

2010, une année d'engagement éthique



EDITORIAL

2010, l'année des bilans...

Dans le cadre de la première semaine française de l'Investissement Socialement Responsable (ISR), Meeschaert Gestion Privée a décidé de revenir sur le chemin parcouru depuis la création de son premier fonds éthique, Nouvelle Stratégie 50. Le bilan de ces vingt-sept années d'engagement dans la gestion éthique a été présenté à nos clients dans plusieurs villes de France et a donné lieu à des échanges enrichissants. Par ces débats, notre société entend mener une réflexion constante sur la sélection des entreprises et leur accompagnement, au travers de l'engagement actionnarial.

D'autre part, le fonds commun de placement Ethique et Partage – CCFD a célébré ses dix ans d'existence en 2010. A cette occasion, le Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement a créé un nouveau document de présentation du FCP et des projets solidaires qu'il soutient, en faveur des populations les plus démunies, grâce au mécanisme de partage.

... mais d'importantes étapes ont également été franchies

2010 a également été marquée par le lancement de nouveaux projets, aussi bien dans les pratiques d'investissement que dans la responsabilité interne de notre société de gestion.

Afin d'améliorer la transparence sur les activités de gestion éthique, un site internet dédié à l'ISR a été lancé en septembre : www.meeschaertisr.com. Pour enrichir ce nouveau support de communication de façon régulière, une lettre d'information électronique va voir le jour dans le courant de l'année 2011. En ce qui concerne les méthodes appliquées à l'ISR, les équipes ont procédé à un changement d'agence de notation sociale et à une réactualisation des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance utilisés pour la sélection des émetteurs publics : les Etats. Enfin, les échanges avec nos principaux partenaires se sont multipliés : de nouveaux projets de collaboration ont ainsi vu le jour avec le Forum pour l'Investissement Responsable et l'association Ethique et Investissement.

Dès lors qu'une société s'engage dans l'investissement socialement responsable, elle doit s'interroger sur ses propres pratiques et entreprendre une réflexion sur sa responsabilité interne. C'est pourquoi des projets d'envergure initiés en 2010 se prolongeront au cours de l'année 2011 : des évaluations seront ainsi réalisées par des prestataires extérieurs, afin d'auditer nos pratiques sociales et environnementales.



Marc Favard

Président du directoire de
Meeschaert Asset Management

Aurélie Baudhuin

Analyste ISR

SOMMAIRE

Editorial	3
-----------	---

1. Evénements marquants de l'année 2010	7
--	---

2. Responsabilité et partenariats

2.1 Réflexion sur la responsabilité interne de l'entreprise Meeschaert ...	8
- Pilier environnemental : GoodPlanet – Bilan Carbone	8
- Pilier social : Great Place to Work®	8
2.2 Une année de partenariats et d'actions communes	9
- Vigeo	9
- Groupe de travail CorDial Social initié par le FIR	10
- Groupe de travail Norme IFRS 6 : transparence fiscale des industries extractives	10
- Nouveau groupe de travail de l'association Ethique et Investissement : le suivi des risques psycho-sociaux.....	11
- Forum multi-parties prenantes à la Commission européenne	12

3. Définition du périmètre d'investissement

3.1 Sélection des Etats	12
<i>Nouvelle méthodologie : présentation des onze indicateurs utilisés :</i>	
- Indicateurs environnementaux	13
- Indicateurs sociaux	14
- Indicateurs de gouvernance	14
- Indicateurs sociétaux	15
3.2 Sélection des entreprises	17
<i>Analyses sectorielles :</i>	
- Logiciels et services en ingénierie informatique	17
- Construction lourde et concessions autoroutières	18
- Défense et aérospatiale	19
- Fournitures maison et composants électriques	20
- Les services aux entreprises	21
<i>Analyses thématiques :</i>	
- Les entreprises de capitalisation moyenne	22
- Le transport	23
- Le marché européen du CO2	25

4. Engagement actionnarial

4.1 Le vote aux assemblées générales	26
- Sensibilisation aux enjeux de gouvernance	26
- Principales actualités des assemblées générales	27
- Statistiques de l'année 2010.....	27
4.2 Sensibilisation et amélioration de la transparence	27
- Les codes de transparence AFG-FIR	28
- Participation à la Semaine de l'ISR et réunions de formation	28
- Lancement du site internet et de la newsletter ISR	29
- Le label Novethic	29
- Le label Finansol	29

Remerciements	30
----------------------	-----------

1. Événements marquants de l'année 2010

Légende :

- Recherche ISR interne
- Engagement actionnarial de Meeschaert Asset Management
- Grands événements nationaux et internationaux
- Participation de Meeschaert Asset Management à des rencontres et réseaux sur l'investissement socialement responsable

JANVIER	FEVRIER	MARS	AVRIL	MAI	JUIN
<ul style="list-style-type: none"> • Etude sectorielle sur les services informatiques • Création d'un groupe de travail avec le CCFD-Terre Solidaire sur la transparence fiscale dans les industries extractives 	<ul style="list-style-type: none"> • Etude sectorielle sur la construction lourde et les concessions autoroutières 	<ul style="list-style-type: none"> • Etude thématique sur des entreprises de moyenne capitalisation 	<ul style="list-style-type: none"> • Etude sectorielle sur la défense et l'aérospatial 	<ul style="list-style-type: none"> • Réactualisation multi-sectorielle • Participation aux assemblées générales des groupes Seb, Société Générale, Essilor et Stallergènes • Journée Ethique et Investissement : « Management et évolutions du monde économique » • Adoption par l'Assemblée nationale du projet de loi portant engagement national pour l'environnement, dit « Grenelle 2 » 	<ul style="list-style-type: none"> • Etude sectorielle sur les fournitures maison et les composants électriques • Participation à l'assemblée générale d'Accor
JUILLET	SEPTEMBRE	OCTOBRE	NOVEMBRE	DECEMBRE	
<ul style="list-style-type: none"> • Rencontre de représentants d'entreprises dans le cadre du groupe de travail CorDial Social • Participation au débat public sur la norme IFRS 6 	<ul style="list-style-type: none"> • Présentation de la nouvelle agence de notation sociale, Vigeo • Labellisation Novethic 2010 • Séminaire Proinvest sur la politique de vote aux assemblées générales • Participation au groupe de travail d'Ethique et Investissement sur les risques psycho-sociaux dans l'entreprise • Participation à la 4^e édition de l'université de rentrée du WWF sur l'économie et la biodiversité 	<ul style="list-style-type: none"> • Etude thématique sur le transport et le développement durable • Première semaine de l'Investissement Socialement Responsable en France • Soirée-débat Ethique et Investissement : « Investir pour un monde plus humain » • Réflexion sur l'empreinte environnementale de l'entreprise avec GoodPlanet 	<ul style="list-style-type: none"> • Etude sectorielle sur les services aux entreprises • Semaine de la Finance Solidaire • Nouvelle rencontre du Forum multi parties prenantes sur la responsabilité sociale de l'entreprise, organisé par la Commission européenne (Bruxelles) : événement réunissant représentants d'entreprises, syndicats, investisseurs, organisations non gouvernementales, chercheurs universitaires et autorités publiques 	<ul style="list-style-type: none"> • Etude thématique sur le marché du CO2 • Réflexion sur la qualité des relations internes de l'entreprise avec Great Place to Work® 	

2. Responsabilité et partenariats

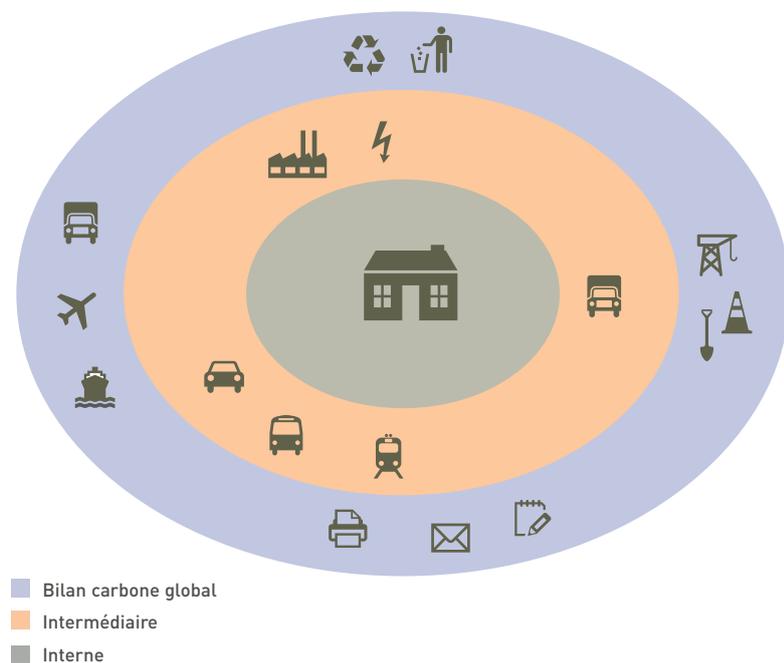
2.1 Réflexion sur la responsabilité interne de l'entreprise Meeschaert

PILIER ENVIRONNEMENTAL : GOODPLANET – BILAN CARBONE

Meeschaert Gestion Privée a sollicité le programme Action Carbone de la fondation GoodPlanet pour la réalisation de son Bilan Carbone®. Il s'agit d'une méthode de comptabilisation des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) générées directement ou indirectement par l'activité. Elle concerne donc :

- Les usages directs de l'énergie,
- Les émissions dues aux procédés (fuites...),
- Les transports (fournitures, salariés, visiteurs...),
- Les émissions liées aux matériaux entrants et à l'utilisation de services (autres que le transport), au traitement des déchets produits,
- Les émissions liées à l'amortissement des immobilisations (immeubles, véhicules, ...).

