

Le Monde

Economie

Mardi 5 décembre 2006

DOSSIER

Le Prix de la recherche « Finance et développement durable »

« Le Monde Economie » s'associe à la deuxième édition du Prix européen de la recherche « Finance et développement durable », créé en 2005 par le Forum pour l'investissement responsable (FIR), avec le soutien de l'European Social Investment Forum (Eurosif), de Paris Europlace et de onze entreprises.

Le prix 2006 a été décerné à quatre lauréats : Pauline Barrieu et Bernard Sinclair-Desgagné (meilleur article), Eeva Lappalainen (meilleur master) et Danyelle Guyatt (meilleure thèse). Deux bourses ont été en outre attribuées à Emilie Alberola et Simon Cornée (projets de recherche) PAGES II ET III

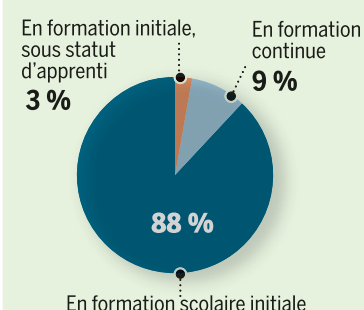


ILLUSTRATION LAURENCE BÉRIOT

EMPLOI

FORMATION Spécial ingénieurs

MODALITÉS D'OBTENTION DU DIPLOME EN 2005



Petit à petit les apprentis font leur nid... surtout dans les PME

PAGE VII

LA VIE AU TRAVAIL
Médecins, DRH et ingénieurs tentent de juguler les TMS

PAGE VIII

ANNONCES

- Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque, assurance
- Conseil, audit
- Marketing, commercial, communication
- Santé ■ Industries et technologies ■ Carrières internationales
- Multiposte
- Collectivités territoriales

PAGES IX À XVI

Consultez notre site : www.talents.fr

DANS CE NUMÉRO

ZOOM

Les travailleurs sociaux, une profession en crise depuis dix ans

PAGE IV

BOUSSOLE

Le Vietnam a besoin de ressources énergétiques

PAGE V

TRIBUNES

« Demain, entre 18 et 20 heures, l'électricité sera 30 % plus chère »

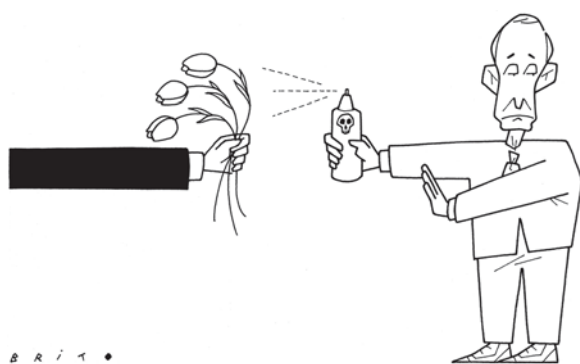
Les normes comptables internationales sont aussi des normes de gouvernance

PAGE VI

Le dire avec des fleurs

Si ça continue, c'est nîet. La Russie menace de stopper net ses achats de fleurs en Hollande, qui prévoit de mettre en place en 2007 un nouveau système de contrôle des exportations de plantes. « Les Pays-Bas ont décidé de ne plus certifier les fleurs vendues aux enchères, notamment à destination de la Russie. Sans certificats, les fleurs ne peuvent pas passer nos frontières », a déclaré, jeudi 30 novembre, à l'AFP, un responsable du ministère de l'Agriculture, Alexeï Alexeïenko. La Russie menace même de se tourner vers le Costa Rica, l'Equateur, la Colombie ou l'Afrique du Sud.

Le nombre de plantes en provenance des Pays-Bas contaminées par des parasites a quadruplé en deux ans en Russie, avec 163 cas enregistrés depuis le début de l'année, contre 40 en 2004, a indiqué un porte-parole de l'Agence phytosanitaire russe à Interfax. Evidemment intolérable. Il faut faire arrêter ces plantes immédiatement, qu'elles avouent tout et



CHRONIQUE
ADRIEN DE TRICORNOT

les emprisonner sur-le-champ. D'ailleurs, la Russie ne se montre pas seulement sourcilieuse sur les fleurs, mais aussi sur la viande. Le président de la Commission européenne, José Manuel Barroso, a demandé, vendredi 24 novembre, lors du sommet Union européenne-Russie à Helsinki, une levée de l'embargo « disproportionné » frappant depuis novembre 2005 les exportations de viande polonaise que les Russes jugent insuffisamment contrôlées...

