

# 2007, une année d'engagement éthique



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](http://meeschaert.com).

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

## EDITO

En dépit du repli des principales places financières à compter de l'été, la part des actifs dévolue à l'ISR en France a poursuivi, selon Novethic, sa progression en 2007. Avec une augmentation de plus de 30 % sur l'année, cette forme de gestion dépassait les 22 milliards d'euros d'encours sous gestion au 31 décembre 2007 contre 17 milliards à la fin 2006.

Cette trajectoire trouve notamment son origine dans l'intérêt croissant porté à cette thématique d'investissement par les investisseurs institutionnels. Alors que leurs actifs ISR ont connu une croissance de + 36 % au cours de l'exercice écoulé – presque deux fois supérieure à celle des particuliers – ces derniers s'arrogent désormais 66 % des encours globaux. Engagé en 2005, ce mouvement devrait se poursuivre au cours des prochaines années, à mesure que la place de la dimension environnementale et éthique se renforce au sein du débat sociétal.

Dans ce contexte, Meeschaert Asset Management a accentué son engagement en matière de gestions éthiques notamment en renforçant les liens noués avec ses partenaires, en particulier outre-Atlantique. C'est dans cette perspective que Meeschaert Asset Management a ouvert un bureau de représentation à Toronto lui permettant de se rapprocher de ses correspondants nord-américains.

Par ailleurs, parallèlement à leurs travaux de recherche sectorielle et d'analyses thématiques, les équipes ISR ont multiplié les rencontres avec les entreprises afin de mieux appréhender leur politique en matière de respect de l'environnement et de prise en compte des populations vivant à proximité de leurs sites de production.

La deuxième édition de notre publication « Une année d'engagement éthique » vous permettra d'appréhender l'ensemble de ces travaux.

Nous vous en souhaitons bonne lecture.



**Marc Favard**  
Directeur des gestions

Président du directoire de  
Meeschaert Asset Management



**Laurence Loubières**  
Analyste en  
placements éthiques



**Aurélie Baudhuin**  
Analyste en  
placements éthiques



**Nous tenons à exprimer nos remerciements à :**

**M**arie-Laure Payen, Virginie Lecourt, Michelle Barrot, Stéphanie Chomette, Jacques Terray, Wladimir Narozniak, tous les membres de l'Association Ethique et Investissement, Geneviève Guénard et Christiane Vanvincq du CCFD, Henry Klipfel, Philippe Tournaud, Thérèse van de Weghe, Georges Liochon, Gérard Bitsch, Pierre Carlier, Christian Schmitz, Yves Crochet Damais du conseil d'éthique du FCP Ethique et Partage-CCFD, Laura Berry, David Schilling, Pat Daly, Nadira Narine, les membres d'ICCR ainsi que Patricia Wolf, Valéry Lucas-Leclin et Sarj Nahal de la Société Générale, Jean-Philippe Desmartin d'ODDO Securities, et Agnès Blazy de CM-CIC Securities, Mike Tyrell, Meg Brown et Sandra Carlisle de Citigroup, Florence Bihour-Frézal et les équipes d'analystes de VIGEO, à Toronto : Eugene Ellmen et Andrika Boshyk du Social Investment Organization, Ian Thomson de KAIROS, Michael Jantzi et l'équipe de Jantzi Research, Tonya Surman, Eli Malinski, Yvonne Bambrick, l'équipe et les membres du Center for Social Innovation, à Montréal : Pierre Viau et Lise Parent du RRSE, Miles Litvinoff d'ECCR, Olivier de Guerre et Denis Branche de Phitrust, Birgit Weinbrenner et Ben Simmes d'Oikocredit, Neville White de CCLA, Annie Girard de Foi et Justice, Dominique Biedermann et l'équipe d'ETHOS, Martial Cozette et le CFIE, Matt Christensen et l'équipe d'Eurosif, Martine Morinome, Nathalie Grimoud, Julie Stoll, Grégory Schneider-Maunoury, Marc Jozan, Cécile Renouard, Luc Zandvliet... et toutes les autres personnes qui ont contribué à notre travail en 2007 !

**Ont participé aux travaux de recherche présentés dans cette publication :**

Sabrina Bader, Aurélie Baudhuin, Guillaume Chaloin et Laurence Loubières.



## SOMMAIRE

<b>1. Les événements marquants de l'année 2007</b>	<b>8</b>
<b>2. Une année d'activisme actionnarial</b>	<b>10</b>
2.1 Politique de vote	10
2.2 Relations avec les partenaires	11
2.3 Rencontres avec les entreprises	14
2.4 Visites de sites	18
<b>3. Activités de recherche</b>	<b>19</b>
3.1 Veille et réflexions sur la thématique environnementale :	
a) Groupe de travail sur les biocarburants	19
b) Energies renouvelables :	
Focus sur l'industrie solaire photovoltaïque	20
FCP MAM Actions Environnement	21
3.2 Définition du périmètre d'investissement :	
a) Les études sectorielles	22
• L'intégration des risques environnementaux dans le secteur immobilier	22
• Electricité et gaz	23
• Eau et assainissement	23
• Les biens de consommation :	
à la conquête des marchés émergents	25
• Evolution et adaptation de l'industrie chimique face aux nouvelles réglementations européennes	26
• Pétrole : menaces et opportunités d'un baril à 100 dollars	27
b) Les analyses thématiques	28
• Internet	28
• Le défi du changement climatique	29
• Asie et biens d'équipement	30
• La nouvelle donne démographique : quelles conséquences économiques et boursières ?	31
• Train : le retour en grâce ?	32
<b>4. Information et sensibilisation</b>	<b>34</b>
<b>5. En perspective pour 2008</b>	<b>34</b>

## 1. Les événements marquants de l'année 2007

- Recherche ISR interne
- Engagement actionnarial de Meeschaert Asset Management
- Grands événements politiques nationaux et internationaux
- Gestions éthiques chez Meeschaert Asset Management

JANVIER	FEVRIER	MARS	AVRIL	MAI	JUIN
<ul style="list-style-type: none"><li>• Etude sectorielle sur les sociétés foncières</li><li>• Forum Social Mondial au Kenya, 20-25 janvier</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Etude sectorielle sur les producteurs d'électricité et de gaz</li><li>• Journée Ethique et Investissement sur les énergies renouvelables</li><li>• Adoption par l'IPCC (International Panel on Climate Change) des conclusions scientifiques sur le changement de climat 29 janvier - 1er février, Paris</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Lancement du FCP MAM Obligations Ethique</li><li>• Etude thématique sur l'internet</li><li>• Rencontre avec des dirigeants de Sanofi-Aventis</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Etude sur le secteur de l'eau et de l'assainissement</li><li>• Etude thématique sur la lutte contre le changement climatique</li><li>• Semaine du développement durable en France</li><li>• Rapport sur les votes réalisés aux assemblées générales sur l'année 2006-2007</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Participation à la conférence du Social Investment Organisation à Montréal (Canada)</li><li>• Etude sur le secteur des biens de consommation</li><li>• Rencontre avec des dirigeants de L'Oréal</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Le FAIRE (Forum Annuel de l'Investissement Responsable), organisé par le Forum de l'Investissement Responsable a eu lieu à Paris. Deux jours de rencontres rassemblent sociétés et investisseurs, intermédiaires financiers autour de thématiques liées à l'ISR : le vieillissement de la population active, la montée en puissance des consommateurs, gestion du personnel et performance financière et la réduction des émissions de gaz à effet de serre</li><li>• Journée Ethique et Investissement sur les nouvelles technologies de l'information</li><li>• Etude thématique sur l'Asie et les biens d'équipement</li><li>• Rencontre avec des dirigeants de Danone</li></ul>