Les émissions de GES associées aux placements financiers, aux investissements et aux éventuels financements de projets ne seront pas intégrées au périmètre de l'étude mais pourront faire l'objet de réflexions complémentaires (ex. : investissement socialement responsable).



Cette évaluation permettra de hiérarchiser les postes d'émissions en fonction de leur importance, et ainsi d'établir un plan d'action de réduction efficace de l'empreinte carbone de Meeschaert Gestion Privée.

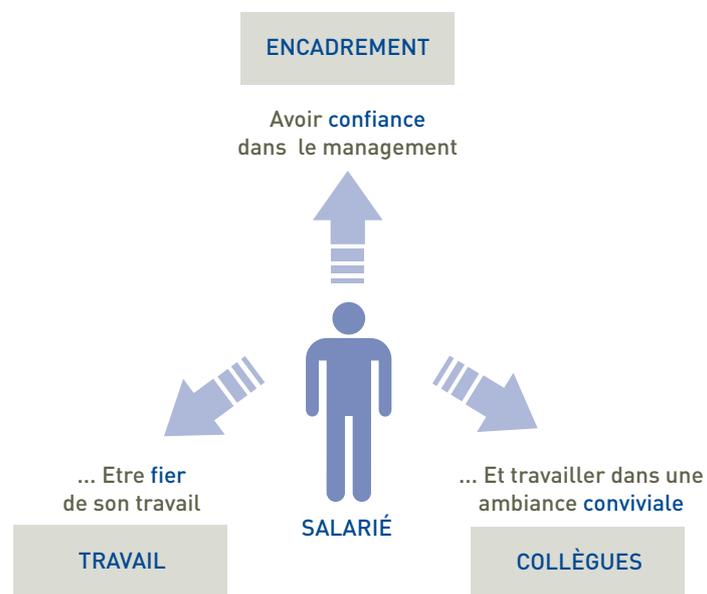
PILIER SOCIAL : GREAT PLACE TO WORK®

Fondé en 1991 aux Etats-Unis, l'Institut Great Place to Work® s'est donné pour vocation de « contribuer à construire une société meilleure en aidant les entreprises où il fait bon travailler ». Basé sur les

relations entretenues par les salariés avec leur encadrement et leurs collègues, ainsi que leur rapport au travail, le modèle Great Place to Work® met en avant cinq dimensions fondamentales pour évaluer le bien-être des collaborateurs d'une entreprise : la crédibilité, le respect, l'équité, la fierté et la convivialité. De façon plus concrète, une enquête est effectuée auprès des salariés et les pratiques managériales sont évaluées, ceci débouchant sur la restitution des résultats et la définition de plans d'actions. Chaque année, le palmarès Best Workplaces France est rendu public.

La société Meeschaert Gestion Privée a voulu participer à cette démarche, considérée comme innovante et pédagogique. Dès le début de l'année 2011, un questionnaire anonyme sera donc envoyé à l'ensemble des collaborateurs, afin d'amorcer cette nouvelle réflexion sur la qualité des relations sociales au sein de l'entreprise.

L'approche Great Place to Work® : définition d'une entreprise où il fait bon travailler



2.2 Une année de partenariats et d'actions communes

VIGEO : UTILISER LES COMPÉTENCES DE L'AGENCE DE NOTATION SOCIALE DANS L'ÉVALUATION DES ENTREPRISES

Les offres proposées par les agences de notation sociale ont fortement évolué au cours des dernières années. Les principaux fournisseurs d'informations extra-financières sur les entreprises se sont en effet trouvés au centre de mouvements de consolidation (fusions et acquisitions) et de collaborations avec des agences d'informations financières (lancement de plateformes communes). Par ailleurs, une nouvelle certification a été créée : le CSR1 Research Quality Standard garantit l'indépendance et la qualité de la méthode appliquée par les fournisseurs de recherche sur la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE).

Face à ces importantes mutations structurelles, un nouveau tour d'horizon des différentes agences de notation sociale a semblé utile. Un appel d'offres, lancé pendant l'été, a abouti à la sélection de Vigeo. L'évaluation proposée par cette dernière s'articule autour de six grands piliers :

- les ressources humaines,
- les droits de l'Homme,

- l'engagement sociétal,
- l'environnement,
- le gouvernement d'entreprise,
- les comportements sur les marchés.

Chacun de ces domaines est décliné en critères et sous-critères, dont la pondération dans la notation finale varie en fonction des secteurs analysés.

GROUPE DE TRAVAIL CORDIAL SOCIAL INITIÉ PAR LE FIR : PARTICIPER AU DIALOGUE AVEC LES DIRIGEANTS D'ENTREPRISES

Mis en place par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), le groupe de travail CorDial est composé de différents acteurs de l'ISR : investisseurs, agences de notation, intermédiaires financiers... Cette nouvelle initiative tend à établir un dialogue d'influence avec des émetteurs (comme le signifie l'appellation « Corporate Dialogue »), et à mieux comprendre les modes d'organisation de ces derniers.

En 2010, Meeschaert Gestion Privée a participé au groupe chargé de la réflexion sur la branche sociale de la responsabilité des entreprises. Son objet portait sur les questions suivantes : quelles évolutions a connu la gestion des ressources humaines dans les grandes entreprises françaises, depuis le début de la crise ? Ces mutations sont-elles d'origine conjoncturelle ou structurelle ? Un questionnaire commun a été établi et a servi de support à des rencontres avec des représentants de directions des ressources humaines. Au total, une trentaine d'entreprises du SBF 120 ont ainsi été visitées. Ces échanges ont donné lieu à la rédaction d'un rapport non nominatif, destiné à tirer les enseignements clés qui ont été perçus au cours de ces entretiens, et à cerner certaines tendances évolutives dans la gestion des ressources humaines. Ce document sera diffusé à l'ensemble des membres du FIR au cours du premier semestre 2011.



© Meeschaert

GROUPE DE TRAVAIL NORME IFRS 6 : TRANSPARENCE FISCALE DES INDUSTRIES EXTRACTIVES

Dans le cadre de la publication par l'IASB (International Accounting Standard Board) d'une proposition de réforme des normes comptables internationales dans le secteur des industries extractives, Meeschaert Asset Management a contribué au débat en juillet 2010 en faisant ses propositions sur le site suivant :

<http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Extractive+Activities/DPAp10/CL/CL53.htm>

Ceci est la première étape de l'élaboration d'une norme IFRS 6 (International Financial Reporting Standards) laquelle, une fois

finalisée, devrait être transposée dans les législations de 110 Etats. Le secteur des industries extractives fait face à de nombreuses controverses, notamment du fait d'une présence importante dans les pays du Sud. L'évasion fiscale qui s'y opère est de taille et pourrait être limitée par une plus grande surveillance des comptes des sociétés concernées. Ces montants, qui échappent à la fiscalité de pays fortement endettés, ne font qu'alourdir leur dette, au point que l'on parle souvent de « malédiction des ressources ».

Actuellement, les entreprises ne sont pas dans l'obligation de publier leurs données pays par pays et se limitent, à quelques exceptions près, à une annonce régionale faiblement déconsolidée. Pourtant, les risques d'exploitation varient selon les pays en fonction de critères qui sont spécifiques à chacun : politiques dans le secteur extractif, régimes fiscaux et cadres prudentiels. La divulgation de certaines informations par les compagnies permettrait ainsi de mesurer l'ampleur de leur exposition dans les différents lieux où elles opèrent : ces éléments sont essentiels pour évaluer les risques de management et de réputation. Les normes comptables internationales apparaissent donc comme un paramètre important de la gouvernance des entreprises.

Meeschaert Asset Management a été sensibilisée à ce sujet par le CCFD - Terre solidaire (Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement) et la plateforme « Publiez ce que vous payez », qui ont eux-mêmes apporté leurs propositions. Cette problématique de transparence fiscale est également fortement relayée par le groupe d'ONG Oxfam, Transparency International (une organisation de la société civile), Tax Justice Network (réseau mondial pour la justice fiscale) et l'Institut Revenue Watch.

Meeschaert Asset Management s'est ainsi jointe à la recommandation de l'IASB, pour l'industrie extractive, de publier des informations déconsolidées pays par pays, sur les réserves et les volumes de production. Cette préconisation devrait être étendue à la déclaration des bénéfices et des paiements aux gouvernements, et ne devrait pas être facultative pour les entreprises. Ces informations permettraient de comparer les taxes payées dans chaque pays à l'activité réelle, ce qui limiterait les risques d'évasion fiscale.

L'IASB, après avoir collecté les propositions des différentes parties prenantes, relatives à son projet de réforme de la norme IFRS 6, a prévu pour 2011 de décider d'intégrer ou non le projet de réforme de la norme IFRS 6 à son agenda.

NOUVEAU GROUPE DE TRAVAIL DE L'ASSOCIATION ETHIQUE ET INVESTISSEMENT : LE SUIVI DES RISQUES PSYCHO-SOCIAUX



Association
Ethique et
Investissement

En mai 2010, l'association Ethique et Investissement¹ a organisé une journée d'étude intitulée « Management et évolutions du monde économique ». Y ont été

évoqués les enjeux liés à l'épanouissement de l'être humain au travail et à la prévention du stress. Suite aux présentations particulièrement instructives effectuées par des dirigeants d'entreprises françaises, il a été décidé de suivre l'évolution des actions récemment engagées par ces dernières, en matière de gestion des risques psycho-sociaux.