La situation de l'Etat de droit et de la bonne gouvernance permet-

elle vraiment à Moscou de faire la leçon aux administrations de ses voisins ? Dans un rapport publié lundi 27 novembre, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) recommande à la Russie « d'améliorer l'environnement institutionnel général dans lequel opère la fonction publique, par le renforcement de l'Etat de droit, l'adoption d'une loi sur la liberté d'information et par l'accroissement du contrôle parlementaire sur l'exécutif », mais aussi de « combattre la corruption » et de « réduire l'emprise de l'Etat et l'ingérence de la bureaucratie dans les affaires économiques ». L'image est corroborée par le rapport publié lundi 6 novembre par l'Organisation non gouvernementale Transparency International (TI) sur la corruption, un mal pourtant régulièrement dénoncé par le président Vladimir Poutine. Selon TI, la Russie est le 121^e pays (sur 163) le plus mal placé en matière de perception de la corruption. ■

SERVICORP, une autre idée du bureau

Vous recherchez une solution facile, un bureau disponible immédiatement ou une adresse de domiciliation au coeur de Paris ?



SERVICORP
Smart Office

Bureaux équipés pour 1 à 10 personnes
Equipement IP et Internet haut débit
Une équipe multilingue, réceptionnistes et secrétaires, support informatique 24h/24
Des salles de réunion et de conférence

Immeuble Louis Vuitton
5ème étage
101 avenue des Champs Elysées
75008 Paris

Quartier Opéra - Madeleine
2, 3 et 4ème étage
17 Square Edouard VII
75009 Paris

Tél. +33 (0) 1 56 52 91 91

VOTRE BUREAU VIRTUEL

à partir de 80€* par mois

Premier mois à moitié prix - sans engagement.
Des adresses de domiciliation en France et à l'international
Réception de vos appels au nom de votre société
Location de bureaux ponctuels et de salles de réunion

www.servcorpvirtuel.fr

* Tous nos tarifs sont H.T.

www.servcorp.fr

EUROPE • MOYEN-ORIENT • JAPON • AUSTRALIE • NZ • ASIE

Des idées neuves pour une

Le champ de la recherche s'élargit, mais les performances sociales des entreprises restent peu explorées

Faut-il y voir la marque d'un « effet Hulot » ou de l'impact d' *Une vérité qui dérange*, le film d'Al Gore largement diffusé en Europe ? Certainement pas, puisque le temps des chercheurs n'est en rien celui des médias ou des politiques. Mais la convergence entre la préoccupation croissante des citoyens, les promesses unanimes d'action politique, le « battage médiatique » et l'intérêt que les chercheurs portent au développement durable, n'en est pas moins incontestable.

Le Prix européen de la recherche « Finance et développement durable », créé en 2005 par le Forum pour l'investissement responsable et Europlace, deviendra-t-il un baromètre de la mobilisation académique dans ce domaine ? La deuxième édition a, en tout cas, attiré un plus grand nombre de candidats que la première (45 contre 36), issus d'un plus large éventail de pays : des contributeurs suisses, espagnols, lituaniens, et même africains travaillant en Europe, se sont ajoutés à leurs homologues allemands, britanniques, finlandais, français, néerlandais déjà présents en 2005. Parmi les lauréats figurent une Australienne travaillant au Royaume-Uni, deux Français travaillant respectivement outre-Manche et au Québec, et une Finlandaise... travaillant en Finlande. Les travaux de thèse proviennent de sept universités de quatre pays, les mémoires de master de huit universités de cinq pays.

Risques environnementaux

Jean-Loup Ardoïn, professeur à HEC et président du jury du prix, note ainsi que le « cru 2006 » des travaux reçus, compte nombre de recherches, souvent empiriques – ce qui dénote une volonté d'être au plus près du terrain –, portant sur la mesure de la performance et la notation extra-financière, ou encore sur le marché des échanges de quotas de CO₂. De même, beaucoup de travaux d'économie industrielle, provenant essentiellement d'Allemagne et de Finlande, décrivent les pratiques d'entreprises en matière de gestion des risques environnementaux. Le sujet de la performance boursière des fonds d'investissement socialement responsable (ISR) ou des entreprises affichant des objectifs de développement durable est, dans une tradition anglo-saxonne déjà bien établie, abondamment traité. Cer-



Pour la maintenance de son tramway, Clermont-Ferrand possède la plus grande surface de panneaux solaires de France. RICHARD DAMORET/RÉA

tains travaux ont aussi porté sur l'institutionnalisation des pratiques d'ISR. Enfin, pour la première fois, plusieurs recherches concernent la finance solidaire, le microcrédit et la micro-assurance.