## AOÛT

- Semaine mondiale de l'eau, 12-18 août à Stockholm
- Session extraordinaire de la convention climat et du protocole de Kyoto à Vienne (Autriche) les 27-31 août

## SEPTEMBRE

- Création du bureau de Toronto
- Participation de deux membres de l'équipe ISR à la semaine de rencontres d'ICCR, partenaire à New York
- Adoption par les Nations Unies de la Déclaration sur les droits des peuples indigènes
- Etude sectorielle sur la chimie
- Intervention lors d'une journée du groupe de travail nord américain du partenariat Nations-Unies et Institutions Financières (UNEP-FI) à Toronto

## OCTOBRE

- Réunions de présentation de la recherche ISR :
  1. « L'investissement éthique au travers des obligations » (Paris, Avignon, Toulouse, Versailles)
  2. « L'eau, un thème d'investissement porteur » (Bordeaux, Nantes, Nancy)
- Etude thématique sur les incidences économiques et financières de l'évolution démographique mondiale
- Intervention de l'équipe ISR lors de l'atelier d'information organisé par le CCFD autour des agrocarburants

## NOVEMBRE

- Rencontres EUROSIF : interventions et débats sur le développement durable et l'évolution de l'investissement socialement responsable
- Etude thématique sur l'avenir du rail
- Rencontre avec des dirigeants de Total
- Journée Ethique et Investissement sur l'accès à l'eau dans les pays du Sud
- Meeschaert Asset Management sollicitée dans le cadre du débat public du Grenelle de l'Environnement...

## DECEMBRE

- Etude sectorielle sur le pétrole
- Réunion d'information à Toulouse « L'évolution démographique mondiale et son impact sur l'économie »
- A Bali, conférence des Nations-Unies sur le climat, 3-14 décembre
- Al Gore et le groupe d'experts des Nations-Unies sur le climat (IPCC) reçoivent le Prix Nobel de la Paix

### Meeschaert Asset Management sollicitée dans le cadre du débat public du Grenelle de l'Environnement

Du point de vue de l'investisseur, la lutte contre les changements climatiques ne peut être efficace qu'à partir du moment où les activités économiques présentes dans cette thématique dépassent le simple marché de niche. Dans ce sens, les innovations technologiques permettent à l'offre de devenir plus compétitive. Mais cette évolution n'est pas suffisante : la création d'un marché de croissance nécessite également une augmentation de la demande. C'est pourquoi la combinaison de mesures incitatives et dissuasives est primordiale. En abordant la question de façon globale, le Grenelle de l'environnement apporte des propositions sur ces différents segments : programme de R&D centré sur la réduction des coûts, certificats d'économie d'énergie, incitations fiscales, écotaxes...

Par ailleurs, en développant des outils de sélection (labels, étiquetage énergétique), il offre la possibilité au consommateur de faire un choix éclairé. C'est par cette intégration de mesures destinées à développer l'attractivité économique et technologique de l'offre, et à orienter la demande vers des consommations plus respectueuses de l'environnement, qu'il sera possible d'accroître l'attractivité boursière de ces secteurs et de créer ainsi un effet de levier favorable aux investissements.

cf : <http://www.legrenelle-environnement.fr/grenelle-environnement/spip.php?article510>

## 2. Une année d'activisme actionnarial

L'activisme actionnarial désigne l'ensemble des relations instaurées avec les entreprises afin de les faire évoluer ou d'exercer une vigilance sur leurs activités. C'est donc un élément constitutif des gestions éthiques.

La définition d'une politique d'exercice des droits de vote permet de participer à la vie des entreprises en collaborant à la rédaction et à la présentation des résolutions présentées par des coalitions d'investisseurs, en accord avec les principes de bonne gouvernance.

Par ailleurs, les recherches réalisées par l'équipe ISR de Meeschaert Asset Management deviennent un outil de dialogue avec les entreprises. Des rencontres sont ainsi organisées avec les directions du développement durable afin d'évoquer les enjeux liés à leur activité et de devenir éventuellement une force de proposition. L'ensemble de ces initiatives permet une meilleure connaissance des sociétés, une analyse plus pertinente et une anticipation des risques potentiels qu'elles encourent.

### 2.1 Politique de vote

Dans le cadre de son engagement actionnarial, une politique de vote propre à Meeschaert Asset Management a été établie.

La société de gestion a d'ailleurs voté, pour l'intégralité de ses fonds, aux assemblées générales des membres du CAC 40 ou sociétés qui représentent plus de 0,25 % des actifs de ses FCP. Une liste complémentaire a été établie afin d'intégrer celles dont la problématique de gouvernance semblait particulièrement intéressante. Soixante-trois entreprises ont ainsi été sélectionnées en 2007.

NOM	% dans le ptf* global à fin mars 2007	NOM	% dans le ptf* global à fin mars 2007	NOM	% dans le ptf* global à fin mars 2007
1 Schneider	1,16	23 Clarins	0,37	45 M6	0,11
2 LVMH	1,14	24 Géophysique	0,37	46 Accor	0,10
3 Alcatel-Lucent	1,11	25 Hermès	0,36	47 Aréva	0,10
4 Axa	1,09	26 Carrefour	0,34	48 Norbert Dentressan	0,10
5 Dassault Systèmes	0,96	27 Essilor	0,33	49 Renault	0,10
6 Publicis Groupe	0,81	28 Alstom	0,31	50 France Télécom	0,09
7 Suez	0,79	29 Lectra	0,31	51 TF1	0,07
8 Ubi Soft	0,73	30 BNP Paribas	0,29	52 Arcelor Mittal	0,05
9 Atos Origin	0,70	31 Veolia Environnement	0,26	53 Crédit Agricole	0,05
10 Danone	0,67	32 Lafarge	0,25	54 Lagardère	0,04
11 Saint-Gobain	0,67	33 Société Générale	0,25	55 Latécoère	0,04
12 Vinci	0,64	34 Pages Jaunes	0,23	56 EDF Energies Nouvelles	0,03
13 STMicroelectronics	0,62	35 Dexia	0,20	57 Peugeot	0,03
14 Vivendi Universal	0,61	36 Euler Hermes	0,20	58 EADS	0,02
15 L'Oréal	0,59	37 Pernod Ricard	0,19	59 Air France KLM	0,01
16 Téléperformance	0,52	38 Sanofi - Aventis	0,19	60 Casino Guichard	0,01
17 AGF	0,51	39 Seb	0,19	61 Gaz de France	0,01
18 Air Liquide	0,50	40 Bouygues	0,16	62 Bonduelle	0,00
19 Total Fina Elf	0,46	41 Michelin	0,15		
20 Thalès	0,44	42 Cap Gemini	0,14		
21 Gemalto	0,40	43 EDF	0,14		
22 PPR	0,39	44 Technip Coflexip	0,12		

> 0,25 %      CAC 40      AUTRES VALEURS      \*ptf : portefeuille

La plupart des votes contre des résolutions portaient sur les principes suivants :

- augmentation de capital avec suppression du droit référentiel de souscription pour les actionnaires.
- autorisations d'action sur le capital pour des montants trop importants.
- nomination d'un administrateur au profil inapproprié (âge, nombre de mandats, absence d'informations sur son parcours professionnel, rémunération...).
- absence de détermination des critères d'octroi de stock-options.
- absence de précisions sur le contenu de conventions réglementées.

## 2.2 Relations avec les partenaires

### Le Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement (CCFD)



La collaboration initiée avec le CCFD, dans le cadre de la gestion du FCP Ethique et Partage – CCFD, s’est poursuivie en 2007, prenant notamment la forme de **comités de gestion** réguliers autour des études sectorielles et thématiques présentées par l’équipe ISR. Leur objectif est de sélectionner, secteur par secteur, les sociétés susceptibles d’entrer au sein du portefeuille du FCP.