Ce travail se prolongera tout au long de l'année 2011 et sera ponctué de rencontres avec les syndicats et la direction des entreprises

¹ www.ethinvest.asso.fr

considérées. L'intérêt de cette nouvelle démarche consiste à observer les moyens d'application mis en œuvre et les résultats obtenus par les groupes, dès lors que des accords ont été signés entre les différentes parties prenantes.

FORUM MULTI-PARTIES PRENANTES À LA COMMISSION EUROPÉENNE

En novembre 2010 a eu lieu une nouvelle édition du Forum européen multi parties-prenantes sur la Responsabilité Sociale des Entreprises (« European Multistakeholder Forum on CSR¹ »). Meeschaert Gestion Privée figurait parmi les investisseurs invités à participer à cette rencontre, qui réunissait des représentants d'entreprises et d'organisations non gouvernementales, des universitaires, ainsi que des membres de gouvernements nationaux. Six thèmes ont fait l'objet de tables rondes :

- Consommation responsable,
- Investissement responsable,
- Liens entre RSE (Responsabilité Sociale de l'Entreprise) et compétitivité,
- Transparence et diffusion des informations extra-financières,
- Activités économiques et droits de l'Homme,
- Dimension globale de la RSE.

Dans le groupe traitant de l'investissement responsable, le rôle potentiel de la Commission européenne comme facilitatrice de l'ISR a été souligné. Cette dernière réfléchit actuellement à une campagne de sensibilisation des citoyens européens sur ce sujet, ainsi qu'à des modes d'intégration de l'ISR dans certains programmes universitaires².

3. Définition du périmètre d'investissement

3.1 Sélection des Etats : comment décliner au niveau des pays, des critères initialement conçus pour évaluer des entreprises ?

Depuis sa création en 2007, le fonds commun de placement MAM Obligations Ethique a utilisé un processus de sélection éthique simplifié. Alors que le choix des émetteurs privés s'est automatiquement calqué sur la méthode appliquée aux actions, le processus de sélection des Etats, sans aucun préalable auquel se référer, s'est basé sur trois grands indicateurs :

- L'indice de performance environnementale, développé par l'université de Yale, pour le pilier environnement³.
- L'aide publique au développement relative au PIB, pour le pilier social.
- L'indice de perception de la corruption, publié par Transparency International, pour le pilier gouvernance⁴.

Au cours de l'été 2010, la révision de cette méthode a été mise à l'ordre du jour. Après avoir réévalué la pertinence des trois premiers critères utilisés, de nouveaux indicateurs ont été recherchés. Pour que la méthode de sélection soit suffisamment robuste, il était en effet nécessaire de dépasser la méthode mono-critère pour chaque domaine.

1 Corporate Sustainability and Responsibility ou Corporate Social Responsibility

2 Pour compléter ces informations : http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sustainable-business/corporate-social-responsibility/multi-stakeholder-forum/index_en.htm

3 Indice de performance environnementale : <http://epi.yale.edu/>

4 Transparency International : <http://www.transparency.org>

Dans un premier temps, quatre grandes thématiques ont été identifiées : qualité de l'environnement, conditions sociales, bonne gouvernance et politiques sociétales. Une pondération identique a été accordée à chaque pilier :

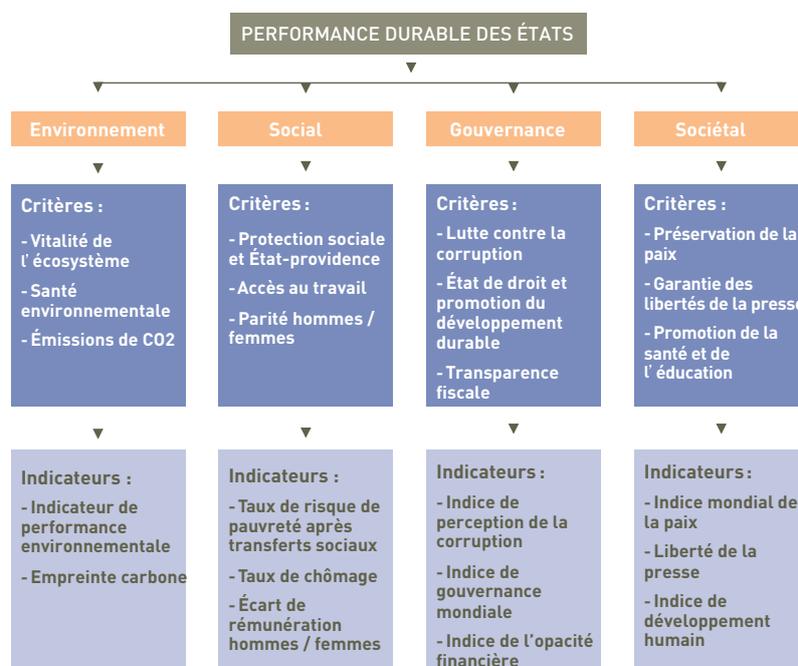
Thématiques	Pondération
Environnement	25 %
Social	25 %
Gouvernance	25 %
Sociétal	25 %

Par la suite, le contenu de chaque domaine a été approfondi, puis décliné en plusieurs indicateurs.

Une importance particulière a été accordée à la diversification des sources :

Sources	Pondération
Universités	35 %
Institutions publiques	35 %
Société civile	30 %

La méthode finale adoptée se base donc sur la grille d'analyse extra-financière ci-dessous :



INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX

Indicateur de performance environnementale

Créé en 2005 par des universitaires de Yale et de Columbia, l'EPI (« Environmental Performance Index ») agrège une série d'indicateurs mesurant la capacité des pays à protéger l'environnement. Cette évaluation se décompose en deux grands domaines d'étude :

- La vitalité des écosystèmes, qui comprend les sous-catégories suivantes : changement climatique, agriculture, pêche, forêt, biodiversité et habitat, ressources en eau, pollution de l'air.
- La santé environnementale, évaluée par une analyse des enjeux suivants : pollution atmosphérique, accès à l'eau potable et hygiène, mesure du fardeau environnemental de la maladie.

Empreinte carbone¹

De source également académique, l'empreinte carbone mesure l'ensemble des gaz à effet de serre issus de la production des biens et des services consommés dans le pays, ainsi que ceux émis au moment de la consommation. Cette évaluation inclut donc les émissions des produits importés et exclut celles des biens exportés. Elle intègre également le poids carbone lié au transport des marchandises. Ainsi, c'est le comportement des habitants du pays, considérés en tant que consommateurs, qui est pris en compte.

INDICATEURS SOCIAUX

Les trois indicateurs suivants permettent d'intégrer une grille d'évaluation sociale dans la sélection des Etats. Tous publiés par Eurostat, ce sont des statistiques brutes qui recouvrent différents enjeux : la lutte contre la pauvreté, le droit au travail et l'équité entre hommes et femmes.

Taux de risque de pauvreté après transferts

Selon la définition d'Eurostat², le taux de risque de pauvreté après transferts correspond à la part des personnes, au sein de la population, dont le revenu disponible - après transferts sociaux - se situe en-dessous du seuil de risque de pauvreté. Ce seuil est fixé à 60 % du revenu disponible équivalent médian national.

Taux de chômage

Egalement issu du calcul réalisé par l'office statistique de l'Union Européenne, le taux de chômage est le pourcentage de demandeurs d'emploi par rapport aux forces de travail, qui regroupent les personnes occupées et les chômeurs. Ces derniers incluent l'ensemble des personnes âgées de 15 à 74 ans qui étaient sans travail pendant la semaine de référence, disponibles pour travailler, à la recherche active d'un travail.

Ecart de rémunération hommes / femmes

L'écart de rémunération entre hommes et femmes est calculé comme « la différence entre l'écart de la rémunération horaire brute moyenne des hommes salariés et des femmes salariées, en pourcentage de la rémunération horaire brute moyenne des hommes salariés ». Le périmètre intègre l'ensemble des salariés des entreprises de 10 salariés et plus. Cet indicateur apporte ainsi une vision globale de la discrimination salariale subie par la population féminine active sur le marché du travail.

INDICATEURS DE GOUVERNANCE

En ce qui concerne le pilier de la bonne gouvernance, la sélection de ces indices s'est focalisée sur la diversité de leurs concepteurs, le caractère innovant des plus récents et la légitimité reconnue pour le plus ancien d'entre eux.

Indice de perception de la corruption

Etabli annuellement par Transparency International, l'indice de perception de la corruption est un indicateur composite, formé à partir

¹ Empreinte carbone : <http://www.carbonfootprintofnations.com>

² Eurostat : <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

de seize sondages effectués par dix organismes indépendants. Il exprime le sentiment des milieux des affaires et d'analystes, sur le niveau de corruption perçu dans les administrations publiques et la classe politique du pays. L'ONG définit la corruption comme « l'abus d'une charge publique à des fins d'enrichissement personnel ». Concrètement, cette dernière se manifeste alors sous la forme de pots-de-vin qui sont versés dans le cadre de marchés publics, de détournements de fonds, etc.

Indice de gouvernance mondiale¹

L'indice de gouvernance mondiale a été pensé et formalisé par le « Forum pour une nouvelle gouvernance mondiale », plate-forme qui regroupe des acteurs de la société civile.

