

Les marchés financiers peuvent-ils contribuer à rendre le monde durable ?

Les marchés financiers proposent fréquemment des innovations présentées comme la solution à des problèmes environnementaux ou de société : droits à polluer, marché du carbone, contrats à impact social... Qu'en est-il réellement ? Une nouvelle étude d'**emlyon business school** montre que le recours aux « catastrophe bonds » (obligations catastrophe*) pour assurer les pertes causées par des événements climatiques extrêmes ne fait qu'enrichir les investisseurs. Les chercheurs apportent la preuve que les modèles de prévision sur lesquels s'appuient ces obligations surestiment systématiquement les risques et enflent artificiellement les retours sur investissement.

Cette étude a été conduite par Bernard Forgues, professeur de stratégie à **emlyon business school**, en collaboration avec les professeurs Etzion, de McGill University, et Kypraios de Maynooth University. Les chercheurs ont voulu vérifier s'il était possible de s'appuyer sur l'innovation financière pour répondre à des problématiques inédites et contribuer à la réalisation des Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU. Ils ont axé leur étude sur les "cat bonds", qui transfèrent un ensemble de risques, généralement en relation avec un événement climatique extrême, d'un commanditaire à des investisseurs.

Méthodologie - Les chercheurs ont compilé la liste exhaustive de tous les "cat bonds" émis, de leur invention en 1996 jusqu'à 2016. Au total, ils ont établi une base de données de 383 émissions pour lesquelles ils ont évalué l'exactitude des prévisions. Les taux d'intérêt pour ces obligations sont établis sur la base de modèles de prévision très sophistiqués prenant en compte la probabilité du risque de catastrophe naturelle, son impact économique, etc. Ils ont comparé les données à celles des dix seuls événements ayant engendré des pertes en capital pour les investisseurs de "cat bonds".

Résultats - Malgré une expertise de pointe dans différents domaines scientifiques (climatologie, géologie, ingénierie, actuariat...), les modèles très sophistiqués utilisés pour établir les cat bonds ne prédisent pas mieux que le hasard. De plus, les cat bonds surestiment systématiquement le risque encouru. En conséquence, la rémunération des détenteurs de cat bonds est artificiellement gonflée. L'argent collecté sur ce marché, loin de bénéficier à la couverture des risques naturels, ne sert qu'à gonfler les gains des gros investisseurs.

Pour Bernard Forgues : « Ces modèles de cat bonds ne sont en pas en mesure de prévoir les événements climatiques extrêmes. Leur capacité prédictive s'avère faible et aucune perspective d'amélioration ne semble se dessiner. Malgré tout, le marché est en croissance constante, à l'exception d'une chute au moment de la crise financière mondiale. Il est intéressant de noter que les acteurs du marché sont parfaitement conscients de l'inexactitude des modèles et continuent, malgré tout, à y être actif. »



Selon les chercheurs, le succès des "cat bonds" montre que les innovations financières destinées à lutter contre les problématiques environnementales et de développement durable, visent en fait à augmenter les bénéfices des investisseurs. L'étude montre également que le rendement de ces obligations est en grande partie motivé par des facteurs économiques.

Pour Bernard Forgues « Si les innovations financières telles que les cat bonds sont utilisées pour répondre aux ODD, il est nécessaire qu'elles soient solidement construites, avec des mécanismes incitant les acteurs à créer de la valeur sociale. »

À cette fin, les chercheurs considèrent qu'il faudrait imaginer des outils et des marchés décourageant les profits excessifs au bénéfice des objectifs de développement durable. Les instruments comme les obligations "catastrophe", actuellement échangées en privé, devraient être échangés sur un marché ouvert. Loin d'être la panacée, ce serait un premier pas vers un marché moins opaque et plus inclusif.

* Les obligations catastrophes, plus connues sous leur nom anglophone de « catastrophe bonds » sont des obligations émises pour permettre aux assureurs de se couvrir contre des catastrophes naturelles. On les appelle aussi « cat bonds ».

Contact communication académique emlyon business school

Valérie Jobard 04 78 33 78 29 – jobard@em-lyon.com @valeriejobardPR