



Chaire Finance Durable
et Investissement Responsable

CONFERENCE ANNUELLE

Chaire Finance Durable et Investissement Responsable

Paris, 11 octobre 2011





Sponsors et partenaires de la Chaire Finance Durable et Investissement Responsable



EDITORIAL

Finance Durable et Investissement Responsable

Le contexte actuel de crise sur les dettes publiques, qui suit celui de la crise économique et financière de 2007-2008, renforce la nécessité d'assurer le financement d'une croissance durable, orientée vers le long terme. En effet, les enjeux planétaires tels que le réchauffement climatique, l'attrait de l'énergie nucléaire, ou les conditions de travail dans les entreprises délocalisées, ne disparaissent pas face aux difficultés financières et économiques actuelles. L'investissement socialement responsable (ISR), qui tient compte à la fois de la performance financière des entreprises et de leur performance sociale liée notamment à leur contribution sociétale et environnementale, constitue une de ces solutions à ce problème. D'une part, l'ISR a une portée globale : de nombreux fonds ISR investissent de manière internationale. Ils peuvent donc promouvoir des standards de performance sociale plus exigeants en passant outre l'immobilisme qui caractérise souvent les négociations intergouvernementales. D'autre part, l'ISR a la capacité d'affecter les décisions des entreprises et des états : de manière directe, en votant aux assemblées générales des actionnaires ou en prenant le contrôle des entreprises non responsables pour les améliorer ; de manière indirecte, en délaissant les titres d'une entreprise ou d'un Etat ce qui augmente son coût du capital. Ainsi, on peut penser que si plus d'investisseurs avaient refusé de participer au financement du déficit de la Grèce dès que son endettement dépassait le raisonnable, la situation actuelle, dramatique pour les grecs eux-mêmes, aurait pu être évitée.

Aux Etats-Unis et en Europe aujourd'hui, près d'un dollar sur 9 est investi de manière responsable. La place significative de l'ISR sur les marchés financiers internationaux laisse donc espérer une amélioration du comportement des entreprises et des Etats vers plus de responsabilité sociale. Mais cette place significative pose aussi des questions importantes notamment liées à la légitimité des critères de performance sociale que l'ISR cherche à imposer ou au poids que doit avoir le long terme dans les décisions d'investissement.

Ces questions sont au cœur des préoccupations de la chaire « Finance Durable et Investissement Responsable » qui réunit, sous l'impulsion de l'AFG et grâce au soutien d'une quinzaine de sociétés de gestion, les équipes de l'IDEI-Toulouse school of economics et du département d'économie de l'Ecole Polytechnique. Cette chaire vise à fournir un lieu de réflexion et de production scientifique sur des thèmes aussi variés que la mesure du caractère socialement responsable des actifs financiers, la performance financière de l'ISR ou la diffusion de l'ISR vers la gestion d'actif classique.

PRINCIPAUX THEMES DE RECHERCHE DE LA CHAIRE FDIR

Ce document présente la liste des thèmes résultant des échanges entre sponsors et chercheurs (notamment dans le cadre de trois réunions de travail aux mois de novembre-décembre 2009). Elle a été validée par le Comité d'orientation du 18 janvier 2010, dont l'un des membres a souhaité apporter un thème complémentaire. Chacun des thèmes est discuté ci-dessous afin de mieux définir ses contenus. Ce document vise à montrer la convergence entre les questionnements des professionnels et les objectifs des chercheurs de la chaire.

1. RSE et performance extra-financière : comment définir et mesurer la performance extra-financière, critères, performance et coût du capital

La performance extra-financière d'une entreprise peut être définie comme la somme des externalités qu'elle impose à la société. Ces externalités peuvent être mesurées grâce à l'analyse coût-bénéfice. Cette méthode est basée sur l'évaluation du montant que les citoyens seraient prêts à payer pour préserver les ressources consommées par les entreprises ou diminuer les nuisances liées à l'activité de celles-ci. Cette méthode a l'avantage d'être transparente et objective. Elle pourrait donc utilement compléter les mesures de performance extra-financière offertes par les agences de notation sociétale. Les recherches menées sous ce thème pourront s'avérer utiles pour fournir un socle scientifique à l'évaluation de la RSE en identifiant les critères pertinents. Ces recherches pourront ainsi, entre autres, s'intéresser à la problématique du changement climatique.