Il se décompose en cinq thématiques, formalisées par différents critères :

- Le domaine « Paix et sécurité » intègre la sécurité nationale (conflits, réfugiés et demandeurs d'asile, personnes déplacées) et la sécurité publique (climat politique, degré de confiance entre citoyens, criminalité violente et homicides).
- L'« Etat de droit » se base sur une analyse de l'arsenal législatif en place, du degré d'indépendance du système juridique et du niveau de corruption.
- La catégorie « Droits de l'Homme et participation » se compose des droits civils et politiques, de la participation des citoyens et des droits de la femme.
- Une partie « développement durable » s'articule autour des trois grands piliers sur lesquels se base communément ce concept : secteur économique, dimension sociale et protection environnementale. Chacun d'eux est évalué sous deux angles : les niveaux de solidarité intergénérationnelle et intra-générationnelle (partage des richesses).
- Enfin, le « développement humain » est considéré à l'aune du bien-être et du bonheur de la population, matérialisés par les sous-indicateurs suivants : mener une vie longue et saine, être bien informé, avoir accès aux ressources requises pour un niveau de vie décent et pouvoir participer à la vie de la communauté.

Indice de l'opacité financière²

L'indice de l'opacité financière a été élaboré par une coalition d'organisations non gouvernementales : le réseau international pour la justice fiscale (« tax justice network »).

Il offre un classement des différentes juridictions, suivant leur niveau de secret financier et la place occupée par les services financiers « offshore » dans le système international. Pour établir cette hiérarchie, trois domaines sont traités : droit de propriété, réglementation de la transparence des sociétés et coopération internationale.

Le Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement, partenaire associatif de Meeschaert Asset Management, participe à ce réseau. Désireux d'intégrer la transparence fiscale dans la panoplie des critères utilisés pour son fonds, un groupe de travail a été créé à ce sujet. Il nous a donc semblé d'autant plus cohérent d'utiliser l'Indice de l'opacité financière dans le cadre de la sélection des Etats.

INDICATEURS SOCIÉTAUX

Les trois derniers indicateurs sélectionnés alimentent le pilier socié-

¹ Forum pour une nouvelle gouvernance : <http://www.world-governance.org>

² Indice de l'opacité financière : <http://www.financialsecracyindex.com>

statistiques, le milieu universitaire et la société civile. Loin d'être exhaustive, cette méthode permet cependant de saisir une variété de caractéristiques que revêt un Etat dans sa responsabilité environnementale, sociale, gouvernementale et sociétale.

3.2 Sélection des entreprises

LOGICIELS ET SERVICES EN INGÉNIEURIE INFORMATIQUE : MUTATIONS DE L'OFFRE ET DES PRATIQUES

Un secteur caractérisé par d'importantes mutations

Sociétés étudiées	Pays
Dassault Systèmes	France
Misys	Royaume-Uni
SAP	Allemagne
Sage	Royaume-Uni
Aveva	Royaume-Uni
Autonomy	Royaume-Uni

Les dix dernières années ont été marquées par de profondes mutations dans le paysage technologique mondial, portées par la libéralisation des technologies de l'information et de la communication. Celles-ci se sont imposées dans tous les secteurs d'activité, dans le public comme dans le privé.

Les entreprises font de plus en plus appel à des sociétés de services en ingénierie informatique (SSI) et à des éditeurs de logiciels, afin de rester innovantes. Ce besoin d'innover est motivé par des facteurs internes et externes à l'entreprise, qui soutiennent la croissance du secteur.

Sociétés étudiées	Pays
Cap Gemini	France
Logica	Royaume-Uni
Atos Origin	France
Indra Sistemas	Espagne
Altran Technologies	France
Alten	France
Sopra	France
Steria	France

Concernant les facteurs internes, on trouve par exemple des outils d'aide à la décision ou à l'innovation, qui permettent de dynamiser la Recherche et Développement au sein d'une entreprise. La volonté des sociétés d'accroître leur productivité les pousse aussi à faire appel aux services du secteur informatique pour trouver des solutions de rationalisation des systèmes d'information. Ces derniers permettent, par exemple, d'automatiser certaines tâches récurrentes, ou d'optimiser des procédures.

Parmi les facteurs externes, la réglementation apparaît comme un levier de croissance important. En effet, les obligations des entreprises en termes de reportings financiers et extra-financiers sont en constante évolution :

- des contraintes spécifiques à certaines activités telles que la banque-assurance avec Bâle 3 et Solvency 2,
- les nouvelles normes de sécurité, pour la chimie-pharmacie par exemple, avec la réglementation REACH (règlement sur l'enregistrement, l'évaluation, l'autorisation et les restrictions des substances chimiques),
- le contrôle des émissions de carbone pour les industries, etc.

Ces éléments poussent les entreprises à investir dans des solutions logicielles et des services leur permettant d'être en accord avec une réglementation de plus en plus exigeante.

Les usages controversés des logiciels et services informatiques

Avec la virtualisation de l'économie, se pose la question de l'accès à la vie privée et de la protection des données personnelles.

Les entreprises collectent des informations personnelles sur leurs clients, qu'elles stockent et réutilisent à leur gré. Ces nouvelles pratiques soulèvent des enjeux éthiques sur l'utilisation de ces données, ainsi que sur la sécurisation des logiciels qui peuvent être piratés et utilisés à des fins malveillantes.

En outre, s'ajoute la difficulté à désinstaller totalement certains logiciels, qui « s'incrument » dans le système d'exploitation.

La loi Informatique et Libertés en France tend à protéger des consommateurs de plus en plus exposés avec le développement des technologies du numérique, mais des risques importants subsistent.

CONSTRUCTION LOURDE ET CONCESSIONS AUTOROUTIÈRES

Caractéristiques et perspectives

Sociétés étudiées	Secteurs	Pays
Acciona	Construction et ingénierie	Espagne
Hotchief	Construction et ingénierie	Allemagne
ACS	Construction et ingénierie	Espagne
Grupo Ferrovial	Construction et ingénierie	Espagne
Vinci	Construction et ingénierie	France
Eiffage	Construction et ingénierie	France
Brisa	Transport et infrastructure	Portugal
APRR	Transport et infrastructure	France
Ferrovial	Transport et infrastructure	Espagne

Les entreprises de travaux publics construisent et entretiennent les équipements au service des populations. Ce secteur occupe une place prépondérante dans de nombreuses économies en Europe.

Le pays le plus exposé à la construction est l'Espagne avec plus de 16 % de son PIB. A partir de 2008, la crise financière mondiale a décimé ce pan entier de l'économie du pays et provoqué une forte destruction d'emplois qui, par contagion sur la capacité de consommation des ménages, a affecté l'ensemble de l'économie ibérique.

La croissance normalisée du secteur dans les économies matures est très proche de celle du PIB. Elle est légèrement supérieure dans les zones émergentes, compte tenu d'une demande très forte au regard du peu d'infrastructures existantes.

Le modèle des concessions publiques a évolué ces dernières années avec le développement du partenariat public-privé (PPP). Il s'agit d'une délégation du service public. L'objectif est de confier au secteur privé la réalisation d'un bien d'intérêt général, avec pour avantage de pouvoir utiliser le droit privé. La version la plus simple est la concession d'infrastructure où, en échange de la construction, la société privée reçoit le droit de percevoir des redevances sur le bien.

Des enjeux multiples

La pollution et la gestion des déchets représentent un enjeu majeur. Chaque année, le BTP génère 280 millions de tonnes de déchets contre 26 millions de tonnes d'ordures ménagères. Le secteur est à l'origine de 4 % des émissions de particules volatiles (poussières de béton, ciment, bois, pierre et silice), du déversement de substances toxiques dans l'eau et de la pollution sonore occasionnés par les chantiers.

Gestion des ressources humaines et gouvernance

Le secteur public est l'un des plus exposés à la corruption. Les zones émergentes où sont aujourd'hui développés les plus grands projets

LE SECTEUR DU BÂTIMENT

Le secteur du **bâtiment et des travaux publics** représente **46 %** de la consommation d'énergie en France et **73 %** des émissions de CO₂.

L'objectif du protocole de Kyoto pour l'UE est de réduire ces dernières de **8 %** entre 2008 et 2012, par rapport au niveau de 1990.

Le challenge pour les autorités publiques est de faire respecter cet objectif, tout en minimisant son impact sur la croissance et l'emploi.

PPP pour les entreprises européennes y sont les plus sensibles, selon le rapport Transparency International.

Les problématiques sont nombreuses dans les ressources humaines : sécurité des civils et des travailleurs, gestion de la restructuration du personnel ou encore déplacement de populations. Le barrage des Trois-gorges en est une bonne illustration : 1,35 million de personnes et 1 500 entreprises chassées de leurs terres.

DÉFENSE ET AÉROSPATIALE

Perspectives sectorielles

Le secteur est constitué de deux segments, l'un civil, l'autre militaire, qui ne présentent pas la même cyclicité économique. L'aviation civile est étroitement liée à l'évolution du trafic aérien qui dépend quant à lui de la progression du PIB mondial. L'aviation et les équipements militaires dépendent des budgets de défense votés par les Etats ce qui aboutit à des contrats de long terme offrant une bonne visibilité à moyen terme et une plus forte résilience économique. La reprise du trafic aérien en 2010 a permis aux entreprises du secteur comme EADS de débiter un nouveau cycle de croissance bénéficiaire, précédemment interrompu par la crise économique de 2008.

Sociétés étudiées	Métiers	Pays
EADS	Avionneur	Pays-Bas
Safran	Motoriste	France
Rolls-Royce	Motoriste	Royaume-Uni
Thales	Equipementier	France
BAE Systems	Equipementier	Royaume-Uni
Cobham	Equipementier	Royaume-Uni
Zodiac Aerospace	Equipementier	France
Finmeccanica	Equipementier	Italie
Meggitt	Equipementier	Royaume-Uni

Un environnement réglementaire renforcé

L'un des principaux enjeux de ce secteur est celui de l'environnement. La problématique est double puisqu'elle concerne les émissions de gaz à effet de serre, mais aussi les nuisances sonores dans les zones aéroportuaires.