Trois conseils éthiques ont également eu lieu au cours de l’année. A ces occasions, Meeschaert Asset Management a dressé un état du fonds (évolution de l’encours, progression du nombre de souscripteurs...), le conseil éthique étant tenu informé de l’ensemble des entreprises intégrées ou retirées du périmètre d’investissement. Son avis a également été sollicité dans le cadre de décisions d’investissement dans certains secteurs, considérés comme particulièrement sensibles. Ce fut notamment le cas pour celui des médias en raison des questions relatives au respect de la déontologie ou des problématiques de gouvernance qu’il peut rencontrer. Le solaire a été également présenté comme un recours possible dans le domaine de l’énergie.

En 2007, le CCFD a convoqué la dernière assemblée générale des souscripteurs du fonds. En effet, leur nombre croissant rendait difficile une réunion périodique. A cette occasion, des modifications statutaires ont été votées redéfinissant notamment la composition et le fonctionnement du conseil d’éthique. Une charte de communication a également été votée afin de rendre compte aux souscripteurs des travaux du comité d’éthique en matière de sélection des entreprises intégrées à l’actif du FCP.

#### Focus : Dialogue avec le groupe Danone

Un partenaire indonésien du CCFD avait alerté le siège parisien des impacts négatifs de la présence de la joint-venture locale de Danone, dont l’activité de distribution d’eau en bouteille empêchait les populations locales de disposer de ressources suffisantes pour l’agriculture locale.

Cette question a été abordée à l’occasion de la rencontre avec le directeur du développement durable du groupe (cf. point 2.3 – page 14).

### Kairos et RRSE

Dans le cadre de l’ouverture du bureau de Toronto, des contacts ont été noués avec Kairos et RRSE, regroupements œcuméniques d’églises de l’Ontario et du Québec en matière d’investissement responsable et d’engagement actionnarial. Ces groupes travaillent notamment sur l’impact social et environnemental des exploitations de sables bitumineux dans la province canadienne de l’Alberta, sur le comportement des sociétés minières canadiennes à travers le monde.



## Ethique et Investissement

Meeschaert Asset Management est intervenue lors des trois journées d'étude organisées annuellement par l'association Ethique et Investissement.



### • « Les énergies renouvelables : opportunités ou illusions ? »

>> Mercredi 14 février 2007

- **Laurence Loubières**, analyste en placements éthiques, Meeschaert Asset Management : « Panorama des énergies renouvelables ».
- **Jean-Philippe Desmartin**, analyste SRI research manager, Oddo Securities : « L'efficacité énergétique ».
- **Jacques Varet**, association 4D, énergies renouvelables et habitat : « Perspectives de la géothermie ».
- **Bertrand Durrande**, Areva : « Areva et les énergies renouvelables ».

### • « L'éthique et les TIC ». Impact des Nouvelles Technologies d'Information et de Communication (NTIC) sur l'entreprise

>> Mercredi 6 juin 2007

- **Thomas Starkloff**, associé X-PM transition partners : « Evolution des NTIC ».
- **Isabelle Delarbre**, directeur achats facilities services et logistics Renault Nissan Purchasing organisation : « L'impact des NTIC sur l'entreprise ».
- **Yves Lasfargue**, chercheur et consultant, directeur de l'Obergo (Observatoire des conditions de travail et de l'ergostressie) : « NTIC et conditions de travail ».
- **Pierre-Antoine Chardel**, maître de conférences et responsable du groupe de recherche ETOS (Ethique, Technologie, Organisation, Société), Institut National des Télécommunications : « Enjeux éthiques des NTIC ».
- **Marc Favard**, directeur des gestions de Meeschaert Asset Management : « Perspectives boursières et reporting des fonds ».

### • L'eau, une réalité complexe

>> Lundi 12 novembre 2007

- **Laurence Loubières**, analyste en placements éthiques, Meeschaert Asset Management : « Les enjeux de l'eau ».
- **Julie Aubriot**, Action Contre la Faim : « Le droit à l'eau dans les pays du Sud ».
- **Bernard Collignon**, président de Hydroconseil, Pays du Sud : « L'investissement dans la distribution de l'eau ».
- **Gregory Schneider-Maunoury**, Finance Durable : « La raréfaction de l'eau : conséquences sur les secteurs consommateurs d'eau ».
- **Pierre Victoria**, direction institutionnelle internationale « Accès à l'eau pour tous » Veolia Eau : « Accès à l'eau et assainissement : exemple d'une entreprise ».
- **Aurélien Baudhuin**, analyste en placements éthiques, Meeschaert Asset Management : « Investir dans la thématique de l'eau ».
- **Marc Favard**, directeur des gestions de Meeschaert Asset Management : « Perspectives boursières et reporting des fonds ».

## ICCR



- **Groupes de travail**

L'équipe ISR de Meeschaert Asset Management collabore toujours activement aux groupes de travail d'ICCR sur les droits de l'homme et sur les relations entre les entreprises et leurs fournisseurs (en particulier lorsque ceux-ci sont situés en Chine). Elle a notamment participé à la semaine de rencontre des membres d'ICCR à New York en septembre 2007.

- **Dialogues avec des entreprises**

Avec de nombreux autres membres de ce réseau d'investisseurs, Meeschaert Asset Management fait partie des acteurs signataires de lettres attirant l'attention de sociétés sur des thèmes spécifiques.

- **Novartis**

Le groupe suisse a intenté, en 2006, un procès au gouvernement indien à propos d'un brevet sur un médicament anti-cancéreux. En arrière fond de cette bataille juridique se jouait la possibilité pour les patients d'avoir accès à une version générique fabriquée en Inde, à un prix très avantageux par rapport à celui du produit développé par Novartis.

ICCR a écrit, au mois de janvier 2007, à la direction du groupe pharmaceutique afin de lui proposer d'entamer un dialogue sur cette question. Celle-ci a répondu au mois de juin. Les deux lettres sont accessibles sur internet sur le site [www.business-humanrights.org](http://www.business-humanrights.org) ([http://www.businesshumanrights.org/Links/Repository/334824/link\\_page\\_view](http://www.businesshumanrights.org/Links/Repository/334824/link_page_view)).

Entre temps, les associations humanitaires Médecins sans Frontières et Oxfam ont lancé des pétitions à l'échelle internationale rassemblant 450 000 signatures. Celles-ci demandaient à Novartis de revoir sa politique sur les brevets afin de garantir au plus grand nombre l'accès à des médicaments essentiels.

La justice indienne a débouté Novartis au mois d'août 2007 au motif que le médicament ne représentait pas une réelle innovation par rapport à une molécule passée dans le domaine public. La société a entamé depuis une procédure d'appel.

- **Dialogue avec BP**

ICCR a écrit à la société pétrolière BP au mois d'août 2007, à propos de rejets toxiques dans le lac Michigan en dépit des intentions affichées de prendre en compte l'impact environnemental de ses activités au niveau mondial.

Meeschaert Asset Management fait partie des signataires du courrier. Malgré l'assurance donnée par la société de maîtriser ces rejets toxiques, les projets d'agrandissement du site de production incriminé inquiètent les membres d'ICCR qui entendent suivre l'évolution de la situation.

## Eurosif



Eurosif est une association regroupant les professionnels de l'investissement responsable au niveau européen.

Avec d'autres sociétés membres de ce réseau (HSBC, Pictet Asset Management, Schroders et Ethix), Meeschaert Asset Management a pris part à l'élaboration d'une étude sur le secteur des forêts et de la pâte à papier. Celle-ci est disponible sur le site de l'Eurosif ([http://www.eurosif.org/publications/sector\\_reports/forestry\\_paper](http://www.eurosif.org/publications/sector_reports/forestry_paper)).