La performance extra-financière de l'entreprise a des conséquences sur sa performance comptable ainsi que sur la perception des investisseurs. Elle va donc être incorporée dans le coût du capital que l'entreprise devra payer à ses financiers. Pour étudier cette question, ce sont des modèles d'évaluation des actifs financiers socialement responsables que la chaire pourra proposer et qui seront utiles à la détermination du coût du capital des entreprises responsables. Il s'agira ici de prendre comme données les externalités générées par l'entreprise et d'en étudier les conséquences sur son coût de financement.

Une approche complémentaire de la question des externalités pourrait consister à essayer de proposer des indicateurs objectifs directement mesurables (indépendants des propensions marginales à payer – qui peuvent s'avérer délicates à mesurer) ; par exemple, la création d'emplois durables, la réduction des émissions de gaz à effet de serre... Ce type de mesures existe déjà parfois sur le marché de l'évaluation extra-financière (cf. Pictet, Trucost). Ces mesures sont-elles valides ? Quelles en sont les limites méthodologiques ? Comment les améliorer, les compléter ?

Sur la base des indicateurs ainsi définis, se pose alors la question de la performance extra-financière des stratégies d'investissement responsable : les fonds ou les stratégies dits « responsables » sont-ils plus performants sur le plan extra-financier que les autres ?

Sur cette base peut se développer une analyse de l'investisseur universel : s'il est possible de quantifier les externalités produites par un portefeuille diversifié, comment évaluer, en retour, l'impact de ces externalités sur le rendement du portefeuille ? En internalisant les effets externes en leur attribuant un prix théorique ? De manière prospective, en prenant un exemple précis (par exemple, les sables bitumineux), pour essayer d'en identifier tous les impacts sur le portefeuille ? De manière rétrospective, en essayant de mesurer les impacts d'une externalité passée (par exemple, le manque de régulation de la sphère financière) ? Enfin, plusieurs directions de recherche seraient utiles pour approfondir l'analyse des liens entre performance extra-financière et RSE.

Une première direction concerne la définition et la mesure de la performance des actifs dits intangibles (R&D, relations de travail, gouvernance, etc.). Ces actifs posent des problèmes d'évaluation aigus à court terme – ils apparaissent le plus souvent comme des charges – bien qu'ils soient pourtant à la base de la préservation d'une rente concurrentielle sur le long terme. De ce point de vue, la nature et la qualité de la gouvernance d'une part et les stratégies de valorisation du capital humain (conditions de travail, formation, relations sociales) d'autre part représentent une dimension essentielle de l'évaluation de la performance extra-financière des entreprises qu'il convient d'identifier et quantifier pour en analyser l'impact sur la performance économique et financière.

Une seconde direction de recherche concerne la performance extra-financière des PME. L'essentiel du tissu industriel est composé de PME (à plus de 95%) qui diffèrent profondément des grands groupes dans leurs approches de la RSE. Or, l'analyse des liens entre RSE et performance extra-financière s'est presque exclusivement basée sur les grandes entreprises cotées en bourse. Est-il profitable pour les actionnaires de promouvoir la RSE dans les PME ? Si oui, comment mesurer la performance extra-financière de ces types d'entreprises ?



2. Pourquoi une demande ISR ? Réponse à rattacher aux enjeux de société. En quoi faire de l'ISR apporte-t-il quelque chose au souscripteur final ?

Investir de manière socialement responsable peut s'avérer financièrement avantageux, mais c'est avant tout un comportement tourné vers les autres, vers la société. Les développements récents en économie et psychologie indiquent que ce type de comportements découle de l'interaction entre préférences altruistes, incitations matérielles, et préoccupations liées à l'image de soi. Mieux comprendre ces motivations est certainement crucial pour appréhender le développement de l'ISR, tant passé que futur. Une plus large communication autour de l'ISR augmenterait-elle le nombre de clients pour les fonds ISR ? Entraînerait-elle au contraire une baisse de motivation de la part des épargnants qui ont le sentiment d'avoir une démarche atypique et se trouveraient frustrés par la plus grande accessibilité des produits ISR ? Une promesse de rendement financier compétitif par rapport aux investissements classiques est-elle indispensable ? Après qu'un nombre conséquent de citoyens ont adopté l'ISR, le besoin de performance financière va-t-il s'amenuiser, éviter d'être stigmatisé et se conformer à la norme sociale constituant alors une motivation suffisante pour investir dans l'ISR ? Autant de questions qu'il serait intéressant d'étudier à la lumière de l'économie comportementale.

La demande pour l'ISR est aussi nourrie par les différents enjeux de société qui traverse le débat public. Ainsi, le changement climatique, la place de la finance dans l'économie, le développement des organismes génétiquement modifiés ou de l'énergie nucléaire sont autant d'enjeux sur lesquels les chercheurs de la chaire pourront offrir leur éclairage.