Les émissions de CO2 du trafic aérien représentent 3 % des émissions de la planète. La progression estimée de 5 % par an de ce trafic entraînerait une multiplication par 15 des émissions de CO2 d'ici 50 ans. Le morcellement de l'espace aérien européen en 27 zones allonge d'autant les itinéraires aéronautiques et les émissions de carbone. En juin 2006, les pays membres de l'Union Européenne (UE), 9 pays des Balkans ainsi que l'Islande et la Norvège ont entériné un accord sur la création d'un espace aérien européen commun (EACE) afin de faciliter les parcours.

La pollution sonore en zone aéroportuaire préoccupe particulièrement les pouvoirs publics. Les effets sur la santé des populations vivant aux abords de ces zones sont considérables. Les pathologies les plus fréquentes sont les insomnies, le stress, l'hypertension artérielle chronique et un comportement dépressif. L'augmentation de la fréquence des taux de rotation a fait progresser les niveaux d'exigence en termes de seuil acceptable, et donc, renforcé les normes en vigueur.

Le durcissement des règles environnementales et la hausse du prix du baril entraînent une obsolescence latente de la flotte en service et un soutien majeur pour le cycle économique à venir. En effet, les constructeurs d'avions ont investi depuis des années dans l'évolution technologique de leurs gammes. L'A380 est un excellent exemple de cette nouvelle génération d'avions. Les principaux gains d'efficacité énergétique ont été réalisés sur le design et par l'emploi de matériaux composites.

Consolidation et enjeux sociaux

Le secteur aéronautique a fait l'objet d'un mouvement de concentration assez fort depuis une dizaine d'années. Le mouvement de sous-traitance est concomitant à la délocalisation. Cette évolution peut entraîner de nombreux problèmes, comme un impact sur la qualité des produits, des retards dans les grands projets (A380) et le respect des standards du travail fixés par l'Organisation Internationale du Travail. Enfin, des problèmes de corruption peuvent apparaître dans l'attribution des grands contrats d'équipement.

FOURNITURES MAISON ET COMPOSANTS ÉLECTRIQUES

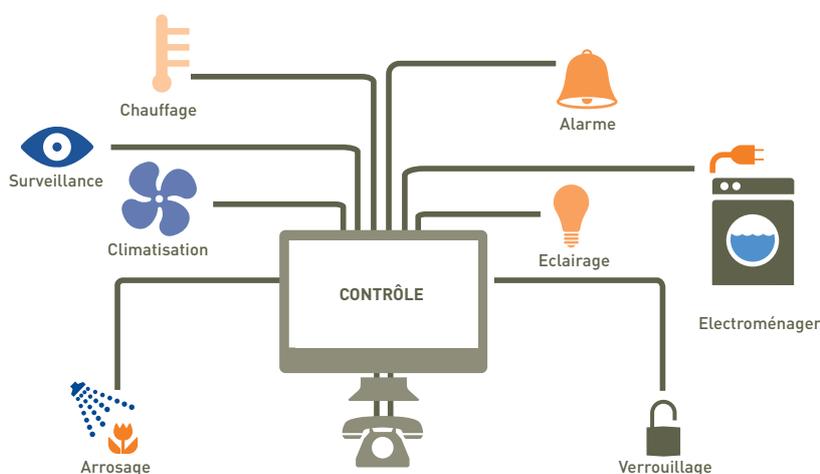
La contribution de la domotique à l'amélioration de l'efficacité énergétique

Le marché de la domotique

La domotique recouvre l'ensemble des techniques innovantes qui sont intégrées à l'habitat, que ce soit pour améliorer le confort, assurer la sécurité ou maîtriser la consommation énergétique du bâtiment. Elle s'appuie notamment sur les progrès effectués dans les domaines informatiques, électroniques et mécaniques.

Le profil des entreprises présentes dans ce secteur d'activité est très varié. Certaines sociétés sont spécialisées dans la conception de produits (par exemple, Legrand et Schneider Electric), tandis que d'autres intègrent la domotique en utilisant l'expertise technologique qu'elles ont développée dans d'autres activités (telles que Google et ABB). Le groupe Legrand évalue ainsi ce marché à 1,6 milliard d'euros. Le durcissement des réglementations environnementales et la demande accrue des consommateurs en faveur de produits écologiques devraient contribuer au développement de cette activité.

Sociétés étudiées	Activité dans la domotique
Philips	Eclairage LED
Electrolux	Electroménager
Legrand	Gestion énergétique (pilotage Céliane) Solutions assistance à l'autonomie Technologie In One by Legrand
Schneider Electric	Gestion énergétique (système de contrôle IHC2, gamme Alvais)
Seb	Electroménager
Google	Gestion énergétique ((Power Meter))
ABB	Gestion énergétique



Les avancées du secteur en matière environnementale

Dans un contexte où la demande en électricité est toujours croissante, l'habitat reste un poste important de la consommation énergé-

tique totale. Selon l'INSEE, les bâtiments résidentiels et tertiaires représentent en effet 40 % de l'énergie finale utilisée sur le territoire français. Au premier rang de cette consommation figurent le chauffage et la climatisation (65 %), suivis de l'éclairage (17 %), de l'eau chaude (11,5 %) et de la cuisson (6,5 %).

L'efficacité énergétique constitue donc un levier important de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Au-delà du potentiel d'amélioration par l'isolation des bâtiments, elle peut être développée grâce à l'utilisation de produits à faible consommation en énergie (les ampoules LED ou les produits électroménagers caractérisés par une bonne performance environnementale), ainsi qu'en ayant recours à des outils de surveillance de ces consommations (systèmes de contrôle, éclairages automatiques, commandes à distance...).

FOCUS entreprise : Schneider Electric

Schneider Electric figure parmi les principaux fabricants d'équipements de distribution électrique, d'automatismes industriels et d'énergie sécurisée. Dans le domaine de la domotique, le groupe propose des systèmes centralisés de programmation des différents équipements électriques (chauffage, climatisation, éclairage, portails, volets...). En ce qui concerne la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE), un baromètre a été mis en place en interne depuis 2009. Il suit les performances du groupe dans des domaines liés à l'environnement (obtention de certifications, réduction des émissions de CO2), à l'économie (développement de l'offre en matière d'efficacité énergétique) et aux politiques sociales (réduction des accidents du travail, formation...). De façon plus concrète, treize indicateurs de progrès ont été déterminés. Leur réalisation s'appuie sur des axes d'amélioration précis et transparents. Schneider Electric appartient donc aux leaders de son secteur en matière de RSE.

Services supports aux entreprises

Sociétés étudiées	Pays
Serco	Royaume-Uni
Rentokil Initial	Royaume-Uni
WS Atkins	Royaume-Uni
Capita Group	Royaume-Uni
Experian	Royaume-Uni

Services de fournitures industrielles

Sociétés étudiées	Pays
SIG	Royaume-Uni
Bunzl	Royaume-Uni
De La Rue	Royaume-Uni

Intérim et emplois spécialisés

Sociétés étudiées	Pays
Adecco	Suisse
Michael Page	Royaume-Uni
Randstad	Pays-Bas

Test, inspection et certification

Sociétés étudiées	Pays
Intertek Testing	Royaume-Uni
SGS	Suisse
Bureau Veritas	France

Sécurité

Société étudiée	Pays
G4S	Royaume-Uni

LES SERVICES AUX ENTREPRISES : LA TENDANCE À L'EXTERNALISATION

L'externalisation croissante des services...

Selon l'INSEE, « une activité de services se caractérise essentiellement par la mise à disposition d'une capacité technique ou intellectuelle. [...] Les services recouvrent un vaste champ d'activités qui va du commerce à l'administration, en passant par les transports, les activités financières et immobilières, les activités scientifiques et techniques, les services administratifs et de soutien, l'éducation, la santé et l'action sociale. »

Les entreprises, depuis les années 2000, ont eu tendance à externaliser de plus en plus d'activités, auparavant assurées en interne. On retrouve aussi bien des services à forte intensité de connaissances, afin de profiter d'économies d'échelle, que des services centraux à l'entreprise, tels que la recherche et développement, les services juridiques, de publicité et de recrutement, essentiels au fonctionnement d'une entreprise moderne.

Le principal moteur de ces externalisations consiste d'abord dans la réduction des coûts fixes de l'entreprise, et la volonté d'être plus flexible dans la gestion des ressources humaines. Il est ainsi plus facile pour une société de ne pas renouveler un contrat de prestation de services, que de licencier des salariés, lorsqu'elle subit des baisses d'activité.

De plus en plus de services sont aussi sous-traités auprès de prestataires étrangers.

Les pays de l'OCDE sont encore la principale origine et source des échanges de services aux entreprises, mais celles-ci délocalisent désormais toute une gamme de fonctions vers des pays où le coût du travail est plus bas et où il existe une main d'œuvre très qualifiée, comme l'Inde ou le Maroc.

... nécessitant une vigilance accrue dans le domaine des ressources humaines et des droits de l'Homme

Cette externalisation croissante des services génère une forme de transfert des problématiques sociales des entreprises clientes vers les sociétés de services. Ces dernières ont pour la plupart des effectifs importants, avec de grandes disparités de qualifications, d'où une vigilance particulière sur la bonne gestion des ressources humaines pour ce secteur.