Si l'approche financière, qui intéresse particulièrement les professionnels, est désormais bien maîtrisée, M. Ardoïn remarque cependant que, comme en 2005, peu de travaux abordent les problématiques de ressources humaines ou de performances sociales des entreprises, que ce soit empiriquement ou théoriquement. De même, une seule recherche concerne les relations entre les « parties prenantes » de l'entreprise (ses dirigeants, ses actionnaires, ses clients, l'Etat, l'opinion, les organisations non gouvernementales). Une lacune que M. Ardoïn met sur le compte des cloisonnements disciplinaires au sein de la recherche, mais aussi fonctionnels au sein des organisations, « alors que cette question est décisive pour expliquer les

stratégies de développement durable des entreprises ». Ou leur non-existence.

L'autre impasse majeure concerne l'absence de recherche sur le marketing des produits « responsables », ainsi que son pendant sur la sociologie de la « consommation durable ». Les entreprises justifient souvent leur inaction par l'absence de demande pour les produits verts ou équitables alors que, paradoxalement, les citoyens affichent leur volonté d'adopter un comportement plus responsable. Comment déclencher une motivation positive à la consommation durable ? Comment rendre l'offre plus attractive pour que les professionnels ne la considèrent plus comme un « marché de niches » ? Le problème est stratégique, car sa solution créerait un cercle économique vertueux, et permettrait d'orienter les politiques publiques vers d'autres instruments que la taxation ou la réglementation. « A l'heure actuelle, tous les acteurs

économiques préfèrent payer une compensation financière plutôt que d'arrêter de polluer. Il faut sortir de cette logique de taxe libératoire de notre mauvaise conscience ! », conclut Jean-Loup Ardoïn. ■

ANTOINE REVERCHON

CLÉS

Le jury du Prix 2006 de la recherche « Finance et développement durable » a sélectionné les gagnants parmi les auteurs de 13 articles (1 Allemand, 1 Espagnol, 9 Français, 1 Lituanien, 1 Suisse), 16 mémoires de master (3 Britanniques, 1 Finlandaise, 10 Français, 1 Néerlandaise, 1 Suisse), 10 thèses (2 Finlandais, 1 Australienne travaillant au Royaume-Uni, 1 Congolais étudiant en Belgique, 4 Français, 1 Malien étudiant en France, 1 Néerlandais) et, pour l'attribution de deux bourses, 6 projets de recherche (1 Allemand, 1 Britannique, 1 Finlandais, 3 Français).

Danyelle Guyatt, meilleure thèse :

« Paradoxalement, le label « investissement socialement responsable » est préjudiciable à sa généralisation »

En étudiant la réalité des comportements de gérants de fonds de grands investisseurs institutionnels, vous avez mis en évidence un certain nombre d'obstacles au choix ou à la recommandation d'investissements « socialement responsables ». Quels sont-ils ?



DANYELLE GUYATT

restent assez largement concentrés autour de variables financières comme le retour sur fonds propres ou sur investissement. Les critères de responsabilité et de gouvernance d'entreprise se sont développés, mais pas de façon suffisante.

Ces comportements ne sont pas nouveaux, mais quels sont les mécanismes qui y conduisent ?

J'ai voulu mettre en évidence des conventions qu'on peut aussi appeler « codes de conduite » ou « modèles généraux de comportement ». J'ai pour cela procédé par questionnaire auprès des gérants de fonds. J'ai observé des « conventions externes », propres aux comportements généraux et à l'environnement, et des « conventions internes », qui reflètent les processus d'investissement.

Les conventions externes poussent les investisseurs à rechercher des actifs mal évalués à court terme, à se concentrer sur des variables financières tangibles, à s'engager de façon accentuée en fonction de facteurs faisant évoluer à court terme le prix des actions, à exécuter des mandats d'investissement indexés sur les performances relatives à des indices boursiers, bref à examiner la performance à court terme.