Ainsi, une première piste consiste à analyser l'impact du prix du carbone sur les décisions d'investissement, notamment en termes de risques et d'opportunités. Il serait notamment intéressant d'examiner l'allocation d'actif et les décisions de couverture des risques sur l'actif carbone et les opportunités d'investissement créées. Une seconde piste de recherche concerne les stratégies des entreprises pour s'adapter à ces politiques climatiques. L'opposition entre stratégies de gestion du risque/conformité versus vision stratégique/opportunité peut-elle se décliner selon les secteurs et peut-elle permettre de sélectionner les entreprises les plus performantes dans leur secteur pour construire des portefeuilles d'investissement équilibré ?

Par ailleurs, la réglementation environnementale affecte la rentabilité des firmes plus généralement selon la manière dont elles modifient leurs stratégies pour s'adapter. L'hypothèse de Porter considère qu'une réglementation environnementale plus contraignante aura un impact positif sur la performance et la rentabilité des firmes. En matière de réduction des émissions de CO₂, on observe que les firmes ont tendance à suivre deux étapes : une étape de prise de conscience du risque dans laquelle l'objectif est de réduire les émissions sur les activités manufacturières, et une étape de recherche d'opportunités dans laquelle la stratégie peut être reformulée au niveau managérial pour renforcer l'avantage concurrentiel de la firme sur le marché. Dès lors, comment se traduisent ces 2 étapes en pratique et quelles sont les conditions de transition entre ces deux étapes ?

Enfin, la mondialisation et l'essor de la finance internationale au cœur du modèle de capitalisme actionnarial fondé sur la création de valeur à court terme a contribué à la fragilisation, l'instabilité financière et les bulles spéculatives. Il est utile ainsi de développer une réflexion sur les conséquences de ces bulles et sur les problèmes de régulation globale que ces questions soulèvent dans l'architecture financière mondiale.



3. Dans quelle mesure une gestion ISR peut-il inciter les entreprises à réduire les externalités négatives ? Dans quelles conditions l'Investissement Responsable est-il efficace pour minimiser les externalités et maximiser les apports financiers ? (Approche coût/bénéfice, actualisation)

Ce thème souligne le fait que les stratégies des entreprises (stratégies classiques versus stratégies responsables) ne sont pas immuables mais sont le fruit de choix plus ou moins conscients de la part des dirigeants. Ces choix peuvent ainsi refléter le désir des dirigeants d'attirer des investisseurs socialement responsables qui, même s'ils ne peuvent influencer directement les décisions des entreprises, peuvent décider de ne pas ou ne plus soutenir les entreprises. Afin d'éviter les conséquences de la réallocation du capital géré de manière responsable, les entreprises peuvent être amenées à privilégier des stratégies responsables. L'efficacité de ce mécanisme d'incitation dépend du poids des investisseurs socialement responsables et d'autres facteurs qui restent encore à étudier. Elle dépend aussi du type de gestion ISR utilisée par les investisseurs. On peut en effet penser que différents types de processus de gestion ISR (exclusion, best-in-class, mainstreaming, engagement, ...) auront une influence différente sur la propension des entreprises à adopter des politiques socialement responsables.

Ce thème met aussi en lumière l'apport que peut faire l'analyse coût-bénéfice à l'ISR. Il est en effet primordial pour des analystes ou gérants ISR de pouvoir mesurer le caractère plus ou moins responsable des entreprises dans lesquelles ils investissent. L'analyse coût-bénéfice des différents secteurs d'activité pourra par ailleurs constituer un outil utile pour affiner les allocations de portefeuille vers plus de respect des enjeux ESG.

Il serait par ailleurs intéressant d'étudier la nature stratégique des comportements des entreprises face aux nouvelles régulations en matière de RSE. La multiplication des labels verts ou responsables peut en effet représenter une réponse aux attentes des parties prenantes, notamment les consommateurs, mais n'est-elle pas également le moyen d'anticiper des régulations futures contraignantes ? Fondamentalement, quelle est la valeur de l'information ESG sur les marchés financiers, y compris pour des investisseurs non ISR ?