En outre, il existe des risques spécifiques à certains sous-secteurs. Ainsi, l'intérim, qui est une forme d'emploi précaire, a longtemps été soumis à des législations différentes au sein des pays de l'Union Européenne. Au Royaume-Uni par exemple, les intérimaires ne sont pas traités comme les employés permanents sur le même poste de travail, tandis qu'en France, l'intérim fait l'objet d'une réglementation qui couvre le statut du travailleur. Une directive mettant fin à l'inégalité de traitement entre travailleurs intérimaires et employés permanents d'une entreprise au sein de l'Union Européenne a été votée en 2008. Elle devrait entrer en vigueur dans tous les pays de l'Union d'ici à la fin 2011.

La question des droits de l'Homme est un sujet très sensible dans le domaine de la sécurité notamment. Les entreprises du secteur opèrent en partenariat avec la police, s'occupent de la gestion des prisons ainsi que du contrôle de l'immigration, entre autres. Ce sont autant de problématiques à risques élevés de violation des droits de l'Homme. Pour pallier ces risques et limiter les incidents, les entreprises leaders s'engagent à travers leur code de conduite et mettent en place des procédures spécifiques.

LES ENTREPRISES DE CAPITALISATION MOYENNE : ÉLÉMENTS DE MÉTHODE

L'étude d'entreprises de taille moyenne nécessite une adaptation de la méthodologie généralement utilisée. En effet, les exigences fixées en matière de politiques sociales et environnementales, ainsi que les règles internes de bonne gouvernance, doivent tenir compte des spécificités liées à ce type de structures.

D'autre part, l'analyste est confronté à un déficit d'information : les indicateurs habituellement regardés pour les grands groupes ne sont pas systématiquement communiqués par les entreprises plus petites, qui manquent de moyens. Pour autant, l'investissement dans certaines de ces valeurs semble particulièrement pertinent dans une gestion socialement responsable. Les entreprises retenues opèrent souvent dans une activité unique, répondant à des enjeux de société déterminants (préservation de l'environnement, amélioration de la santé publique...).

L'intégralité des critères a ainsi été revisitée, avec un objectif particulier en ligne de mire : la capacité de l'entreprise à évoluer sur les problématiques ESG¹, qui nécessite une prise de conscience de l'im-

Sociétés étudiées	Secteurs
Gemalto	Sécurité numérique
Saft	Stockage d'énergie
Stallergènes	Santé
Seb	Eco-conception des équipements domestiques
Derichebourg	Services environnementaux
Séché environnement	Services environnementaux
Pierre & Vacances	Tourisme durable

¹ ESG : acronyme caractérisant les principaux domaines évalués dans l'investissement socialement responsable, c'est-à-dire l'Environnement, le Social et la Gouvernance

portance de ces domaines par les dirigeants. Cette méthode est souvent appelée « best-in-effort », car elle se focalise sur la dynamique de progression du groupe analysé.

Première étape : récolter des informations pertinentes et approfondies

Pour élaborer un premier profil des entreprises de capitalisation moyenne, il est nécessaire de multiplier les sources d'information avant de pointer les éventuelles lacunes et données manquantes. Différents canaux existent : les supports de communication traditionnels de l'entreprise (rapport de développement durable, site internet, communiqués de presse, comptes-rendus des assemblées générales...), mais également les analyses conçues par les intermédiaires financiers et les documents normatifs de référence (adhésion au Pacte mondial des Nations Unies, présence dans les indices ISR¹...). Il peut également s'avérer pertinent d'approfondir le profil des entreprises en rencontrant leurs représentants. Sur la base des premières informations obtenues, des questions complémentaires sont ainsi posées et l'évaluation est ajustée en fonction des réponses apportées.

Deuxième étape : définir une méthode d'évaluation adaptée

Différents éléments sont intégrés à la notation finale accordée à une valeur. Comme c'est le cas pour les plus gros groupes, chaque entreprise est évaluée dans le contexte particulier de son secteur d'activité. Dans un premier temps, un filtre sectoriel est appliqué : une entreprise dont l'activité apporte une réelle valeur ajoutée dans la société sera favorisée. Par la suite, les enjeux les plus sensibles sont identifiés, afin de formaliser une grille de notation appropriée. La qualité de prise en compte de chacun de ces enjeux est alors qualifiée sur une échelle à quatre niveaux. C'est le curseur qui situe l'entreprise sur cette grille :



Deux grands domaines sont ainsi mis en exergue dans l'évaluation : la démarche (degré d'implication, politiques mises en œuvre, transparence et dynamique d'évolution), ainsi que les résultats (progrès dans le temps). Dans le cadre de cette première étude thématique sur les entreprises de capitalisation moyenne, sept valeurs ont été examinées : cinq d'entre elles ont pu être finalement intégrées au périmètre d'investissement éthique, tandis qu'une a été placée sous surveillance. La dernière n'est pas suffisamment performante dans les domaines ESG pour être retenue.

LE TRANSPORT : COMMENT CONCILIER MOBILITÉ ET DURABILITÉ ?

Au niveau mondial, le transport est à l'origine de 14 % des émissions de gaz à effet de serre. Le développement économique que connaissent certaines zones émergentes entraîne mécaniquement une augmentation de la mobilité des hommes (de leur domicile à leur lieu de travail) et des marchandises (aussi bien les matières premières que les biens intermédiaires et les produits finis). A cette tendance, s'ajoute le phénomène d'urbanisation : dans un monde où plus de la moitié de la population habite en ville, la gestion des déplacements dans les grandes agglomérations est primordiale, pour des raisons

économiques, sociales et environnementales. C'est pourquoi le Conseil économique et social des Nations Unies recommande de développer « des systèmes de transport abordables, efficaces, économiquement viables, socialement acceptables et écologiquement valables »¹. Dans cette étude, deux grandes activités ont été étudiées : le transport des personnes et celui des marchandises. Sont ici présentés les principaux enjeux sociaux et environnementaux liés à la mobilité des personnes.



Enjeux sociaux : les inégalités Nord/Sud de la mobilité

Dans le transport des personnes, de réelles disparités existent en ce qui concerne l'accès à la mobilité. A ce sujet, une comparaison de la consommation annuelle moyenne de transport par individu, exprimée en tonne équivalent pétrole, est particulièrement révélatrice : alors que l'individu nord-américain a consommé 2,21 TEP en 2007, le français a atteint 0,88 TEP et l'africain n'a pas dépassé 0,07 TEP. Le mode de transport explique une partie de ces chiffres : la différence obtenue entre les Etats-Unis et la France, par exemple, tient surtout à l'organisation du territoire et à l'usage d'énergies faiblement émettrices pour le transport public. Cependant, on observe un manque patent d'infrastructures dans de nombreuses zones géographiques. Les gouvernements de certains pays émergents tentent de pallier cet écart, en lançant des programmes de développement du transport ferroviaire et maritime. Ainsi, la Chine compte déployer un investissement public de 730 milliards de dollars dans ces secteurs, jusqu'en 2020.

Par ailleurs, la sécurité est devenue un enjeu clé. Selon les statistiques de la Banque Mondiale, les accidents mortels font 1,2 million de victimes sur la route chaque année, 90 % d'entre eux ayant lieu dans les pays à revenu faible ou intermédiaire. Et ils devraient devenir la troisième cause de morbidité² mondiale dans les prochaines années. D'un point de vue purement économique, leur coût est estimé entre 1 et 2 % du PNB des pays concernés. C'est pourquoi l'amélioration de la sécurité des modes de transport figure parmi les objectifs de développement pour le millénaire des Nations Unies.

Enjeux environnementaux : un modèle actuel non soutenable

Au cours du XX^{ème} siècle, le transport de type mono-modal a fortement progressé : plus de 80 % des usagers utilisent actuellement une voiture individuelle pour leurs déplacements. Et cette tendance devrait encore s'amplifier : d'après la Banque Mondiale, le nombre de voitures fabriquées dans les vingt prochaines années va dépasser la production totale réalisée au cours des 110 années d'existence de l'industrie automobile. Or, les coûts environnementaux induits par ces pratiques ne sont pas négligeables.

¹ www.un.org

² Alors que la mortalité représente le taux de décès, la morbidité témoigne du taux de maladies observées dans une population donnée.

Sociétés étudiées	Secteurs
Deutsche Post	Fret aérien et logistique
Kuehne + Nagel International	Fret aérien et logistique
TNT	Fret aérien et logistique
AP Moller – Maersk	Transport maritime
DSV	Infrastructures
Groupe Eurotunnel	Infrastructures
Firstgroup	Infrastructures
National Express Group	Infrastructures
Norbert Dentressangle	Services de transport
Faiveley	Equipements
Ansaldo	Equipements

LA POLLUTION ATMOSPHÉRIQUE LOCALE

Elle constitue un enjeu de santé publique majeur. En effet, le transport routier est le principal émetteur de particules et de composants organiques volatils (VOCs). Particulièrement prégnante dans les zones urbaines, cette source de pollution a un impact sur la santé publique de la population locale (asthmes, risques cancérigènes...).

D'autre part, **les émissions de gaz à effet de serre** participent, sur le moyen terme, aux risques de changement climatique. Or, dans un scénario où les politiques environnementales sont peu développées, la quantité de CO₂ émise par le transport devrait augmenter de 60 % d'ici à 2030. C'est pourquoi les modes de transport et les technologies favorisant une mobilité moins polluante doivent être soutenus.

Dans cette analyse, deux démarches ont donc été privilégiées : les investissements nécessaires au **développement des infrastructures dans le transport en commun** d'une part, ceux qui favorisent la **transition vers des systèmes de transport à faibles émissions de carbone** d'autre part. C'est pourquoi les principaux secteurs étudiés sont les suivants : logistique et fret aérien, transport maritime, services de transport, infrastructures et équipements.