## 2.3 Rencontres avec les entreprises

Au-delà du vote aux assemblées générales, l'activisme actionnarial peut s'exercer en engageant un dialogue avec les entreprises. Lors de rencontres en face-à-face, qui se déroulent le plus souvent dans leurs sièges sociaux, les différentes problématiques auxquelles elles doivent faire face au quotidien sont abordées, permettant également de porter à la connaissance des dirigeants les préoccupations des partenaires associatifs. Ces entretiens sont l'occasion de mieux appréhender les logiques et les contraintes des groupes, tout en faisant valoir les revendications des différentes parties prenantes du réseau d'investisseurs (actionnaires minoritaires, ONG, associations...).

### Danone



« Depuis 2001, la « Danone Way » permet d'identifier les démarches innovantes intégrées au business et au développement durable ».

Bernard Giraud, directeur du développement durable du groupe Danone



#### 1 Où en est Danone dans le déploiement de la « Danone Way » ? Quels sont les futurs développements prévus par le groupe ?

>> B.G. : La « Danone Way », lancée en 2001, a permis au groupe d'avoir une vision à 360 degrés de l'ensemble des « stakeholders ». Aujourd'hui, une nouvelle génération est en cours d'élaboration. Cette nouvelle phase, dénommée « Danone Way Ahead », se focalisera sur moins de choses et sur plus d'innovation :

- le périmètre des « fondamentaux » est composé de seize pratiques, réparties dans cinq thèmes (système d'étoiles et de révisions annuelles). Chacun de ces éléments est évalué selon deux aspects :
- le management de cette pratique (Qui est responsable ? Quels outils ? Existe-t-il une commission chargée de cette problématique ?)
- les résultats (par exemple, comment évolue le taux d'accidents du travail).

Chaque « fondamental » est noté de 1 à 4, 4 représentant une bonne pratique. La responsabilisation se fait au niveau des pôles métiers.

A partir de 2008, les managers auront 50 % de leurs objectifs qui concerneront des critères non économiques.

- la « Danone Way Innovation » vise à répondre aux enjeux suivants : quelles démarches innovantes peuvent être intégrées au business et au développement durable ?

En juillet a lieu le « social innovation laboratory », qui permet à des scientifiques internationaux de travailler ensemble pour modéliser de futurs « blockbusters ». Sur le plan social, se pose par ailleurs la question de la possibilité de répliquer certains modèles économiques. Par exemple, au sujet des forces de vente dans les pays pauvres, quels apprentissages peuvent être mis en place ? Autrement dit, les grandes questions qui se posent sont les suivantes :

comment peut-on faire de ces innovations un levier à la fois business et social ? Qu'est-ce que l'entreprise peut en tirer ?

**« L'objectif de ce type de projet est la création d'une véritable valeur ajoutée pour la société, basée sur le progrès social ».**

En ce sens, la Grameen Bank est un partenaire inspirant : il montre la possibilité d'avoir un modèle économique viable, dans un contexte très particulier. Nous travaillons également avec l'ONG GAIN (Global Alliance for Improved Nutrition), qui est chargée de la définition nutritionnelle du produit, du support éducatif destiné aux femmes, et de la mise en place d'études cliniques dans les écoles pour évaluer l'impact du produit (études réalisées par l'université américaine Hopkins). Des partenariats existent avec d'autres ONG, telles que CAIRE qui a une expérience intéressante concernant les ventes dans les rues pratiquées par des femmes.

**2 Comment le projet de Danone au Bangladesh se développe-t-il ?**

**>> B.G.** : L'expérience lancée au Bangladesh est un laboratoire intéressant, qui permet de tester un nouveau modèle économique : le personnel employé est peu qualifié, les emplois sont créés localement, l'usine construite est robuste, simple et très manuelle, mais avec une même exigence de qualité que dans les usines traditionnelles. Les contraintes fortes de ces pays contraignent également à inventer de nouvelles méthodes : la chaîne de froid n'est pas la même, des capteurs solaires sont utilisés pour chauffer l'eau... L'innovation sociale au sein du groupe est donc une manière de développer une autre façon de voir les choses, d'approcher le monde différemment. Il ne faut pas oublier la mission historique de Danone, qui est

d'apporter la santé par la nutrition. Cette mission est composée de deux éléments en terme de levier business : la science et la nature. Autrement dit, comment tirer le meilleur de la plante ? du fruit ?

**3 En Indonésie, Danone a été critiquée par les ONG locales à la suite d'un problème d'accès à l'eau dans le district du Klaten, où était présente une filiale du groupe. Quelle action avez-vous mise en place pour régler cette situation ?**

**>> B.G.** : A Klaten, une usine Aqua a été construite, il y a quatre ans, pour récupérer l'eau issue de forages. Dans un contexte de baisse des ressources en eau disponibles pour les milliers de riziculteurs de la région, Aqua a été accusée d'affamer les agriculteurs indonésiens. Une étude a alors été lancée par Danone : les résultats ont montré que les forages en profondeur utilisaient des nappes phréatiques qui n'avaient rien à voir avec l'irrigation en surface. Les pénuries de surface s'expliquaient par des problèmes d'entretien et des fuites.

Danone a alors décidé de commencer une collaboration avec le CIRAD\*, qui avait déjà développé une expérience pilote dans la même région, sur la base d'une démarche participative en plusieurs étapes : identification des problèmes par les habitants, puis recherche d'un consensus sur le programme de développement à mettre en place. Une réunion organisée avec les acteurs locaux a permis d'identifier les vrais problèmes (déforestation, pression démographique...). L'objectif était ainsi d'élaborer un plan d'actions dans lequel l'ensemble des acteurs seraient impliqués. Aqua a ensuite créé un fonds d'aide, financé par Danone, qui a permis de faire émerger une nouvelle démarche durable, l'« Aqua Lestari », qui permet d'avoir une approche intégrée du développement sur l'ensemble des sites.

\*Centre de Coopération Internationale en Recherche Agronomique pour le Développement.

Le but final est bien d'intégrer le modèle économique dans une perspective d'empreinte environnementale neutre. La principale question qui se pose à ce niveau est la façon d'avoir une approche construite pour résister aux pressions et rester cohérent avec le business du groupe.

#### 4 Face aux problèmes que rencontre actuellement Danone en Chine, quelle est la stratégie du groupe dans ce pays ?

>> B.G. : Danone a depuis longtemps l'ambition de se développer en Chine. Or, dix usines ont été créées en parallèle, fabriquant sans autorisation des produits Danone. Les marges de Danone en Chine ont donc beaucoup chuté. Un tribunal local va juger prochainement ce contentieux, mais l'ancien directeur de l'entreprise conjointe bénéficie du soutien de l'assemblée permanente du peuple... Le reproche que nous pouvons aujourd'hui nous faire est de lui avoir laissé le management de cette société pendant des années. Cependant, il a su développer l'activité sur ce marché. Les réponses ici ne sont donc pas simples.

#### 5 Quelle est la position de Danone vis-à-vis de la culture d'Organismes Génétiquement Modifiés ?

>> B.G. : Danone estime qu'il existe trois acteurs majeurs chargés de statuer au sujet des OGM : les pouvoirs publics, les consommateurs et les scientifiques. Le groupe s'aligne donc au positionnement de ces derniers. Par exemple, en Europe, un système de traçabilité a été mis en place pour que les OGM n'entrent pas dans la composition de nos produits. Pour autant, l'industrie privée n'est pas en position d'avoir des avis définitifs sur tout et ne doit en aucun cas se substituer aux pouvoirs publics.

#### 6 Danone possède la marque Stonyfield aux Etats-Unis. Or, l'étiquetage bio de cette dernière a été remis en question

par des associations. Les critères d'« Organic Food » sont-ils bien respectés par Danone ?