4. Quels sont les indicateurs ESG pertinents ? Comment se comportent-ils individuellement et collectivement ? (Approche par secteur économique / exemple du secteur agro-alimentaire...) Comment travailler avec les agences de notation ? (Quid du capital humain)

La question des indicateurs ESG pertinents fait écho à l'importance des différents types d'externalités générées par les entreprises. Ces différents types d'externalités dépendent très étroitement de l'industrie considérée mais aussi de la stratégie plus ou moins responsable des entreprises. Il s'agit donc ici de comprendre quelles sont les différentes sources d'externalités dans les différentes industries et entreprises et de pouvoir y attribuer une valeur sociale. On retrouve ici l'intérêt de développer une approche coût-bénéfice afin de disposer d'un référentiel à la fois transparent et objectif. Des études empiriques pourraient permettre de mieux identifier les indicateurs ESG pertinents. L'analyse de cas pratiques est sans doute une voie de recherche également adaptée dans ce cadre.

En lien avec cela, il apparaît utile de mieux comprendre la pertinence des services offerts par les agences de notation sociétale, tant du point de vue financier (les indicateurs ESG, par exemple la formation du capital humain, sont-ils pris en compte par les marchés financiers ?) que du point de vue sociétal (les notes des agences sont-elles une mesure fiable de la performance sociétale future ?).

La question des indicateurs ESG pertinents est liée à celle du 'mainstreaming' de l'ISR, c'est-à-dire l'intégration des critères ISR par le secteur de la gestion d'actifs classique. Dans cette optique, il apparaît important d'examiner la valeur de l'information ISR pour des investisseurs classiques, les mécanismes de diffusion des critères ISR dans les pratiques de gestion d'actifs et l'institutionnalisation de l'ISR.

Dans le secteur agro-alimentaire, il s'agit notamment de comprendre et examiner de manière systématique pourquoi les entreprises de ce secteur s'engagent dans la promotion de standards collectifs notamment sur la sécurité des biens produits. Une attention particulière pourrait être apportée aux enjeux de société qui touchent ce secteur, notamment la question des OGM, les aspects nutritionnels et l'efficacité des politiques publiques sur ces domaines.



5. Relations investisseurs-entreprises, engagement

Comme indiqué précédemment, le choix d'une stratégie plus ou moins socialement responsable est le résultat de l'influence des parties prenantes de l'entreprise et dépend notamment des relations entre investisseurs et dirigeants. Ces relations se déroulent selon différentes modalités qui vont des rencontres entre actionnaires et dirigeants jusqu'aux votes lors des assemblées générales. Le niveau de responsabilité sociale résultant de ces interactions entre investisseurs et entreprises dépend particulièrement des investisseurs, classiques et responsables, de leurs aversions pour le risque et de leurs horizons respectifs, des valeurs sociétales qu'ils portent, ou de leurs stratégies d'investissement. Il serait ainsi utile de mieux caractériser les différents types de stratégies d'engagement ainsi que leur potentiel en termes de changement vers plus de responsabilité des entreprises.



6. ISR et obligataire, émetteurs souverains

Les titres obligataires (d'entreprises et d'Etats) forment une part significative des actifs financiers disponibles sur les marchés de capitaux. Compte tenu des dettes publiques croissantes, pour un investisseur responsable, il devient de plus en plus important de travailler sur les critères ESG d'analyse des Etats, émergents et, surtout, ceux des pays développés. L'étude de ce type de titres sous l'angle de l'ISR apparaît donc importante. Les questions qui se posent sont par exemple liées à l'impact sur la performance financière des portefeuilles de titres d'Etats de la prise en compte plus

ou moins grande des facteurs ESG. En outre, la responsabilité sociale de l'entreprise étant souvent considérée comme une pratique de gestion visant à réduire les risques, on peut se demander si l'impact d'une gestion ISR ne sera pas plus visible sur la partie obligatoire des portefeuilles. Ainsi, de meilleures relations avec les employés (une des dimensions de la responsabilité sociale) ont été associées à un moindre risque de défaut et à un moindre coût de la dette. Il serait intéressant de s'interroger sur le lien entre évaluation du capital et de la dette dans le cadre d'une gestion ISR.



7. Environnement BOP, pays émergents. Activités de croissance à long terme, est-il socialement responsable d'y investir ? (ex. éthanol) Quel équilibre entre investissements de prévention des risques et investissements de développement économique ? Impact des grandes entreprises sur les collectivités des pays pauvres.

La question de la responsabilité sociale est intimement liée à la question de l'horizon d'investissement. Par exemple, la lutte contre le réchauffement climatique permettrait de sauvegarder la qualité de vie des générations futures au prix de sacrifice par les générations présentes. Une telle lutte est-elle socialement responsable ? Le développement des biocarburants (du type éthanol) peut permettre de diminuer les émissions de gaz carbonique mais se fait aux dépens des populations dont les céréales représentent une part importante de leur consommation. Le développement des biocarburants est-il socialement responsable ?