En interne, les problèmes proviennent plutôt de l'existence d'une double équipe d'investissement : l'une agit selon les processus de choix traditionnels et l'autre, qui a moins de pouvoir de

décision, met en avant les critères de responsabilité. Lors des réunions d'investissement, l'accent est mis sur la performance relative des fonds par rapport à un indice de marché plutôt qu'aux critères responsables. D'autre part, le recrutement, l'évolution de carrière et la rémunération des gérants de fonds obéissent à cette même référence à la performance à court terme par rapport aux grands indices boursiers.

Est-il possible de sortir de ces logiques et de modifier les comportements ?

Absolument. Le but de ma recherche est aussi d'examiner les solutions possibles pour en venir à bout, afin que les grands institutionnels puissent mettre en œuvre plus efficacement des politiques d'ISR. Les conventions ne restent pas en place indéfiniment : on peut les changer par un processus d'adaptation et d'évolution. Je m'intéresse en particulier au problème de la mesure de la performance par rapport à un indice de marché, et je suggère quatre étapes pour changer cette pratique. D'abord, il faut façonner des référentiels de performance qui soient liés aux obligations des gérants de fonds, afin que leurs buts soient mieux alignés avec les objectifs « responsables » de l'institution et de ses mandats. Ensuite, il faudrait mesurer le risque et le rendement par rapport à ce référentiel, et troisièmement récompenser la performance sur un horizon d'investissement approprié pour atténuer le court-termisme. Enfin, un changement de point de vue est nécessaire dans les réunions internes d'investissements afin

que les gérants de fonds apprennent à intégrer des critères d'ISR dans le processus de décision.

Les fonds éthiques labélisés ISR réussissent-ils mieux que les investisseurs traditionnels ?

Il serait plutôt nécessaire que les investisseurs institutionnels adoptent et placent les principes de l'ISR au cœur de leur processus d'investissement traditionnel, plutôt que de commercialiser des produits ISR auprès d'un groupe minoritaire d'investisseurs. Je pense que le label ISR est potentiellement préjudiciable à la généralisation de l'investissement responsable. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR
ADRIEN DE TRICORNOT

CV

2006 Danyelle Guyatt soutient sa thèse en psychologie économique à l'université de Bath (Royaume-Uni), intitulée « Identifier et dépasser les obstacles comportementaux à l'investissement responsable de long terme ».

2005 Elle participe à l'élaboration des « Principes d'investissement responsable » qui seront lancés en 2006 par les Nations unies.

2000 Elle est gestionnaire de fonds pour Deutsche Asset Management (Londres).

1995 Elle prend les fonctions d'analyste de marché pour la Deutsche Bank, à Londres, après avoir été économiste au ministère des finances australien.

QUESTIONS - RÉPONSES

Organisation

1 Qu'est-ce que l'investissement socialement responsable (ISR) ?

Le terme ISR désigne les placements financiers obéissant à des critères de performance non financière des entreprises : environnement, conditions de travail, respect des droits humains et sociaux, règles de gouvernance, etc. Les établissements financiers ont multiplié les fonds étiquetés ISR, qui établissent, en fonction de critères éthiques, de performances sociales ou environnementales, ou de l'activité (énergies renouvelables, commerce équitable, etc.), une liste d'entreprises dans lesquelles ils investissent.

Mais la notion de « responsabilité sociale » est de plus en plus prise en compte par les analystes financiers des sociétés de gestion traditionnelles afin d'évaluer les risques de réputation ou les risques juridiques des entreprises liés à leur comportement environnemental et social. D'autant que nombre d'investisseurs institutionnels tels que les fonds de pension anglo-saxons ou, plus récemment en France, les fonds de retraite des fonctionnaires, arbitrent leurs placements selon des critères ISR. Selon une étude de Novethic, centre de ressources sur la responsabilité sociale de l'entreprise, 23 % des principaux investisseurs français prévoient que l'ISR représentera plus de 10 % de leurs encours d'ici trois ans (4 % aujourd'hui).