>> B.G. : Comme le développement de cette marque, il y a un problème d'ajustement. Il est difficile aujourd'hui de répondre à une demande croissante, car le nombre de vaches bio n'est pas suffisant. Cela ne remet pour autant pas en cause nos valeurs. Nous devons rester vigilants, sans oublier pour autant que si ce problème existe, c'est d'abord parce que Stonyfield est un succès. La reconversion des exploitations en lait bio prend du temps et ce modèle économique n'est pas extensible à l'infini. D'autre part, il faut prendre en compte la différence du cahier des charges du bio en Europe et aux Etats-Unis.

#### 7 Comment Danone gère-t-il l'empreinte environnementale et le cycle de vie des bouteilles d'eau en plastique ?

>> B.G. : Lorsque l'on fait l'analyse du cycle de vie de différents produits, on constate que la production d'une bouteille d'Evian équivaut à 180 grammes de CO2/kg, alors que la production d'un yaourt représente 1 800 grammes de CO2/kg (dont 45 % provient de la vache et 9 % de l'usine). Or, étonnamment, c'est toujours la production de bouteilles en plastiques qui est critiquée. A ce sujet, nous travaillons à la réduction de la quantité de matière. Nous avons aujourd'hui un procédé technique qui permet d'utiliser le PET (polyéthylène téréphtalate) recyclé, grâce à une neutralisation au préalable des dangers éventuels. Si un produit toxique, par exemple, a été stocké dans une bouteille en plastique qui est ensuite recyclée, il faut avant tout décontaminer ce plastique avant de pouvoir le réutiliser. En France, seulement 50 % du PET est recyclé ; il faut donc augmenter la part de recyclage. C'est pourquoi Danone pousse à accroître le taux de collecte du plastique.

## 8. Votre groupe a-t-il mis en place des actions de lutte contre l'obésité ?

>> B.G. : On nous reproche souvent la production d'eau aromatisée sucrée. Evidemment, la consommation d'eau pure serait meilleure en terme de santé. Mais l'eau aromatisée est un bien moindre mal, comparée par exemple

à des sodas renommés nous venant notamment d'outre-Atlantique. Or, les jeunes ne se tournent pas vers de l'eau simple ! Il est important de toujours prendre en compte la réalité.

## 9. Enfin, quelle est la politique de Danone en matière de transparence de l'information à destination des clients ?

>> B.G. : Les bénéfices affirmés dans le cadre des nouveaux

produits lancés ont été prouvés scientifiquement.

Il représente sa base génétique. Il ne faut pas oublier qu'au tout début, le fondateur espagnol du groupe vendait des produits de digestion dans les pharmacies et qu'il avait l'Institut

Pasteur comme partenaire. Des échelles d'innovation ont donc permis de prouver scientifiquement l'impact du produit.

D'ailleurs, 6 000 chercheurs travaillent à Palaiseau et Danone possède la bibliothèque de ferments la meilleure au monde. Encore une fois, la stratégie de différenciation du groupe passe par l'innovation et la recherche, d'où l'intérêt d'être crédible. En matière de combinaison science / nature, le champ est ouvert, il reste des choses extraordinairement intéressantes à inventer. Par exemple, les ferments issus de fruits ne sont pas encore exploités...

**« Ce positionnement santé constitue le socle stratégique de Danone ».**

## Total

L'équipe d'analystes ISR de Meeschaert Asset Management a rencontré, en novembre 2007, les dirigeants de Total afin d'évoquer avec eux deux sites d'exploitation controversés : la production de sables bitumineux au Canada et l'exploitation de pétrole au Soudan. Ces questions sont notamment suivies par nos partenaires canadiens (Kairos).

A la date de l'entretien, le groupe Total n'avait pas encore repris l'exploitation de son site de production local.



### A propos des sables bitumineux

Leur exploitation est devenue rentable grâce au renchérissement du prix du pétrole et à la raréfaction des gisements traditionnels. La province de l'Alberta au Canada est particulièrement riche, du fait d'un accroissement de l'exploitation de cette ressource. Toutefois le procédé de séparation du pétrole et du sable est extrêmement consommateur en énergie et dégage par conséquent beaucoup de CO2.

Par ailleurs, les sites d'extraction ont des impacts environnementaux majeurs : pollution des rivières, des sols, de l'air, des chaînes alimentaires alors que les écosystèmes de ces régions sont très fragiles. Les relations avec les communautés locales constituent également un sujet sensible. De nombreuses communautés autochtones habitent ces régions et sont directement touchées par la dégradation des sites en question.

Consciente de ces enjeux locaux et attentive à leur prise en compte, Total a noué des relations satisfaisantes avec les communautés. Cependant, elle ne dispose pas de solution technologique immédiate pour réduire les émissions de gaz à effet de serre engendrées par le raffinage des huiles lourdes contenues dans les sables.

## 2.4 Visites de sites

Les visites de sites permettent d'approfondir la connaissance des entreprises, indispensable au développement de l'activisme actionnarial suivi par Meeschaert Asset Management. Elles apportent en effet une vision concrète des réalités du terrain et permettent d'améliorer la visibilité des politiques engagées.

En 2007, la visite d'un magasin Champion, vitrine des technologies propres développées par le groupe de distribution, a permis d'évaluer les économies d'énergie pouvant être réalisées au travers du réseau de magasins.

De même, à l'occasion de la visite des studios de TF1, la présentation d'un nouveau système d'éclairage, moins consommateur en énergie, démontre la sensibilité croissante de certains groupes aux risques que représentent les dépenses en énergie et l'impact environnemental.

Enfin, Natura, groupe cosmétique brésilien récemment implanté en France, a privilégié un positionnement marketing axé sur la promotion de produits naturels fondés sur des savoir-faire traditionnels de communautés du sud et fabriqués sur la base d'une relation commerciale équitable avec les petits producteurs locaux.

### Focus : rencontre avec Renault

Dans le cadre du plan Renault Contrat 2009, le groupe automobile a organisé, en mai 2007 sur son site de Mortefontaine, un atelier à l'occasion du lancement de sa signature « Renault eCO2 », qui informe ses clients sur son engagement à offrir des véhicules écologiques et économiques :

- écologiques car ils minimisent leur impact sur l'environnement lors des phases de conception, de fabrication en usine, d'utilisation par le client et de leur fin de vie.
- économiques car ils sont financièrement accessibles et consomment peu de carburant.

Pour Renault, c'est en rendant abordables les véhicules écologiques que les gains pour l'environnement seront les plus importants.

Le groupe s'est engagé dans le cadre du plan Renault Contrat 2009 à se situer dans le trio de tête en matière d'émission de dioxyde de carbone (CO2, principal gaz à effet de serre), avec la vente de :

- 1 million de véhicules, en 2009, émettant moins de 140 g/km de CO2, dont un tiers émettant moins de 120 g/km,
- 50 % des véhicules essence compatibles au Bioéthanol E85,
- 100 % des voitures diesel compatibles au Biodiesel B30.

## Réglementation européenne

Le lancement par Renault de cette signature entre dans le cadre de la politique européenne qui préconise en moyenne une réduction des émissions de CO2 à 140 grammes de CO2 par kilomètre à horizon 2008-2009 et à 120 grammes en 2012.

D'après la Commission Européenne, « environ 12 % des émissions globales de CO2 de l'UE proviennent du carburant consommé par les voitures particulières ». La technologie automobile a considérablement progressé, notamment en matière d'efficacité énergétique, mais pas suffisamment pour contrebalancer l'augmentation du trafic et la taille des voitures.

Cette politique européenne devrait a priori avantager l'industrie automobile française, qui fournit des voitures en moyenne plus petites, donc qui consomment moins que leurs concurrents allemands par exemple.

