défavorable.

Aujourd'hui encore très thématiques au sein des fonds dits ISR, les critères ESG deviennent une clé de sélection pour l'ensemble de la gestion avec l'application de l'article 225 du Grenelle de l'Environnement. Le Capital Développement actif sur les sociétés cotées et non cotées s'intéresse également à ces notions pour encadrer la gestion des risques à moyen terme.

Il est donc essentiel que ces concepts soient assimilés par le plus grand nombre afin que les valeurs moyennes françaises et par ricochet les fonds spécialisés dans ces segments puissent attirer les investisseurs nationaux mais aussi internationaux.

Au-delà de ces considérations économiques, nous sommes également convaincus en tant que citoyen que ces thèmes sont porteurs d'une autre forme de capitalisme, dans laquelle la notion de création de richesse est plus large que l'évolution d'un BNpa trimestriel.

Les valeurs moyennes (ou émergentes) sont à l'origine des créations d'emplois, d'innovation et de création de richesse : leur développement est probablement l'illustration parfaite de l'opposition entre le capitalisme d'entrepreneurs et le capitalisme financier.

Le Gaia Index créé en 2008 est déjà LE système d'information sur les données extra financières dédié aux valeurs moyennes.

Cette troisième enquête vous présente les données agrégées que nous pouvons mettre à votre disposition et les résultats de la sélection des 70 valeurs parmi les 230 sociétés du panel 2011.

Les objectifs du Gaia Index

Gaia Index est une base de données extra financière dédiée aux valeurs moyennes. Notre approche à pour objectif de mesurer le degré d'implication dans les enjeux de développement durable des sociétés étudiées.

Les enjeux pour les valeurs moyennes sont cruciaux. Les considérations humaines et environnementales de ces thématiques fondamentales dans le développement d'un 'autre' capitalisme génèrent un engouement sans précédent de la part des investisseurs. Selon une des dernières études de Novethic, les encours dédiés à ces investissements atteindraient 68,3 milliards d'euros en 2010 en France contre 1 milliard en 2003. Cependant, sur la partie de ces fonds investie dans les sociétés cotées, les grandes capitalisations sont en monopole.

Les valeurs moyennes doivent répondre à ces attentes et c'est le premier objectif du Gaia Index : rendre visible par la communauté financière les efforts des valeurs moyennes sur ces thématiques.

La définition de cette sphère extra financière est assez large et peut varier fortement en fonction des positionnements des sociétés de gestion. A ce sujet, l'article 224 du Grenelle de l'Environnement a été voté et s'intègre dans l'article L. 214-12 du code monétaire et financier par un alinéa ainsi rédigé : « Les sociétés d'investissement à capital variable et les sociétés de gestion mentionnent dans leur rapport annuel et dans les documents destinés à l'information de leurs souscripteurs les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Elles précisent la nature de ces critères et la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée par décret. Elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix. »

C'est le deuxième axe fondateur du Gaia Index : développer un standard d'information extra financière adapté aux valeurs moyennes couvrant les données essentielles afin de les rendre disponibles pour les sociétés de gestion en fonction de leurs propres objectifs.

Nous abordons au travers de nos questions des points concrets qui ont des conséquences à court, moyen et long terme et ces conséquences se retrouvent financièrement par des coûts plus ou moins visibles dans le compte de résultat des sociétés. Nous sommes convaincus que la gestion par les entreprises de ces données extra financières se retrouve dans la performance économique (stratégie, turnover, économie, etc.) et donc dans la performance boursière. Ainsi, nous utilisons la base de données Gaia Index pour générer un portefeuille de 70 valeurs (l'indice Gaia Index) uniquement sélectionnées par le biais ESG pour tester la pertinence boursière de cette conviction.

La troisième idée fondatrice est d'utiliser ces informations pour générer un portefeuille de 70 valeurs afin de comparer sa performance à celle de son indice de référence. L'objectif est de mesurer la volatilité et la performance de ce portefeuille pour valider ou infirmer cette conviction.

Allier l'analyse financière à l'analyse extra financière dans une même démarche analytique serait l'aboutissement logique de ce travail.

Le Comité de Surveillance

Les critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance) ou ISR (pour Investissement Socialement Responsable) se caractérisent par une absence de normes standards.

Il est donc essentiel de développer une approche standard et pragmatique pour rendre ces notions compréhensibles et utiles. Ce développement est assuré par un Comité de Surveillance composé de professionnels issus des 3 domaines qui se chevauchent dans le cadre de ce projet : émetteurs, analystes et gérants.

La crédibilité institutionnelle de Gaia Index est notamment validée par l'adhésion de 2 associations reconnues et actives dans l'univers des valeurs moyennes (la SFAF et MiddleNext).

Ce comité est composé de 6 personnes à ce jour (classement par ordre alphabétique) :

- Gaël Faijean : Dirigeant fondateur d'IDMidCaps, membre de la SFAF, membre de la Commission Développement Durable de la SFAF
- Emmanuel de la Ville : Dirigeant fondateur d'EthiFinance
- Sébastien Marquet : Analyste chez Ethifinance, en charge de la collecte de l'information
- Philippe Santi : Directeur Général Délégué d'Interparfums (cotée sur le Compartiment B)
- Grégory Schneider Maunoury : responsable de l'ISR, chez Humanis, membre de la SFAF, membre de la Commission Développement Durable de la SFAF
- Caroline Weber : Directrice Générale de MiddleNext

L'objectif de ce comité est de définir les critères essentiels, d'établir pour chaque critère retenu une notation et de piloter son évolution.