On distingue dans ce cas deux types de pratiques : d'une part, l'exclusion pure et simple d'entreprises se livrant à certaines activités (tabac, armement) ou pratiques (travail des enfants, non-respect des droits sociaux et humains) ; d'autre part, l'analyse (« screening ») des performances des entreprises en matière sociale, environnementale ou de bonne gouvernance. Ces données sont utilisées de deux façons : elles sont intégrées dans les recommandations d'investissement, ou elles permettent aux fonds d'intervenir en conseil d'administration ou en assemblée générale pour exiger une amélioration de ces performances (activisme actionnarial).

2 Comment fonctionne le Prix européen de la recherche « Finance et développement durable » ?

Le prix est organisé par le Forum pour l'investissement responsable (FIR), association qui réunit les principaux acteurs et partenaires de l'ISR en France, avec le soutien d'Eurosif, réseau européen des associations équivalentes au FIR dans les autres pays d'Europe, et de Paris Europlace. Le prix, décerné chaque année, est ouvert aux étudiants et chercheurs européens rédigeant en français et en anglais. Après une première sélection opérée le 25 octobre, le jury a désigné le 14 novembre trois gagnants pour le meilleur article, le meilleur mémoire de master et la meilleure thèse, ainsi que deux bénéficiaires de bourse pour leur projet de recherche. Chaque prix fait l'objet d'une dotation de 5 000 euros et chaque bourse de 3 000 euros, financés en 2006 par 11 entreprises, dont 9 françaises : AGF, Axa, BNP Paribas, Caisse des dépôts, Crédit agricole, Dexia, Groupama AM, Oddo Securities et Suez et 2 étrangères : Hermes (Royaume-Uni) et LODH (Suisse).

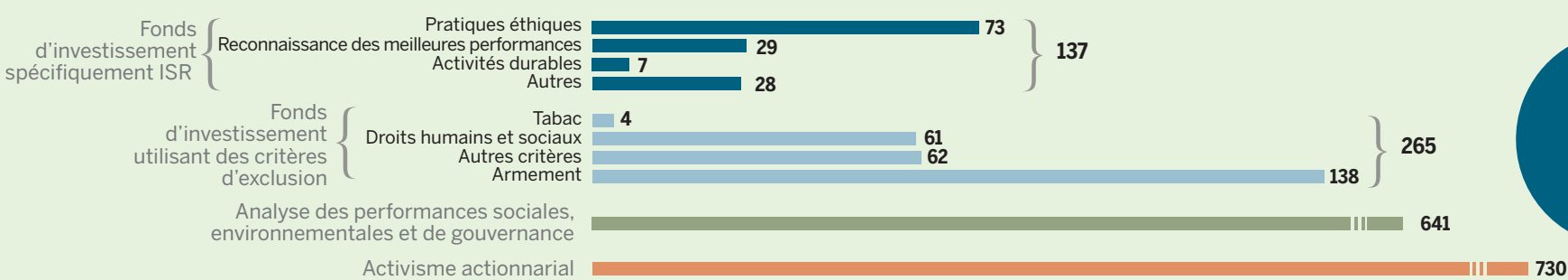
3 Quelle est la composition du jury ?

Le jury compte 20 membres : outre les représentants des entreprises sponsors et des organisateurs – Arnaud de Bresson (Paris Europlace), Marion de Marcillac (Eurosif), Robin Edme et Claude Jouven (FIR) –, il comprenait 5 enseignants-chercheurs : Jean-Loup Ardoïn (HEC, président du jury), Nihat Aktas (Université catholique de Louvain), José Allouche (IAE Paris-I-Sorbonne), Christian Gollier (université Toulouse-I), Céline Louche (lauréate du prix en 2005). ■