### Solutions pour répondre à la politique de l'Union Européenne

Il existe actuellement plusieurs types de solutions pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et les émissions polluantes des véhicules :

- par des innovations technologiques :
  - en réduisant, par exemple, la cylindrée d'un moteur sans léser les performances,
  - en utilisant du plastique pour un gain de poids, et donc une plus grande efficacité énergétique. Ainsi le poids moyen de plastique utilisé dans les voitures est passé de deux kilogrammes en 1945 à deux cents aujourd'hui, sachant qu'une réduction de 47 kilogrammes permet un gain de carburant de 0,25 litre pour 100 kilomètres, soit un gain de CO<sub>2</sub> de 6 grammes par kilomètre.
- par des pots catalytiques de plus en plus performants qui filtrent les émissions polluantes.
- par l'utilisation de biocarburants.

## 3. Activités de recherche

### 3.1 Veille et réflexions sur la thématique environnementale

#### a) Groupe de travail sur les biocarburants

Face à l'augmentation du prix du pétrole et aux nombreux débats sur les risques engendrés par le changement climatique, la question du caractère durable et pro-environnemental des biocarburants s'est posée au cours de l'année 2007. En partenariat avec le CCFD, un groupe de travail a donc été formé au sein de Meeschaert Asset Management afin de mieux appréhender les enjeux, les risques et les opportunités de ce secteur.

Les politiques de développement des biocarburants varient fortement d'un pays à l'autre. Si les Etats-Unis ont établi des objectifs de croissance de la production, les subventions accordées aux exportations, les taxes à l'importation et la volonté d'une uniformisation à la baisse des standards internationaux démontrent qu'une politique de développement commercial agressive a été mise en place outre-Atlantique. Celle-ci risque d'être menée au détriment des autres pays producteurs (principalement le Brésil) et des enjeux environnementaux du secteur. De son côté, l'Union Européenne a fixé des objectifs de croissance de la consommation. Le développement des biocarburants, éminemment politique, dépend donc fortement du système de subventions mis en place.

De prime abord, la directive européenne de 2003, portant sur les biocarburants et la raréfaction de l'offre en ressources fossiles, rend ce nouveau modèle économique particulièrement attractif. Mais les risques sous-jacents au développement de ce secteur ne sont pas négligeables : forte volatilité, pression exercée sur les ressources alimentaires, risques de nocivité mis en exergue par certains scientifiques ou incertitudes technologiques.

Une analyse ESG\* montre d'ailleurs le caractère sensible d'un domaine qui doit rester sous surveillance.

Différents critères d'investissement sont pris en compte dans l'analyse des biocarburants. Les conditions de travail, tout d'abord, restent un enjeu fondamental, dans une activité où de nombreuses usines de production sont implantées dans des pays en développement où le droit du travail ne constitue pas toujours un défi.

Par ailleurs, afin d'évaluer l'impact environnemental du développement des biocarburants, l'analyse du cycle de vie s'avère primordiale. L'intégration de la globalité de la chaîne de valeurs permet de prendre en compte l'ensemble des étapes, de la production à la consommation (culture des matières premières, transports, procédés de transformation ou émissions issues de l'utilisation de biocarburants).

Enfin, la politique de recherche est un outil incontournable d'évaluation d'une entreprise. Les perspectives de développement des biocarburants de seconde génération sont en effet les plus prometteuses d'un point de vue social et environnemental. Favorisant la production de biocarburants issus de plantes non comestibles, elles permettent de dépasser le débat « alimentation versus carburant », tout en offrant une efficacité énergétique supérieure.

## b) Energies renouvelables : focus sur l'industrie solaire photovoltaïque

L'analyse des perspectives de développement des énergies propres par l'équipe de recherche ISR a débuté en 2006. Au cours de l'année 2007, l'étude des énergies renouvelables a continué, certaines d'entre elles devenant même de véritables thématiques d'investissement.

A cet égard, l'industrie solaire a bénéficié, en 2007, d'un cadre réglementaire favorable, d'une bonne visibilité des recettes et des dépenses ainsi que d'un mouvement d'acquisition porteur au niveau international. Les innovations technologiques dans la production de panneaux solaires apportent également à cette industrie de belles perspectives de développement. Le photovoltaïque offre potentiellement une véritable source d'énergie alternative.

### Les raisons de la croissance

Au niveau économique, les récentes évolutions réglementaires dynamisent fortement les marchés de l'industrie solaire. Au-delà des pays traditionnellement favorables à cette technologie, tels que l'Allemagne – qui garantit des prix fixes de distribution des énergies renouvelables – et le Japon, de nouveaux marchés émergent. Les Etats-Unis, par exemple, pourraient devenir le nouveau catalyseur du secteur, si les crédits d'impôts accordés sont reconduits après les prochaines élections présidentielles. Parallèlement, cette énergie se développe en Asie sous l'effet des réglementations mises en place en Chine, en Corée du Sud et en Malaisie offrant des débouchés supplémentaires à la distribution de panneaux solaires.

D'un point de vue boursier, l'envolée des cours du pétrole amène les investisseurs à se positionner de plus en plus dans la recherche d'énergies alternatives. La fin annoncée de la pénurie en silicium, principale matière première utilisée dans la fabrication d'une cellule photovoltaïque, l'essoufflement d'un marché éolien déjà mature et l'amélioration du rendement énergétique (rendue possible par les innovations technologiques) ont porté l'industrie solaire sur le devant de la scène.

\* « Environnement, Social et Gouvernance ».

## Recherche et développement : caractéristiques technologiques et innovations

La fabrication de panneaux se base sur la transformation de tranches de silicium en cellules photovoltaïques, qui seront ensuite assemblées en modules. La chaîne de valeur de cette industrie exige donc une forte consommation en silicium et en énergie. Il faut en effet cinq ans pour qu'une cellule photovoltaïque produise l'énergie nécessaire à sa fabrication, pour une durée de vie d'environ vingt-cinq ans.

Toutefois, ces besoins importants en matières premières tendent à diminuer de façon très sensible, grâce aux dernières innovations technologiques : le silicium cristallin est progressivement remplacé par le silicium amorphe à couche mince, qui offre des perspectives de réduction de la consommation, et donc de diminution des coûts, dans l'avenir. Les nouvelles générations de modules rendent les produits solaires plus compétitifs. Malgré tout, l'investissement dans ces entreprises nécessite une extrême prudence, la volatilité de leurs cours devant être suivie avec attention.

### FCP MAM Actions Environnement : contribuer à la préservation de l'environnement en investissant dans des secteurs d'avenir

La montée en puissance des alertes liées au changement climatique donne aux investissements dans les activités susceptibles de préserver l'environnement des opportunités de développement particulièrement intéressantes.

C'est dans ce contexte que le FCP MAM Actions Environnement a été créé en 2000.

Face à l'interdépendance des risques environnementaux (destruction de la biodiversité, pollution des cours d'eau et des mers, catastrophes climatologiques...), il est en effet apparu nécessaire d'appréhender l'environnement comme une thématique d'investissement globale.