LE MARCHÉ EUROPÉEN DU CO₂ : LES GRANDS PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT

Contexte de création

Basé sur l'exemple américain du marché du dioxyde de soufre qui a été lancé en 1990, adapté aux exigences du Protocole de Kyoto de 1997, le Système Communautaire d'Echange de Quotas d'Emission (SCEQE) a été ouvert en 2005 à l'ensemble des pays membres de l'Union Européenne. Ces quotas s'expriment en nombre de tonnes de CO₂ : 1 quota (ou EUA pour « European Union Allowance ») égale 1 tonne de CO₂. Le marché européen reste à ce jour le plus important au niveau mondial. Il concerne ainsi plus de 11 000 établissements industriels, qui appartiennent aux secteurs des polluants : centrales électriques, chaleur et cogénération, ciment, raffineries de pétrole, fer et acier...

Principales caractéristiques du marché actuel

Le marché des quotas s'articule autour de trois grandes périodes :

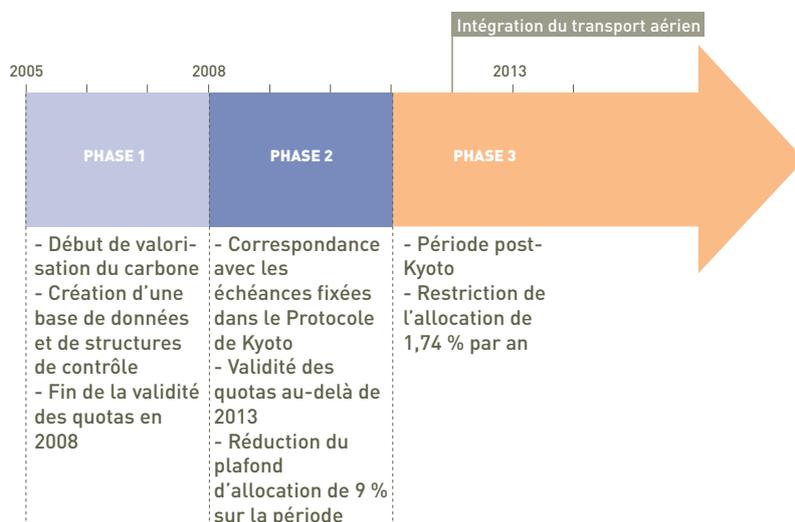
La phase I (2005-2007) a introduit une valorisation de la tonne de CO₂ émise. Elle a permis d'établir un registre européen des installations industrielles soumises aux quotas et d'affiner la comptabilité des émissions, en fonction des écarts constatés. Dans le cadre de cette période probatoire, les quotas utilisés n'avaient plus aucune valeur à la fin de l'année 2007.

La phase II (2008-2012), dans laquelle nous nous trouvons actuellement, coïncide avec la période d'action envisagée dans le Protocole de Kyoto. Ciblant le même périmètre d'entreprises, elle tend à réduire de 9 % les émissions totales de CO₂ accordées. Leur validité au-delà de cette période permet aux quotas de phase II de rester valorisables et échangeables après 2012. Dès le début de l'année 2012, les entreprises opérant dans le secteur du transport aérien seront soumises aux mêmes exigences d'allocation et de restitution des quotas.

La phase III (2013-2020) sera enrichie par l'entrée en vigueur du Paquet Energie-Climat. Ce dernier a défini trois grands objectifs :

- Réduire les émissions de gaz à effet de serre de 20 % (par rapport au niveau de 1990),
- Atteindre 20 % d'énergies renouvelables dans la consommation globale d'énergie et 10 % de biocarburants pour les véhicules,
- Améliorer l'efficacité énergétique de 20 %.

Au sein de chaque période, des Plans Nationaux d'Allocation des Quotas (PNAQ) sont fixés par les pays membres.



Si les décisions stratégiques sont prises au niveau communautaire, l'application des grands objectifs fixés se fait selon des modalités propres à chaque pays. A cette fin, les gouvernements des pays membres soumettent chaque année un PNAQ qui doit être validé par la Commission européenne. Ce plan d'allocation répartit les quotas entre les établissements industriels du pays. La comptabilité des émissions est tenue dans un registre national et la conformité des entreprises, par rapport aux quotas qui leur sont alloués, est vérifiée chaque année.

4. Engagement actionnarial

4.1 Le vote aux assemblées générales (AG)

SENSIBILISATION AUX ENJEUX DE GOUVERNANCE

Les résolutions sur lesquelles les actionnaires se prononcent, dans le cadre des AG, sont souvent techniques et difficiles à appréhender. C'est pourquoi Meeschaert Asset Management a souhaité apporter quelques éclairages sur les principaux enjeux soumis à l'ordre du jour de ces assemblées. Cet outil¹, loin d'être exhaustif, se veut pédagogique et simple d'utilisation. Par le référencement des différents sujets évoqués et par la définition des principaux termes utilisés, il permet d'acquérir les réflexes de base en matière d'engagement actionnarial et donc, de mieux comprendre le guide d'exercice des droits de vote, tel qu'il est présenté sur le site internet : www.meeschaertisr.com.

¹ www.meeschaertisr.com, « politique de vote »

EXEMPLE : LE GROUPE SEB

Au cours de l'AG du 12 mai 2010, le directeur du développement durable, M. Christian Coutin, a présenté les engagements du groupe en matière de responsabilité environnementale, sociale et sociétale.

Différents plans d'action ont ainsi été mis en avant, dans chacun de ces domaines : adhésion aux principaux codes éthiques internationaux, démarches de certification (ISO 14001 pour le management environnemental, OHSAS 18001 pour la santé et la sécurité) et actions de mécénat de la Fondation Groupe SEB.

PRINCIPALES ACTUALITÉS DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

En 2010, les analystes ISR ont été présents à cinq assemblées générales : Essilor, le groupe SEB, Stallergènes, la Société Générale et Accor. Ces réunions sont une occasion unique de comprendre la stratégie du groupe, ses principaux axes de développement et les grandes caractéristiques de sa gouvernance. Elles permettent également de découvrir les questions posées en direct par les actionnaires, au cours de la séance dédiée à cet échange.

De façon plus générale, de grandes tendances ont été identifiées pour la saison de vote 2010 :

- On observe tout d'abord une forte féminisation des conseils d'administration des entreprises du CAC 40, dont le taux passe de 10,5 % en 2009 à 15,3 % en 2010¹. Cette évolution apparaît par anticipation d'une prochaine loi française qui imposera des quotas minimaux de mixité dans les prochaines années.
- Dans certains cas, la thématique du développement durable a été mise à l'honneur de l'assemblée. Cette tendance favorise l'intégration des problématiques liées à la RSE² parmi les enjeux stratégiques du groupe.
- De grands sujets de gouvernance restent récurrents et particulièrement sensibles. C'est le cas notamment des politiques de rémunération, mais également de la séparation des pouvoirs entre présidence et direction générale, ainsi que du rôle des différents comités au sein du conseil d'administration.
- Comme l'année précédente, les coalitions d'actionnaires ont rencontré des difficultés pour déposer des résolutions externes. Les conseils d'administration concernés, arguant de l'exclusivité de leurs prérogatives dans ces domaines, ont en effet refusé d'intégrer ces résolutions à l'ordre du jour de leur assemblée.

STATISTIQUES DE L'ANNÉE 2010

Au cours de l'année 2010, Meeschaert Asset Management a voté à 69 assemblées générales (soit un total de 1 208 résolutions), dont 70 % ciblaient des entreprises françaises et 30 % des groupes cotés dans d'autres pays européens³. A fin 2010, le périmètre de vote a donc concerné 25 % du montant des encours en actions cotées présentes dans les fonds communs de placement et les fonds dédiés.

Sur l'ensemble des instructions de vote transmises, presque 30 % s'exprimaient contre la résolution proposée. Une analyse des votes négatifs montre la prédominance de trois grands domaines faisant l'objet de contestations :

- le manque d'indépendance des conseils d'administration,
- l'absence de transparence ou la fixation de critères trop laxistes dans la politique de rémunération des dirigeants,
- le recours à des opérations de capital comme dispositif anti-OPA ou dans des conditions considérées comme dilutives pour les actionnaires.

4.2 Sensibilisation et amélioration de la transparence

L'année 2010 a été marquée par de nombreuses initiatives destinées à favoriser la transparence du travail des équipes, au niveau des méthodes de sélection utilisées, des actions complémentaires

¹ www.capitalcom.fr

² Responsabilité Sociale de l'Entreprise

³ Le compte-rendu complet de l'exercice des droits de vote est disponible sur le site www.meeschaertisr.com, dans la rubrique « Engagement actionnarial ».

déployées et du profil des fonds gérés. Certaines démarches viennent consolider les étapes franchies au cours des années précédentes, d'autres initient de nouveaux engagements pris par la société.

LES CODES DE TRANSPARENCE AFG-FIR



Conçu par l'Association Française de la Gestion financière (AFG) et par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), le **Code de Transparence AFG-FIR** est devenu obligatoire pour tous les fonds ISR ouverts au public. L'objectif de cette nouvelle exigence est double : augmenter la lisibilité des fonds concernés et créer un cadre commun fédérateur. Différentes rubriques permettent ainsi de dérouler l'ensemble des pratiques liées au processus de sélection des valeurs : critères, processus d'analyse, politique d'investissement, engagement actionnarial et vote aux assemblées générales. Afin d'affiner les réponses apportées, chacun des fonds ISR gérés par Meeschaert Asset Management a fait l'objet d'un document propre, disponible sur le site internet.