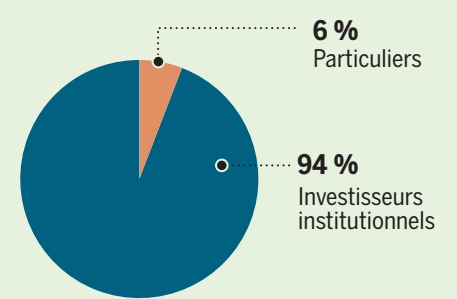
économie vertueuse

Un mouvement qui s'étend à un nombre croissant de fonds

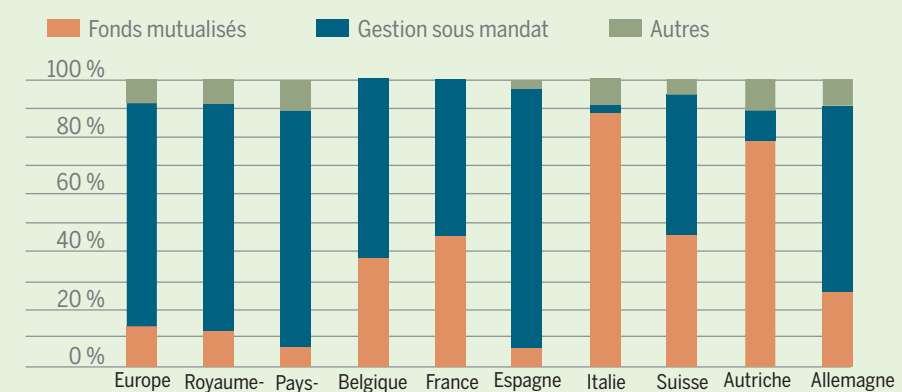
► ENCOURS DES FONDS GÉRÉS EN 2005 EN EUROPE, PAR TYPE D'INVESTISSEMENTS SOCIALEMENT RESPONSABLES (ISR) en milliards d'euros



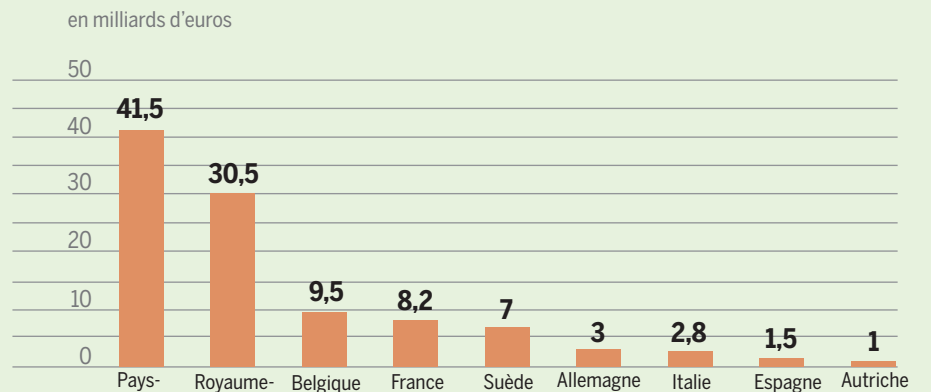
► CLIENTS DES FONDS ISR



► MODE DE GESTION DES ENCOURS D'INVESTISSEMENTS SOCIALEMENT RESPONSABLES, EN %



► TOTAL DES ENCOURS DES FONDS ISR DANS LES PRINCIPAUX PAYS EUROPÉENS en milliards d'euros



Pauline Barrieu et Bernard Sinclair-Desgagné, meilleur article : « Le principe de précaution n'est pas un diktat du pire »

Vous proposez, dans votre article une formalisation des décisions prises par les pouvoirs publics au nom du « principe de précaution ». Comment ce dernier est-il devenu l'un des fondements des choix publics ?



PAULINE BARRIEU ET BERNARD SINCLAIR-DESGAGNÉ

La science sert de pilier (essentiel mais non unique) aux décisions en matière de santé et de protection de l'environnement. Mais il existe souvent des désaccords, dus à l'incertitude, au sein même de la communauté scientifique. Le « principe de précaution » (PP) a été introduit afin de permettre aux décideurs de disposer d'une marge de manœuvre pour agir.

Il existe de nombreuses versions de ce principe. Les plus radicales prônent l'arrêt complet de toute activité jugée potentiellement dangereuse, jusqu'à ce que les scientifiques s'entendent sur la nature et l'importance des risques, voire jusqu'à ce que toute menace jugée inacceptable par la collectivité concernée soit définitivement écartée. Les versions les plus modérées visent simplement à empêcher que les désaccords entre scientifiques ne servent de prétexte à l'inaction. Une définition intermédiaire du PP, largement reprise en pratique et que nous étudions dans l'article, est la suivante : « *Lorsqu'une activité paraît menacer la santé humaine ou l'environnement, des mesures de précaution doivent être prises, même si une relation de cause à effet n'a pas encore été scientifiquement prouvée.* » A quelques nuances près, cette définition est celle qui figure dans la loi Barnier en France et dans le traité de Maastricht.