C'est pourquoi l'univers de ce fonds s'articule autour de quatre secteurs :

- **Les énergies propres** : maintenir les taux de croissance économique actuels tout en limitant l'ampleur des dérèglements climatiques implique un développement rapide de nouvelles sources d'énergie propre. Le fonds investit en conséquence dans les secteurs de l'énergie solaire, des biocarburants et des technologies de l'hydrogène.
- **Le traitement des déchets** : le recyclage domestique pose un problème écologique crucial tout en favorisant les perspectives d'activité des principaux acteurs de ce marché. Des entreprises de collecte et de traitement des déchets ou des sociétés spécialisées dans les technologies de filtrage de l'air sont ainsi intégrées au portefeuille de l'OPCVM.
- **L'eau** : alors que 17 % de l'humanité manque d'eau potable, une explosion de la consommation (+ 40 %) est prévue dans les 25 prochaines années. Les enjeux économiques et politiques liés à la préservation de cette ressource devant créer des opportunités pour les sociétés de ce secteur, le fonds investit dans les entreprises de traitement, de distribution et d'assainissement de l'eau ainsi que dans des sociétés de distribution d'eau en bouteille.
- **L'hygiène et la santé** : la multiplication des épidémies (grippe aviaire, SIDA...) et le vieillissement des populations des économies développées laissent entrevoir un potentiel de croissance significatif du secteur de la santé au sens large. Le FCP sélectionne ainsi des titres de sociétés spécialisées dans le développement de vaccins, de techniques de diagnostic ou encore de filtration de l'eau.

### 3.1 Définition du périmètre d'investissement

#### a) Les études sectorielles

#### L'intégration des risques environnementaux dans le secteur immobilier

Sociétés étudiées et éligibles pour le référentiel	Pays
Land Securities	Royaume-Uni
British Land Company	Royaume-Uni
Brixton	Royaume-Uni
Liberty	Royaume-Uni
Klépierre	France
Hammerson	Royaume-Uni
Slough Estates	Royaume-Uni
Unibail	France
Corio	Pays-Bas
Fabege	Suède
Metrovacesa	Espagne
Wereldhave	Pays-Bas
Castellum	Suède
Inmobiliaria Colonial	Espagne
Rodamco Europe	Pays-Bas
PSP Swiss Property	Suisse
Immofinanz Immobilien	Autriche

Face à l'évolution législative actuelle, les risques environnementaux deviennent un enjeu capital dans la gestion du bâtiment : les réglementations thermiques sont de plus en plus contraignantes, des diagnostics de performance informent désormais les clients de la consommation énergétique des locaux (étiquette énergie) et les mesures fiscales rendent les investissements dans des économies énergie attractifs (certificats d'économie d'énergie). C'est pourquoi les acteurs du secteur immobilier doivent intégrer leur

politique environnementale interne à leur stratégie globale de développement. Les différentes opportunités d'action varient en fonction des phases du cycle de vie des bâtiments présents dans le portefeuille immobilier des sociétés foncières étudiées.

Au cours de la phase de construction, le choix du site (préservation de la biodiversité et décontamination des terrains urbains à l'abandon), les conditions de construction (atténuation des nuisances sonores, recours à des matériaux recyclables et tri des déchets) et la conception du bâtiment (intégration d'un mode d'isolation efficace et utilisation d'énergies renouvelables) sont des facteurs essentiels de la préservation de la biodiversité et de la diminution de l'empreinte environnementale d'une activité très polluante. Les sociétés foncières doivent donc prendre en compte ces différents critères lors de la sélection de leurs fournisseurs.

#### L'analyse du cycle de vie du bâtiment :



Au cours de la phase de gestion, qui représente l'activité-clé des groupes du secteur, d'autres critères sont à intégrer : la facilité d'accès au site par les transports en commun, la gestion des déchets et le recyclage, la sensibilisation des clients des centres commerciaux aux enjeux environnementaux, la réduction de la consommation énergétique et l'utilisation d'énergies renouvelables.

Dans ce cadre, certaines certifications et normes environnementales, telles que HQE\* et BREEAM\*\*, peuvent être utilisées comme outils d'évaluation des démarches environnementales lancées par les grandes sociétés foncières.

\*Haute Qualité Environnementale.

\*\*Building Research Establishment Environmental Assessment.

## Electricité et gaz

Les sociétés de services aux collectivités dans le domaine énergétique (électricité et gaz) doivent gérer un environnement de plus en plus complexe et changeant. Quelles sont leurs stratégies ? Quels critères retenir pour un investissement socialement responsable au sein de ces entreprises ?

### Des stratégies à déployer sur différents fronts

Au niveau mondial, la demande en énergie ne cesse de progresser en raison de la croissance démographique et de la montée en puissance des pays émergents, comme la Chine, l'Inde et le Brésil. L'Agence Internationale de l'Énergie estime ainsi que la consommation totale devrait augmenter de 60 % au cours des trente prochaines années. Cette forte expansion de la demande intervient alors que les ressources traditionnelles d'hydrocarbures se raréfient. Selon certains experts, le pic de production du pétrole devrait être atteint prochainement.

Principaux groupes européens	Pays
Scottish Power	Royaume-Uni
EDF	France
Centrica	Royaume-Uni
National Grid	Royaume-Uni
Suez	France
Enel	Italie
Scottish & Southern Energy	Royaume-Uni
Gaz de France	France
Iberdrola	Espagne
RWE	Allemagne
Endesa	Espagne
Energias de Portugal	Portugal
Gas Natural	Espagne
E.ON	Allemagne
International Power	Royaume-Uni
Fortum	Finlande
British Energy	Royaume-Uni
Snam Rete Gas	Italie
Union Fenosa	Espagne
Public Power	Royaume-Uni

Les groupes européens producteurs de gaz et d'électricité doivent ainsi investir massivement afin de découvrir de nouveaux gisements pour faire face à la demande. Ils sont cependant contraints de composer avec des gouvernements des pays hôtes de plus en plus réticents à l'idée de laisser des sociétés privées exploiter leurs richesses naturelles. Les sociétés doivent ainsi devenir attentives à la façon dont leur contribution au développement local de leurs lieux d'implantation est perçue par les populations, sous peine de voir leurs permis d'exploitation remis en cause.

L'activité de production d'énergie, plus ou moins fortement émettrice de gaz à effet de serre en fonction de la source utilisée, doit également désormais tenir compte des quotas que les gouvernements européens ont octroyé à leurs industries, dans le cadre du protocole de Kyoto, afin de les amener à réduire la progression de leurs émissions de CO<sub>2</sub>. Celles dont la production d'électricité provient majoritairement de l'utilisation de charbon ou de gaz sont dans ce domaine pénalisées par rapport à celles qui tirent parti de l'énergie nucléaire (mais pour qui la question du traitement des déchets pose d'autres problèmes).

Le degré d'engagement des groupes dans la production d'électricité à partir de sources renouvelables dépend pour une part des contraintes naturelles des pays (présence de cours d'eau, ensoleillement variable ou présence régulière de vent) mais surtout des politiques incitatives mise en place (systèmes de prix garantis, de défiscalisation ou d'octroi des permis). Le solaire photovoltaïque est ainsi particulièrement développé en Allemagne où il bénéficie de soutiens gouvernementaux, même si le pays ne figure pas parmi les plus ensoleillés d'Europe.

Enfin, les entreprises qui bénéficiaient de marchés domestiques traditionnellement protégés doivent faire face à une concurrence plus importante imposée par la Commission Européenne. Des mouvements de fusions-acquisitions transfrontaliers s'amorcent, suscitant parfois l'intervention de gouvernements cherchant à préserver leurs champions nationaux d'une emprise étrangère.

### Comment investir dans ce secteur en fonction de critères socialement responsables ?

Le « mix énergétique » de chaque groupe, c'est-à-dire la proportion respective des différentes sources (charbon, gaz, hydroélectricité, nucléaire ou énergies renouvelables) au sein de sa production globale, permet d'identifier ceux se révélant les plus émetteurs de CO2 (critère négatif) ainsi que ceux qui investissent prioritairement dans les énergies renouvelables (critère positif).

L'attention portée aux populations des lieux d'implantation, par le biais de programmes de développement locaux, mais également l'absence de controverses liées à l'implication dans des projets contestés, permet d'évaluer la prise en compte par les acteurs de ce marché de leurs impacts sociaux et environnementaux.

Enfin, la gestion des restructurations et leur anticipation par des politiques de dialogue social bien établies permettent d'évaluer la qualité de leur politique sociale.

