

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

19 OCTOBRE 2020

ecofi Actifs pour le futur

Karamo KABA,
Directeur de la recherche économique

20 millions de Français privés de sortie

Même si on ne voulait pas y croire, la seconde vague tant redoutée est officiellement là. Partout, et plus particulièrement en Europe, la multiplication des cas de Covid-19 fait craindre une interruption nette du processus de relance post-confinement. On a ainsi assisté à l'annonce par le Président Macron de nombreuses restrictions sanitaires, dont la plus symbolique a été le couvre-feu dans huit métropoles françaises. Ce qui explique pour l'essentiel la sous-performance des indices européens par rapport aux indices américains sur la semaine : -1,61% pour l'EuroStoxx 50 contre +0,74% pour le S&P 500.

Si, au sein même d'un continent comme l'Europe, d'importantes disparités peuvent se maintenir avec les stigmates de la « première vague », des contrastes encore plus forts peuvent subsister au sein d'un même pays.

Ainsi, même si les mesures annoncées par le gouvernement français semblent moins dures qu'au premier semestre, leurs conséquences économiques s'annoncent catastrophiques. Alors que certains secteurs sont toujours marqués par les séquelles de la « première vague », on imagine mal en effet comment l'hôtellerie-restauration ou l'évènementiel échapperont cette fois à une cascade de défaillances. Anticipant ces difficultés, l'indicateur avancé dans les services s'est dégradé pour le deuxième mois consécutif en septembre (-4 points, à 47,5). Pour le moment, cette morosité ne se fait pas encore ressentir au niveau de l'activité manufacturière, plombée par la construction, l'aéronautique, l'automobile et la métallurgie. Cependant, la hausse de l'indicateur avancé PMI (de 49,8 à 51,2 points entre août et septembre) devrait être remise en cause par le rebond de l'épidémie et la fin des effets de rattrapage et de restockage. Il est donc vraisemblable que la production industrielle baisse dans les prochains mois, à l'image de ce qu'on a vu aux Etats-Unis (-0,6% en septembre).

Les dispositifs d'urgence activés par le gouvernement vont dans le bon sens mais ne suffiront pas. Certes, l'extension du chômage partiel, l'allongement des délais de paiement pour les échéances fiscales ou la prolongation de l'accès aux prêts garantis par l'Etat sont de nature à soulager la trésorerie des entreprises. Mais, cela ne sera pas suffisant pour relancer les dépenses d'investissement malgré des conditions de crédit très favorables. Au contraire, nous avons plutôt vu des entreprises cherchant à profiter de ces dispositifs pour accroître leurs liquidités. Une telle attitude peut s'expliquer par l'incertitude liée à la demande des ménages. En effet, le retour du télétravail va par exemple pénaliser les dépenses en hôtellerie et en restauration tout en favorisant les biens d'équipements du foyer. Dans le même temps, la peur des transports en commun devrait favoriser l'achat d'automobile tout en baissant les dépenses de transport et d'entreposage. Au final, nous pensons que les Français vont conserver leurs habitudes d'épargne, initialement « forcée » mais devenue « de précaution », surtout si, malgré le soutien des pouvoirs publics, le pouvoir d'achat des ménages se replie fortement.

La baisse des prix (-0,3% sur une année en septembre dans la zone Euro), facilitée par le plongeon des cours du pétrole (-35,6% sur une année pour le Brent, à 42,7 \$), va atténuer le recul du pouvoir d'achat, permettant de maintenir le calme sur les marchés obligataires, même si de fortes disparités inter-pays subsistent. Les taux d'Etat à 10 ans français (-6 points de base - pbs - à -0,34%) et espagnol (+1 pb à 0,12%) ont sous-performé leur comparable allemand (-9 pbs, à -0,62%). Dans ces conditions, la phase d'appréciation de l'euro est tout sauf une bonne nouvelle : la hausse de 5% contre le dollar en 2020 est de nature à annuler la plupart des efforts entrepris en interne pour atténuer le choc de la crise sanitaire. Dès lors, en l'absence de débouchés externes, dans un contexte de plongeon des échanges mondiaux, une rechute de l'activité n'est pas à exclure.

Source : Ecofi au 16 octobre 2020 - Document non contractuel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.

#ÉCO

“

LES DISPOSITIFS D'URGENCE ACTIVÉS PAR LE GOUVERNEMENT VONT DANS LE BON SENS MAIS NE SUFFIRONT PAS.