Ce principe est-il la marque d'une défiance typiquement européenne vis-à-vis du progrès technique ?

Le principe de précaution est en fait appliqué depuis longtemps, non seulement en Europe et en droit international, mais aussi (sans toutefois le nommer) aux Etats-Unis. Le système de sécurité alimentaire de ce pays préconise par exemple l'adoption de mesures dites « *conservatrices* » quand l'information scientifique à

propos d'un potentiel risque alimentaire s'avère « *substantielle mais incomplète* ».

Notre motivation initiale dans ce travail a été de contribuer à diminuer l'écart entre partisans et adversaires de ce principe, en caractérisant rigoureusement les actions conformes à sa seule logique. Il s'agit de savoir ce que signifie, en pratique, « *prendre des mesures de précaution* ».

A quelles conclusions aboutissez-vous ?

Premièrement, ce principe ne peut être invoqué que lorsque les scientifiques ont des vues divergentes sur l'évolution d'un écosystème de référence particulier à un moment donné (par exemple : la Méditerranée en 1990). Le désaccord peut porter sur la description des transformations que pourrait subir celui-ci, ou encore sur la probabilité qu'une transformation donnée survienne.

Deuxièmement, il ne doit être mis en œuvre que si cette transformation constitue une menace pour la santé humaine ou l'environnement. Le décideur compare ici les différents scénarios fournis par les scientifiques. Il doit ensuite les pondérer en fonction de leur plausibilité respective (souvent liée aux méthodologies sous-jacentes).

Troisièmement, il doit déboucher sur une intervention concrète, et non sur l'inaction. Nous montrons qu'une telle règle signifie que la mesure adoptée cible obligatoirement le pire des scénarios. Certes, on risque alors d'en pénaliser d'autres ne présentant pas a priori de menaces. Mais nous démontrons que l'on aboutit en fait à un compromis : l'impact d'une mesure de précaution sur l'ensemble des scénarios possibles (néfastes ou non) tend à être équivalent au bénéfice que le décideur public (idéalement au nom de la société) attend de l'allègement de la menace la moins grande. Une politique de précaution, même si elle doit prévenir le pire, n'est donc pas,

contrairement à ce qu'affirment ses détracteurs, un diktat du pire des scénarios.

Quelles peuvent être les conséquences de décisions prises au nom du principe de précaution mais qui ne répondraient pas au cadre théorique ainsi tracé ?

Notre cadre préconise des politiques « *robustes* » de gestion du risque, c'est-à-dire qui restent acceptables même en cas de retrait d'un des scénarios scientifiques.

Sinon, la tendance serait de donner trop d'importance à un scénario donné (souvent le pire) au détriment des autres, ce qui peut être amèrement regretté par la suite. Comme la décision de bannir toute utilisation du DDT, alors que, comme vient de le reconnaître l'Organisation mondiale de la santé (OMS), il s'agit toujours de l'arme la plus efficace pour lutter contre la malaria, particulièrement en Afrique. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR ANTOINE REVERCHON

CV

● Pauline Barrieu enseigne depuis 2002 à la London School of Economics, après avoir obtenu un doctorat de mathématiques et un doctorat de gestion.
● Bernard Sinclair-Desgagné est depuis 2003 cotitulaire de la chaire développement durable à l'Ecole polytechnique de Paris. Il est professeur titulaire de la chaire d'économie internationale et de gouvernance à HEC Montréal (Canada) depuis 2001.

Deux nouvelles bourses

Le jury du Prix de la recherche « *finance et développement durable* » a créé en 2006 une nouvelle catégorie de récompense : des bourses destinées à soutenir des projets de recherche. Deux bourses ont été attribuées à des travaux de thèse en cours. La première à Emilie Alberola, doctorante en sciences économiques au laboratoire EconomiX de l'université Paris-X, pour son projet de recherche sur « *Le marché européen du CO₂ : efficacité et déterminants du prix*

Eeva Lappalainen, meilleur master : « Les entreprises se sont véritablement attaquées à la gestion du risque CO₂ »

Vous avez, dans votre mémoire de master, mis en lumière la variété des modes d'intervention des entreprises européennes sur le marché d'échanges de quotas d'émissions de CO₂. Comment avez-vous procédé ?