Ces deux questions relèvent de l'équité entre générations et entre populations et peuvent être étudiées sous l'angle du taux d'actualisation. Le calcul économique permet de quantifier, d'objectiver et de prescrire le taux d'actualisation ou encore l'aversion pour les inégalités qui doivent être utilisés par les décideurs (que ce soient les gestionnaires ISR, ou les agences de notations extra-financière, ou les dirigeants d'entreprise qui se veulent socialement responsables). Il serait ainsi intéressant de comprendre comment ce taux d'actualisation varie avec l'incertitude, l'ambiguïté, ou le taux de croissance économique. Lorsque les sacrifices sont irréversibles, les décideurs font face à un problème d'option réelle : attendre permet d'obtenir des informations plus précises tout en réduisant les chances de succès. Dans ce cadre, peut-on rationaliser le principe de précaution ?

La perspective de long terme des investisseurs socialement responsables leur offre la possibilité de prendre en compte dans leur stratégie d'investissement le développement économique des populations pauvres et les opportunités que cela génère. Les entreprises multinationales, en vendant leurs produits aux populations pauvres des pays du Sud – qualifiés de « Bottom of the Pyramid » (BOP), peuvent générer des revenus conséquents tout en contribuant à sortir ces populations de leur pauvreté. Comment promouvoir le développement économique tout en prenant en compte les risques à opérer sur des marchés incertains ou mal connus ? Comment les entreprises parviennent à construire ces marchés, en interaction notamment avec les gouvernements, les ONG et les autres parties prenantes ? Quelles capacités ces entreprises doivent-elles développer pour réussir dans le développement de ces nouveaux marchés ? Comment développer les capacités d'intégration sociale et locale nécessaires au succès de ces projets d'investissement de développement et quels partenariats développer pour prendre en compte les besoins de ces populations ? Ces questions sont autant de pistes de réflexion intéressantes pour les chercheurs de la chaire.



8. Comment la gouvernance des investisseurs institutionnels influence-t-elle leur politique en matière d'investissement responsable ?

Il s'agirait ici de tenter d'identifier les principaux facteurs qui peuvent expliquer l'engagement ou l'abstention des différentes catégories d'investisseurs institutionnels vis-à-vis de l'investissement responsable (contraintes juridiques explicites ou interprétation « routinière » de celles-ci s'agissant de la responsabilité fiduciaire ? Composition des conseils ? Relations entre ces derniers et le management ? Complexité du sujet et d'éducation ? Absence de « pressions » des parties prenantes ?). Par ailleurs, il pourrait être intéressant d'étudier les principaux types de prise de décision en matière d'investissement, de manière à identifier les points de blocage. Ces investigations nécessiteraient une approche multidisciplinaire (droit, sociologie,...) ainsi que des études de cas et des sondages. Des comparaisons internationales seraient aussi pertinentes.



PROGRAMME

13h30-14h00

Accueil

14h30-14h40

Discours de bienvenue : Francis Ailhaud - Directeur Général, Groupama AM

14h40-15h10

Conférence plénière : Marcel Boyer - Professeur, Université de Montréal

La conférence s'ouvrira sur une intervention de **Marcel Boyer**, titulaire de la Chaire Bell Canada en économie industrielle à l'Université de Montréal et économiste de renommée internationale. Cette conférence plénière sera suivie de deux tables rondes.

15h10-16h40

Table Ronde 1 « Investissement Socialement Responsable et Long Terme »

Président de session :

Christian Gollier, Professeur, Toulouse School of Economics et IDEI

Les médias se déchainent actuellement contre les marchés et intermédiaires financiers, critiqués pour leur court-termisme. Les investisseurs et les rentiers ne chercheraient que les gains à court-terme, au détriment des avantages à long terme des actifs et des projets d'investissement. Les traders et les dirigeants sont souvent confrontés à des schémas incitatifs qui les pousseraient à favoriser le très court terme par rapport à une vision de long terme. Les crises financières récentes seraient une illustration de ce phénomène.

La table-ronde cherchera à dépasser ce discours pour analyser en détail cette critique du court-termisme des marchés et le rôle que pourrait avoir les fonds ISR dans ce domaine. Les points spécifiques ci-dessous seront discutés.

Thèmes :



Quel est le bon niveau de long termisme ?



Comment quantifier le degré de long-termisme d'une stratégie d'investissement/ d'un actif/ d'un portefeuille ? Quel taux d'actualisation utiliser pour évaluer la fair value d'un actif ?



Comment combattre cette déficience ?
Par l'intervention publique ? La régulation ? L'ISR ?