”

RETROUVEZ LE MARCHÉ DU LUNDI ISR EN PAGE SUIVANTE

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

12 OCTOBRE 2020

ecofi Actifs pour le futur

François LETT,
Directeur du département éthique et solidaire

Entreprise à mission : l'arme absolue ?

Un peu plus d'un an après la mise en œuvre de l'ensemble des mesures de la loi Pacte votée en mai 2019, un premier rapport d'évaluation a été effectué en septembre 2020 par France Stratégie.

La loi Pacte a permis, d'une part, de consacrer dans le code civil la notion jurisprudentielle d'intérêt social et la prise en considération par les sociétés des enjeux sociaux et environnementaux inhérents à leur activité. D'autre part, elle donne la possibilité aux sociétés d'inscrire une raison d'être dans leurs statuts ; cette raison d'être est constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité. Enfin, elle crée la qualité de société à mission : sur la base d'un engagement volontaire, toute société constituée en société à mission inscrit une raison d'être dans ses statuts, et charge un organe de suivi de vérifier l'atteinte de ses objectifs et l'adéquation des moyens engagés.

Le rapport dénombre une soixantaine d'entreprises avec une raison d'être inscrite dans les statuts et une vingtaine de sociétés à mission ont été identifiées, dans des secteurs très variés : agro-alimentaire (Danone), assurance (MAIF), cosmétiques (Groupe Rocher), gestionnaire d'actifs (Ecofi), e-commerce (la Camif), textile (Faguo), etc.

S'il est encore trop tôt pour apprécier l'effet du statut de société à mission sur les performances financières et extra-financières, et sur l'évolution de leurs indicateurs, une revue de littérature permet de se forger une première impression. Des études sur la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) et des dispositifs étrangers proches des sociétés à mission, comme les Benefit Corporations aux États-Unis (« B Corp »), montrent un meilleur accès au capital, grâce à une différenciation plus forte et une image de marque améliorée auprès des investisseurs. De tels dispositifs tendent aussi à augmenter la performance des entreprises en permettant un meilleur recrutement et une main-d'œuvre plus qualifiée. De plus, l'engagement RSE des entreprises est le deuxième critère pris en compte dans les choix de carrière des jeunes candidats au niveau international. Enfin, ces dispositifs sont de nature à stimuler l'innovation, autour d'objectifs et de modalités de gouvernance renouvelés, le seul petit bémol consistant en un facteur de complexification à la fois organisationnelle, stratégique et juridique.

Dernier avantage souligné par Errol Cohen, avocat au cabinet Le Play dans une récente tribune : la constitution d'une arme anti-OPA. Dans la récente bataille Veolia / Suez, cette dernière a choisi de transférer sa filiale Suez Eau France dans une fondation néerlandaise qui la rend inaliénable pendant quatre ans. Selon l'avocat « Suez aurait pu adopter, pour elle-même ou pour sa filiale, la qualité de société à mission car, avec ce statut, la raison d'être de sa filiale ainsi que les intérêts de ses salariés auraient été protégés de façon pérenne quelle que soit l'issue de la bataille. Le choix de cette qualité aurait garanti la permanence de l'attachement de Suez à ses salariés bien mieux qu'un montage contraire aux bonnes règles de la gouvernance, décidé en pleine OPA. Le statut de société à mission aurait imposé à tout acquéreur, et donc à Veolia, le respect de la mission. »

La société à mission offre donc également une solution alternative simple et efficace à tous ceux qui pensent que le capital peut aussi s'engager dans la défense d'une entreprise et de ses valeurs fondamentales. Elle permet, certes, de se protéger d'une OPA hostile, mais pour des engagements déjà solidement inscrits vis-à-vis de toutes les parties prenantes de l'entreprise.

#ISR



SUR LA BASE D'UN ENGAGEMENT VOLONTAIRE, TOUTE SOCIÉTÉ CONSTITUÉE EN SOCIÉTÉ À MISSION INSCRIT UNE RAISON D'ÊTRE DANS SES STATUTS, ET CHARGE UN ORGANE DE SUIVI DE VÉRIFIER L'ATTEINTE DE SES OBJECTIFS ET L'ADÉQUATION DES MOYENS ENGAGÉS.



Actifs pour le futur pour un impact positif.

DÉCOUVREZ NOS ENGAGEMENTS EN TERMES DE GOUVERNANCE EN VIDEO >>