EEVA LAPPALAINEN

Un questionnaire a été adressé par Internet à un échantillon de 200 entreprises de l'Union européenne (UE). Le nombre de questionnaires exploitables a été de 47, dont 60 % dans le secteur de l'énergie et 40 % dans les secteurs intensifs en énergie, ce qui correspond à peu près à la répartition des entreprises actives sur ce marché. L'échantillon comprend également une moitié d'entreprises réalisant moins de 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires : ma recherche est en effet l'un des éléments d'un programme plus vaste mené par les universités finlandaises, intitulé Market Analysis and Risk Management of Emissions Trading, où il s'agit de cerner l'ensemble des pratiques des acteurs potentiels de ce marché, y compris de taille moyenne.

Par ailleurs, la première partie de ma thèse permet de replacer les mécanismes et les outils du marché européen au sein d'une approche plus théorique de la littérature scientifique en matière de gestion des risques.

Comment se caractérisent les pratiques des entreprises vis-à-vis du risque CO₂ ?

Elles sont très hétérogènes,

tant par le contenu des stratégies que par la nature des outils utilisés. Certaines entreprises confient cette tâche aux responsables environnement (surtout dans l'industrie), d'autres à leurs gestionnaires de risques financiers

(surtout dans le secteur énergétique). Les industriels développent une stratégie de diminution de leurs émissions, alors que les producteurs d'énergie, mais aussi certaines PME, privilégient une attitude dynamique sur le marché des émissions. Les entreprises les plus grandes utilisent la gamme la plus large des instruments de marché (y compris des contrats de couverture de type « *futures* » et « *options* »), alors que les plus petites privilégient les échanges immédiats (« *spot* »).

En revanche, près de la moitié de l'échantillon, y compris nombre d'entreprises moyennes, utilisent des instruments sophistiqués comme l'analyse de portefeuilles de valeurs carbone ou la modélisation. Un quart des entreprises sont impliquées dans des « *mécanismes de développement propre* » (MDP – qui permettent de bénéficier de crédits carbone grâce à des investissements en technologies propres dans des pays en développement). 15 % participent à des « *fonds carbone* » – chargés d'investissements collectifs sur le marché du CO₂. Ces deux derniers outils sont plutôt utilisés par les grands groupes. A noter que les entreprises finlandaises, surreprésentées dans l'échantillon, ont une stratégie plus active que la moyenne...

En concluez-vous que les entreprises ont compris l'importance de leur participation à la réduction des émissions de CO₂ ?

Elles ont relativement bien adopté les principes du marché des émissions. Elles ont compris l'importance de ses mécanismes sur leur activité, et se sont véritablement attaquées à la gestion des risques et des incertitudes qui lui sont liées. Par exemple, la participation

des PME au marché va croissante, et un nombre toujours plus grand d'entreprises, et pas seulement les grands producteurs d'énergie, échangent leurs quotas.

Cela dit, même si les entreprises reconnaissent l'importance d'agir pour ralentir le réchauffement climatique, elles continuent à percevoir le marché des échanges comme un fardeau s'ajoutant à leurs autres obligations légales. Elles critiquent en particulier l'absence d'orientation à long terme en matière de politique de lutte contre le réchauffement. Même si le marché devrait continuer de fonctionner, nombre de données sur son fonctionnement, parmi les plus importantes, demeurent incertaines à long terme. De plus, bien que le marché des émissions de CO₂ n'ait été lancé qu'il y a deux ans, il demeure extrêmement sensible aux soubresauts politiques, comme les changements dans les plans nationaux d'allocations de quotas, ou encore la mauvaise synchronisation du partage de l'information de marché au sein de l'UE. Un bon exemple est le manque de données concernant les émissions de l'année 2005 : le prix de marché a plongé de 20 euros dès leur publication ! Au final, les entreprises reconnaissent généralement les bénéfices du marché du CO₂, mais souhaiteraient aussi que les principes de base de son fonctionnement soient stabilisés sur le long terme. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR A. R.

CV

2006 Eeva Lappalainen, chercheuse à l'Université de technologie d'Helsinki (Finlande) et étudiante à la Helsinki School of Economics, reçoit le grade de master en management et ingénierie industrielle pour son mémoire sur « *Les stratégies de gestion des risques et les pratiques des entreprises face au marché d'échanges des émissions de CO₂ de l'Union européenne* ». 2001 Elle commence ses études à l'Université de technologie d'Helsinki