Comment appréhender l'évaluation sociale d'actions impliquant des sacrifices pour certaines générations, et des bénéfices pour d'autres générations ?

Intervenants :



Jim Hammitt, Professeur et Directeur au Harvard Center for Risk Analysis



Didier Janci, Directeur du Département Études, Planification Stratégique et Développement Durable, Caisse des Dépôts



Philippe Trainar, Chief Risk Officer, SCOR



Philippe Zaouati, Directeur Général Délégué, Natixis AM

16h30-17h00

Pause





17h00-18h30

Président de session :

Table Ronde 2 « RSE et Performance des Entreprises »

Patricia Crifo, Professeur, Université Paris Ouest et École Polytechnique

Une entreprise responsable est-elle une entreprise plus performante ?
Le sujet est crucial pour les entreprises mais aussi pour l'industrie de la gestion d'actifs. Une réponse positive suggérerait par exemple qu'en générant un surcroît de performance économique et financière grâce à une meilleure gestion des risques, et donc en jouant sur l'appât du profit, les investisseurs socialement responsables peuvent influencer l'ensemble des entreprises pour les rendre plus responsables et pour rendre la société plus efficace. Mais un consensus est difficile à établir sur le lien et donc la corrélation entre RSE et performance. La seule conclusion, finalement déjà assez forte serait que si la corrélation positive est difficile à prouver, il ne semble pas y avoir non plus de corrélation négative (une meilleure performance RSE ne conduisant pas nécessairement à une moindre performance financière, contrairement à ce qu'avancait Milton Friedman dans les années 1970).

La table-ronde cherchera à éclairer ce débat et le rôle que pourrait avoir les fonds ISR dans ce domaine. Les points spécifiques ci-dessous seront discutés.

Thèmes :



La responsabilité sociale et environnementale crée-t-elle de la valeur ?



Quel est le positionnement des entreprises dans leur secteur sur ces enjeux ?



Quelles spécificités peut-on attendre du lien RSE performance financière dans différents secteurs d'activité ?

En quoi les entreprises mettent-elles en place une démarche opérationnelle pour se distinguer de leurs concurrents sur ces spécificités ?

Intervenants :



Gunther Capelle-Blancard, Professeur, Université Paris 1 et Directeur Adjoint, Cepii



Philippe Eon, Fondateur Cercle Directeurs du DD et VP Marketing Large Accounts, Orange Business Services



Mireille Quirina, Vice-Président, Corporate Affairs EMEA DuPont de Nemours



Hélène Valade, Présidente du C3D et Directrice Développement Durable, Suez-Environnement

18h30-20h30

Cocktail



BIOGRAPHIES

Marcel Boyer

Professeur titulaire de la Chaire Bell Canada en économie industrielle, Marcel Boyer est également Vice-président et Economiste en chef de l'Institut économique de Montréal. Il est titulaire d'un PhD en économie de Carnegie-Mellon University, et a été président de l'Association Canadienne de Science Economique, PDG de CIRANO, membre du Board of Directors du National Bureau of Economic Research (NBER) du Conseil National de la Statistique du Canada, du Conseil de recherches en sciences humaines du Canada. Il est membre du Conseil de l'Association canadienne droit-économie, de l'Agence des partenariats public-privé du Québec et du Editorial board of the Journal of Economic behavior and Organization. Il a reçu l'Alexander-Henderson Award (CMU 1971), l'Endowment for the future Distinguished Scholar Award (Univ. Alberta 1988), le Prix Marcel Dagenais (SCSE 1985), le Distinguished Guest Professor Award (Wuhan University of Technology, Chine 1995), le Prix Marcel Vincent (ACFAS 2002), la Médaille Guillaume Budé (Collège de France 2005). Il est membre élu (1992) de la Société Royale du Canada.

Gunther Capelle-Blancard

Professeur à l'Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, où il est responsable du Master Recherche Monnaie-Banque-Finance, Gunther Capelle-Blancard est Directeur adjoint au CEPIL (Centre d'études prospectives et d'informations internationales).

Il a été du Conseiller scientifique au Conseil d'Analyse Economique du Premier Ministre de 2007 à 2009. Il a également été Professeur invité à HEC Lausanne, au Collège d'Europe et à Science Po, ainsi que Professeur à Paris X Nanterre (2004-2007) et Maître de conférences à Lille 2 (2003-2004). Ses recherches portent sur l'Investissement socialement responsable et les marchés financiers (microstructure, produits dérivés, finance comportementale, finance internationale), ainsi que le système bancaire et financier, l'intermédiation et le lien entre finance et croissance.