La méthodologie

Le questionnaire

Les spécificités des sociétés doivent être prises en compte mais il est impératif au regard de l'échantillon de valeurs que nous devons couvrir de maintenir des standards généraux relativement larges. Nous avons donc développé une logique fondée sur trois modèles économiques, l'industrie, les services et la distribution. Cette logique permet une flexibilité indispensable au regard des enjeux spécifiques de ces modèles notamment sur le thème de l'environnement sans pour autant tomber dans une sectorisation trop pointue et finalement ingérable.

Les questions sont regroupées au sein de trois thèmes de l'ESG : la Gouvernance, le Social et l'Environnement.

Toutes les questions ont la même importance et n'ont ainsi aucune pondération.

Le Comité de Surveillance valide l'ensemble des questions.

La collecte des données

Le travail de collecte des données est coordonné par les équipes d'EthiFinance avec comme objectif de limiter au maximum les sollicitations tout en laissant aux entreprises la possibilité de pouvoir amender les données saisies par l'analyste.

La collecte se déroule en deux étapes :

- dans un premier temps, les analystes d'EthiFinance réalisent des recherches sur la base de l'ensemble des informations publiées ou communiquées par les sociétés (site web, rapport annuel, communiqués de presse, etc.).
- ensuite, les entreprises sont sollicitées afin de passer en revue les données ainsi collectées et de compléter les informations présentes.

La notation

Le choix des questions notées et le mode de notation sont décidés par le Comité de Surveillance.

Les notes par question sont : 0, 1 ou 2, 2 étant le meilleur 'score'. Sur le thème de la Gouvernance très transversal, ces notes peuvent dépendre de l'appréciation du Comité de Surveillance (nombre d'administrateurs minimum par exemple). Les critères ou bornes qui permettent cette 'appréciation' sont issus de l'expérience conjointe des membres du Comité de Surveillance qui regroupe à la fois des émetteurs, des analystes financiers et des gérants. En revanche, concernant les thèmes du Social et de l'Environnement seule la présence ou l'absence de l'information est notée à ce stade.

Chaque point est additionné puis transformé en % afin de disposer d'un indicateur simple pour 'mesurer' l'implication de l'émetteur dans chacun des domaines (Gouvernance, Social, Environnement). La note finale s'obtient en consolidant l'ensemble des notes par question.

Ainsi 100% est excellent et 0% très mauvais.

Construction de l'indice

La base de données Gaia Index rassemblant les critères ESG (ESG pour Environnement, Social et Gouvernance) sur 230 sociétés nous permet d'établir une sélection des valeurs moyennes disposant des meilleures notations. L'objectif de cette sélection uniquement fondée sur des critères ESG est de pouvoir mesurer la performance boursière de ce portefeuille pour en apprécier leurs pertinences.

Le nombre de valeurs de notre indice

Notre indice est composé de 70 valeurs. C'est un nombre suffisamment important pour ne pas subir une surpondération de quelques valeurs et relativement réduit pour maintenir une approche « best in class ».

Le mix sectoriel

Afin de respecter un équilibre de notre indice par rapport à la réalité du marché, notre sélection prend en compte le poids relatif de chaque modèle (Industrie, Service et Distribution) de notre panel.

Cette règle signifie qu'une valeur dans la Distribution peut potentiellement faire partie de l'indice alors qu'elle a une note plus faible qu'une dans le Service. C'est le défaut de cette approche par quota mais compte tenu des différences de questionnaire en fonction des secteurs, cette méthodologie assure une pondération équilibrée par secteur.

La liquidité

La liquidité n'est prise en compte qu'en dernier recours lorsque plusieurs valeurs d'un même modèle font apparaître une note équivalente et que le quota par modèle n'est pas rempli. Sont alors sélectionnées les valeurs faisant apparaître le volume de capitaux traités le plus important sur les 12 derniers mois glissant.

Calcul et révision

Le niveau de notre indice est calculé tous les mois en prenant comme référence le dernier cours de bourse de clôture du mois qui vient de s'achever.

Le calcul de l'évolution de cet indice est fondé sur la somme des capitalisations pour pouvoir le comparer aux autres indices français qui utilisent cette méthode de calcul. Cette méthodologie évite également de biaiser les résultats par une évolution atypique à la hausse ou à la baisse d'une petite valeur, souvent plus volatiles.

La mise à jour de la sélection se fera annuellement après la mise à jour des grilles achevées, le 1^{er} octobre de chaque année. La composition de l'indice sera donc revue tous les ans au 1^{er} octobre.

Contacts :

Sociétés :

EthiFinance - Agence de notation extra-financière

Emmanuel de la Ville : +33 (0)1 39 62 13 22

emmanuel.delaville@ethifinance.com

Investisseurs :

IDMidCaps - Analyse financière indépendante

Gaël Faijean : +33 (0)1 48 01 87 29

gfaijean@idmidcaps.com

Presse :

NewCap. - Communication financière & Relations médias

Nicolas Merigeau : +33 (0)1 44 71 94 98

nmerigeau@newcap.fr