PARTICIPATION À LA SEMAINE DE L'ISR ET RÉUNIONS DE FORMATION



Initiée par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), sous le haut patronage du Ministère de l'Écologie, de l'Énergie, du Développement Durable et de la Mer, la **première semaine de l'ISR** a eu lieu en octobre, sur l'ensemble du territoire français. Meeschaert Gestion Privée a participé activement à cette démarche de sensibilisation et d'information, en organisant des réunions dans différentes villes de France (Paris, Versailles, Toulouse). A l'occasion de ces rencontres, un bilan de l'évolution des pratiques internes a été dressé, en revenant sur les 27 années écoulées depuis la création du premier fonds éthique de droit français Nouvelle Stratégie 50. Quatre axes de développement ont ainsi été abordés :

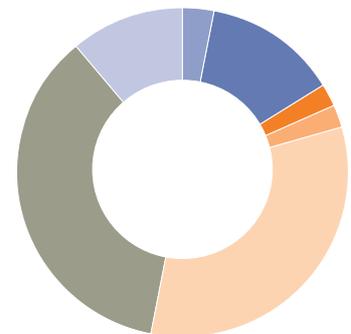
- Méthode adoptée : le filtre d'exclusion appliqué pour certaines activités, la sélection de critères extra-financiers pertinents pour évaluer une entreprise, les partenariats noués avec des agences de notation sociale et des associations.
- Pratiques d'engagement : les rencontres avec les entreprises, le vote aux assemblées et la participation à des coalitions d'investisseurs.
- Développement de la transparence : l'intégration d'indicateurs extra-financiers dans le rapport mensuel des fonds, l'organisation de réunions régulières, le lancement d'un site internet dédié à l'ISR.
- Voies d'approfondissement : la définition de nouvelles pistes de réflexion, l'accompagnement des clients dans la formalisation d'une charte éthique et l'adaptation des pratiques en fonction des nouveaux outils disponibles.

Chaque réunion s'est clôturée par la présentation du nouveau processus de sélection utilisé pour l'évaluation des Etats, dans le cadre de la gestion du FCP MAM Obligations Ethique¹.

Au-delà de cet événement ayant mobilisé de nombreux acteurs de l'ISR au niveau national, des **réunions de formation** sont régulièrement organisées auprès des clients désireux de comprendre les grands mécanismes de fonctionnement des marchés financiers (caractéristiques des différentes classes d'actifs, principes guidant l'allocation des portefeuilles...), ainsi que les méthodes de travail appliquées à l'investissement socialement responsable.

¹ Pour plus d'informations, n'hésitez pas à nous interroger sur le site internet, rubrique « Nous contacter ».

Répartition des votes "contre" ou abstentionnistes en fonction des catégories de résolution



Approbation des comptes et affectation des résultats	11
Conventions réglementées	47
Modification des statuts	8
Désignation des contrôleurs aux comptes	8
Nomination et révocation des organes sociaux	116
Programmes d'émissions et de rachats de titres de capital	129
Divers	39

LANCEMENT DU SITE INTERNET ET DE LA NEWSLETTER ISR



En septembre, un nouveau **site internet dédié à l'ISR** a été lancé : www.meeschaertisr.com. Il regroupe l'ensemble des informations portant sur les activités de gestion éthique de la société. Meeschaert Gestion Privée affiche ainsi sa volonté de développer sa transparence en termes de méthodes et de pratiques appliquées, tout en sensibilisant ses clients aux activités complémentaires à la sélection des entreprises : vote aux assemblées générales, dialogue avec les représentants des groupes, partenariats noués avec des acteurs associatifs et des experts de la responsabilité sociale des entreprises...

Afin d'apporter des informations régulières sur les actualités liées à l'investissement socialement responsable, une **lettre d'information** a été conçue à la fin de l'année. Disponible dès 2011, elle est téléchargeable sur le site internet www.meeschaertisr.com. La finance solidaire et les enjeux de l'engagement actionnarial figurent parmi les différents sujets abordés dans les premiers numéros.

LE LABEL NOVETHIC



Parallèlement, Novethic¹, filiale de la Caisse des Dépôts, a annoncé la liste des fonds labellisés pour l'année 2010. Pour rappel, le « **Label ISR Novethic** » est attribué aux fonds ISR dont la gestion prend systématiquement en compte des critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance). Il intègre également des exigences importantes en matière de

transparence (explication de la méthode, publication d'un rapport régulier portant sur les caractéristiques ISR et la composition intégrale du fonds). Les quatre fonds éthiques de Meeschaert Asset Management ont obtenu ce label : Nouvelle Stratégie 50, MAM Actions Ethique, MAM Obligations Ethique ainsi qu'Ethique et Partage - CCFD.

LE LABEL FINANSOL



label de la finance solidaire

Enfin, au niveau national, la **finance solidaire** a été mise à l'honneur du 3 au 10 novembre 2010. Destinée à permettre aux épargnants d'investir dans des activités à forte utilité sociale, elle se décline sous la forme de deux types de produits : les fonds solidaires et les fonds de partage. Dans

le cadre des fonds de partage, une partie des revenus est directement reversée à une association à but humanitaire. C'est la structure qui a été choisie il y a dix ans par Meeschaert Asset Management, lors de la création du **FCP Ethique et Partage - CCFD**. Conservant cette année encore le label Finansol², ce fonds reverse 100 % de ses dividendes et 25 % de ses frais de gestion au Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement.

1 www.novethic.fr

2 Le label Finansol garantit la solidarité et la transparence du fonds. Toutes les caractéristiques du label et les événements qui se sont déroulés pendant la semaine de la finance solidaire sont détaillés sur le site www.finansol.org

Remerciements

Ils ont contribué à la rédaction de ce document :

Sabrina Bader, Aurélie Baudhuin et Guillaume Chaloin.

Nous tenons à exprimer nos remerciements à :

Marie-Laure Payen, Michelle Barrot, Murielle Hermellin, Thérèse van de Weghe, Jacques Terray, Pierre Arquie, Michel Vilbois, Anita Olland et tous les membres de l'association Ethique et Investissement, Geneviève Guénard, Philippe Tournaud, Georges Liochon, Sylvie Decok, Gérard Bitsch, Catherine Gaudard, Marie-Thérèse Gaud, Noël Lafay, Martial Lesay, Pierre Laurent et Christian Schmitz du CCFD-Terre Solidaire, Jean-Philippe Desmartin d'Oddo Securities, Agnès Blazy de CM-CIC Securities, et Stéphane Voisin de Cheuvreux, Perrine Dutronc et les équipes d'analystes de Riskmetrics, Florence Bihour-Frezal et les équipes d'analystes de Vigeo, Olivier de Guerre et Denis Branche de Phitrust, Pierre-Henri Leroy, Charles Pinel, Loïc Dessaint et Christine Bossu de Proxinvest, Martial Cozette du CFIE, Matt Christensen d'Eurosif, Grégoire Cousté, Robin Edme du FIR, Dominique Biedermann et la fondation Ethos, ainsi qu'à Céline Nammour, Nader Ben Younes et Marion Deprieck.

Les informations contenues dans ce document sont données à titre indicatif. Cette publication ne constituant ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé, il est recommandé au lecteur de cette publication de s'informer sérieusement et de joindre son conseiller en gestion privée avant toute décision d'investissement. Ce document ne se substitue pas aux prospectus des FCP et ne saurait posséder ou être interprété comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations contenues sont valables à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiées par Meeschaert Asset Management à tout moment et sans préavis. Toute reproduction partielle ou totale de l'information figurant dans cette brochure et toute utilisation du nom des FCP qui y sont cités sont interdites sans autorisation écrite préalable de Meeschaert Asset Management. Les prospectus et les rapports périodiques des FCP cités dans ce document et les valeurs liquidatives des FCP gérés par Meeschaert Asset Management peuvent être obtenues en contactant un conseiller en gestion privée ou en consultant le site internet meeschaert.com.

Toute reproduction partielle ou totale de l'information figurant dans cette brochure est interdite sans autorisation écrite préalable de Meeschaert Asset Management.

Publié par Meeschaert Asset Management, 12 Rond-Point des Champs-Élysées 75008 Paris.

Des informations complémentaires sur les gestions éthiques peuvent être sollicitées auprès des conseillers de Meeschaert Gestion Privée.



Meeschaert Gestion Privée

- Conseil en stratégie patrimoniale et fiscale
- Conseil en investissements
- Gestion sous mandat
- Conseil boursier

Meeschaert Asset Management

- Gestion d'OPC
- Fonds dédiés

Meeschaert Family Office

- Conseil, gestion et transmission du patrimoine de la famille
- Aide à la sélection et supervision d'experts
- Philanthropie

Meeschaert Conseil Immobilier

- Transactions immobilières
- Investissements immobiliers

———— meeschaert.com ————

Bordeaux

2 rue de Sèze
Tél. 05 56 01 33 50

Cannes

8 rue Macé
Tél. 04 97 06 03 03

Lille

11 Allée du Château Blanc - Wasquehal
Tél. 03 28 38 66 00

Lyon

61 rue de la République
Tél. 04 72 77 88 55

Marseille

42 rue Montgrand
Tél. 04 91 33 33 30

Nancy

3 rue Sainte Catherine
Tél. 03 83 39 10 80

Nantes

1 rue Saint Julien
Tél. 02 40 35 89 10

Paris

12 Rond-Point des Champs-Élysées
Tél. 01 53 40 20 20

Toulouse

24 grande rue Nazareth
Tél. 05 61 14 71 00