Patricia Crifo

Co-responsable de la chaire FDIR, Professeure à l'Université Paris Ouest et à l'Ecole Polytechnique, Patricia Crifo est également Chercheur associé externe au CIRANO (Montréal) et membre du Conseil Economique du Développement Durable et de la Commission des Comptes et de l'Economie de l'Environnement. En 2010 elle a été nommée au Prix du Meilleur Jeune Economiste (Le Monde/Cercle des économistes).

Ancienne élève de l'Ecole Normale Supérieure de Cachan, elle a été Professeure à l'Université de Haute Alsace (2006-2009) et Chargée de recherches au CNRS (2005-2006). Ses recherches portent sur la croissance verte, la responsabilité sociale et environnementale des entreprises, le progrès technique, l'organisation du travail et les inégalités.

Philippe Eon

Vice Président Marketing Large Accounts Orange Business Services, Philippe Eon est aussi Fondateur du Cercle des directeurs du développement durable qu'il anime depuis 12 ans. Il est en charge également de plusieurs autres cercles de fonctions d'entreprises (R&D, Commercial, Marketing, IT) qu'il amène peu à peu au contact des thématiques de la Responsabilité sociale et environnementale autour de séminaires sur : RSE et Technologies de l'information, Marketing et RSE, Finance et RSE. Au sein du groupe Orange Business Services, Philippe Eon a été directeur des ventes de la clientèle professionnelle puis directeur marketing clients grands comptes depuis 12 ans. Auparavant, il a occupé des fonctions dans les plus grandes SSII françaises (Cap, Sopra, Cisi, Sg2 et telesystemes).

Christian Gollier

Co-responsable de la chaire FDIR, Christian Gollier est actuellement directeur de la Toulouse School of Economics (TSE), Directeur de recherche à l'Institut d'Economie Industrielle (IDEI) et Professeur d'économie à l'Université de Toulouse 1-Capitole. Il a publié une centaine d'articles dans des revues scientifiques internationales. Il a également publié 7 livres sur le risque dont "The Economics of Risk and Time" (MIT Press), qui a remporté le "Paul A. Samuelson Award" (2001). Ses recherches s'étendent des domaines de l'économie de l'incertain à l'économie de l'environnement en passant par la finance, la consommation, l'assurance et l'analyse des coûts-bénéfices, avec un intérêt particulier pour les effets à long terme.

James Hammitt

Professeur d'économie à l'Université Harvard, James Hammitt est Directeur du Harvard Center for Risk Analysis. Il a obtenu un Master en mathématiques appliqués et un doctorat en Economie Publique à Harvard. Ses recherches ont pour objet le développement et l'application de méthodes quantitatives d'évaluation des décisions politiques et stratégiques dans les domaines de l'environnement et de la santé. Ses sujets de prédilection incluent la gestion des problèmes environnementaux de long terme avec des incertitudes scientifiques importantes tels que le changement climatique ou la diminution de la couche d'ozone dans l'atmosphère, l'évaluation des bénéfices et des coûts associés à des mesures de contrôle de risque, ou la caractérisation des préférences sociales concernant les risques sanitaires et environnementaux.

Didier Janci

Actuellement Directeur du Département Etudes, Planification Stratégique et Développement Durable du Groupe Caisse des Dépôts, Didier Janci a obtenu le diplôme de l'École Polytechnique en 1988 et s'est spécialisé en économie et en finance à l'ENSAE. Après différents postes à la Direction de la Prévision liés au cadrage macro-économique de la Loi de Finances ou aux opérations financières, Didier Janci se spécialise ensuite dans le suivi des pays émergents notamment d'Asie. De 1994 à 1996, il est adjoint au Poste d'Expansion Economique de Hong Kong en tant que conseiller économique pour l'Asie de l'Est. De 1996 à 2000, il occupe le poste de chef du bureau Marchés Émergents au Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie. Didier Janci accumule ensuite une expérience en matière d'appui au développement international en tant que Chef de la Mission Économique de Singapour, Directeur Général Adjoint d'UBIFRANCE, et chef de la Mission Economique de San Francisco. Didier Janci a rejoint le Groupe Caisse des Dépôts en 2008.

Mireille Quirina

Vice Présidente- Corporate Affairs Europe, Middle-East & Africa (EMEA), puis, depuis Janvier 2011 Conseiller Indépendant Stratégique de la direction de Du Pont de Nemours International S.A, Genève, Mireille Quirina a coordonné ces dernières années l'approche croissance durable de DuPont, en lien avec les enjeux commerciaux du groupe, les affaires gouvernementales et réglementaires, et les stratégies de communication et d'engagement institutionnel de DuPont vis-à-vis des parties prenantes. Au cours de sa carrière au sein du Groupe, qu'elle a rejoint en 1984, Mireille Quirina a assumé de nombreux postes de responsabilités tant en Europe, qu'aux Etats Unis et au Mexique. Elle a été notamment Directrice Générale -Europe de l'Ouest, ainsi que Directrice Juridique-EMEA. Née à Paris, Mireille Quirina est titulaire d'un diplôme de Master de l'Université Paris Sorbonne et d'un Diplôme d'études supérieures (DESS) en droit européen, international et comparé (Paris I).

Philippe Trainar

Depuis 2006, Philippe Trainar est Chief Economist du groupe SCOR où il préside le comité Solvabilité. Il est également membre du Bureau de la commission économique et financière de la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA). Il est membre du Conseil d'analyse économique auprès du Premier ministre, et de la Commission économique de la nation. Ancien élève de l'ENA et licencié en sciences économiques, il a notamment occupé les fonctions d'attaché financier auprès de l'ambassade de France en Allemagne (1985-1987), de conseiller au cabinet du Premier ministre (1993-1995) et de sous-directeur en charge des questions économiques internationales au ministère de l'Economie et des Finances où il a également été en charge de la modélisation. En 2000, il intègre la Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA) en tant que Directeur des Affaires économiques, financières et internationales. Philippe Trainar a publié dans des revues scientifiques internationales de nombreux travaux économiques. Il est rédacteur en chef de la Revue française d'économie.

Hélène Valade

Directrice Développement Durable Suez Environnement depuis 2005, Hélène Valade est également Présidente du C3D (Collège des Directeurs du Développement Durable) depuis mars 2009. Diplômée de Sciences-Po Paris, Hélène Valade a rejoint l'Ifop en 1995 où elle a exercé des fonctions de direction ainsi qu'à TNS-SOFRES, au sein des départements Politique et Opinion publique. Elle crée, dès 1999, l'Observatoire Français et Développement Durable

Philippe Zaouati

Diplômé de l'Ecole Nationale de la Statistique et de l'Administration Economique (ENSAE) et de l'Institut des Actuaire Français (IAF), Philippe Zaouati est actuellement directeur général délégué et directeur du développement de Natixis Asset Management. Il débute sa carrière à la Banque Internationale de Placement en 1990 en tant que gérant quantitatif. De 1993 à 1996, il est ingénieur financier chez CDC Gestion avant de rejoindre Sogéposte comme responsable de l'offre produits. En 1999, il rejoint Crédit Agricole Asset Management (CAAM) où il exerce successivement les fonctions de responsable marketing produits et de directeur général de CAAM Luxembourg en 2000. En 2002, il devient directeur du service clients avant d'être nommé directeur marketing du Groupe CAAM en 2005. En 2007, il est nommé directeur du développement et membre du comité exécutif de Natixis Asset Management. Philippe Zaouati est auteur de plusieurs ouvrages dont « Investir responsable : en quête de nouvelles valeurs pour la finance » (2009) et « La Fumée qui gronde » (roman, 2011).

NOTES



A series of horizontal dotted lines for taking notes, spanning the width of the page.





Handwriting practice area consisting of 20 horizontal dotted lines for notes.



NOTES



A series of horizontal dotted lines for taking notes, spanning the width of the page.





Correspondants de la Chaire Finance Durable et Investissement Responsable :



Carlos Pardo

AFG, 31 rue de Miromesnil -75008 Paris

Tél : +33 (0)1 44 94 94 00

Mail : C.PARDO@afg.asso.fr

Site Web : <http://www.afg.asso.fr>



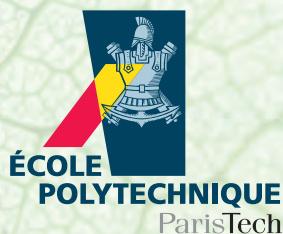
Hervé Ossard

Directeur de l'IDEI

Tél : +33 (0)5 61 12 85 88

Mail : Herve.ossard@toulouse.inra.fr

Site Web : <http://idei.fr>



Département d'Économie

Christine Lavour

91128 Palaiseau Cedex

Tel : +33 (0)1 69 33 30 47

Mail : christine.lavour@polytechnique.edu

Site web : <http://www.economie.polytechnique.edu>



P.Crifo & C.Gollier, Co-Directeurs Scientifiques de la Chaire
E.Challe & S.Pouget, Coordinateurs des Groupes de Travail de la Chaire
Site web: <http://www.idei.fr/tidir>