## Eau et assainissement

Essentielle au développement de la vie sur Terre, l'eau imprègne nos cellules et nos références culturelles et accompagne notre vie quotidienne. En raison d'une modification du climat, influant sur les précipitations et la quantité d'eau disponible, et des pollutions humaines affectant sa qualité, cette ressource est aujourd'hui au cœur des problématiques de développement durable.

### Les sociétés européennes représentatives d'un modèle national choisi

La distribution et le traitement de l'eau relève en général de la responsabilité des collectivités locales. L'implication ou non d'acteurs privés dans cette activité dépend du système existant au plan national, pouvant aller d'une prise en charge quasi intégrale par les municipalités (c'est le cas aux Etats-Unis)

à une gestion entièrement déléguée à une société privée (dans le cadre d'un contrat long de concession en France).

Principaux groupes européens	Pays
Severn Trent	Royaume-Uni
Veolia Environnement	France
Pennon	Royaume-Uni
Northumbrian Water	Royaume-Uni
Kelda	Royaume-Uni
United Utilities	Royaume-Uni
Aguas de Barcelona	Espagne
Suez Environnement	France

Les sociétés européennes présentes dans le secteur illustrent ainsi les différences de mode de gestion de l'eau selon les pays.

L'Angleterre a entièrement privatisé cette activité (au même titre que d'autres services aux collectivités) et a institué une autorité de régulation (l'OFWAT) qui encadre les groupes et détermine le rythme de leurs investissements, de leurs augmentations de tarifs ainsi que les taux acceptables de fuites dans les canalisations.

Les sociétés anglaises, pour la plupart de petite taille (Kelda, Pennon Group ou Northumbrian Water Group), disposent ainsi d'une vision relativement large sur leurs perspectives d'exploitation. Leurs parcours en Bourse sont donc comparables et reflètent la visibilité dont elles bénéficient.

En France, Veolia Environnement et Suez Environnement sont les héritiers d'une tradition de délégation de service public qui remonte au XIX<sup>ème</sup> siècle. L'expérience acquise leur permet d'être aujourd'hui les deux principaux groupes mondiaux, desservant chacun autour de 100 millions de personnes. La distribution et le traitement des eaux ne représentent toutefois qu'une partie de leur activité, ces deux acteurs étant également présents dans l'énergie, le traitement des déchets ou le transport. Leurs cours de Bourse agrègent les perspectives de croissance sur tous ces secteurs.

### Investir en tenant compte de critères environnementaux et sociaux

Etant donné l'importance des enjeux environnementaux, la sélection des titres tient compte de la qualité de la politique environnementale des groupes, notamment fondée sur la maîtrise du taux de fuites, la prévention de pollutions accidentelles ou encore la protection des sources. L'existence de systèmes de prix et de paiement différenciés, selon les capacités financières des clients, constitue une pratique adaptée en matière sociale tout comme les programmes de facilitation de l'accès à l'eau dans les pays en développement.

#### Les biens de consommation : à la conquête des marchés émergents

Société	Secteur	Pays
Danone	Agro-alimentaire	France
Unilever	Agro-alimentaire	Grande-Bretagne
Cadbury Schweppes	Agro-alimentaire	Grande-Bretagne
Nestlé	Agro-alimentaire	Suisse
Koninklijke Numico	Agro-alimentaire	Pays-Bas
Bonduelle	Agro-alimentaire	France
Lindt & Spruengli	Agro-alimentaire	Suisse
Bic	Biens industriels	France
Henkel	Cosmétiques	Allemagne
L'Oréal	Cosmétiques	France
Reckitt Benckiser	Cosmétiques	Grande-Bretagne
Beiersdorf	Cosmétiques	Allemagne

### Les biens de consommation : à la conquête des marchés émergents

L'augmentation du pouvoir d'achat dans les pays émergents offre de belles perspectives de développement. Avec l'apparition d'une classe moyenne dans les BRIMC (Brésil, Russie, Inde, Mexique, Chine), un nombre croissant d'individus accède aux produits de consommation des groupes européens. Pour autant, les profils différents des consommateurs issus de ces pays exigent une adaptation de l'offre à leurs besoins spécifiques. D'autre part, l'absence de régulations sociales et environnementales strictes nécessite l'implantation de codes de conduite et de normes internes de la part des entreprises à la conquête des marchés émergents.

#### De nouveaux consommateurs aux besoins spécifiques

Les pratiques de consommation des nouvelles classes moyennes des pays émergents se caractérisent par des spécificités physiques, culturelles et sociales. L'alimentation et les produits de beauté, par exemple, représentent des parts beaucoup plus importantes des dépenses des ménages, à salaire identique. Par ailleurs, les réalités économiques des pays d'implantation restent fortement inégales. La création d'entreprises dans des régions pauvres peut alors constituer une opportunité de développement local.

#### Développement d'une offre adaptée

Pour lutter contre la malnutrition et la pauvreté, des groupes européens créent des partenariats de co-développement. Nestlé, par exemple, a ouvert une usine laitière au Pakistan, en lien avec le PNUD, pour favoriser la création d'emplois locaux.

De nouveaux modèles commencent également à émerger : en ouvrant une micro-usine au Bangladesh avec la Grameen Bank, Danone emploie des salariés locaux, crée une offre de produits santé abordables pour les couches sociales défavorisées, tout en conservant un système économique viable.

Les politiques de Recherche & Développement des entreprises sont directement à l'origine de la conception de produits destinés à répondre aux exigences particulières des populations locales. C'est le cas notamment de L'Oréal, avec le lancement de produits pour peaux africaines et asiatiques.

### Le marché des cosmétiques

- 25 %, c'est la part du budget réservée aux produits de beauté par les consommatrices brésiliennes.
- 60 millions de consommateurs supplémentaires par an dans les pays émergents.

### Des risques sociaux et environnementaux à surveiller

La présence de fournisseurs dans des pays au droit du travail limité peut provoquer des situations d'exploitation et de violation des droits de l'homme, notamment dans les secteurs très sensibles du cacao et du café. Il est ainsi de la responsabilité des entreprises de promouvoir des relations durables et équitables avec l'ensemble des fournisseurs. De même, bien que les normes environnementales y soient moins strictes, la préservation de la biodiversité est indispensable à la pérennité de l'activité de filiales dans les pays émergents.

## Evolution et adaptation de l'industrie chimique aux nouvelles réglementations européennes

Société	Secteur	Pays
BASF	Chimie de base	Allemagne
Bayer	Chimie de base	Allemagne
Air Liquide	Gaz industriels	France
Akzo Nobel	Chimie de spécialité	Pays-Bas
Syngenta	Agrochimie	Suisse
Linde	Gaz industriels	Allemagne
Koninklijke DSM	Chimie de spécialité / fine	Pays-Bas
Solvay	Chimie de spécialité / fine	Belgique
Johnson Matthey	Chimie de spécialité	Grande-Bretagne
Umicore	Chimie de spécialité	Belgique
Givaudan	Chimie de spécialité	Suisse
Yara	Agrochimie	Norvège
Rhodia	Chimie de spécialité	France
Lanxess	Chimie de spécialité	Allemagne
Lonza	Chimie fine	Suisse
Ciba Specialty Chemicals	Chimie de spécialité	Suisse
Clariant	Chimie de spécialité	Suisse

La chimie est un des secteurs les plus présents dans notre vie quotidienne. On retrouve ses applications dans des domaines aussi variés que le sport, la santé ou l'automobile.

L'industrie chimique est pourtant parmi les plus controversées, tant au niveau environnemental que d'un point de vue social, en raison du caractère dangereux des substances utilisées et produites.

### Les trois grands segments de la chimie

La chimie de base (ou chimie lourde) fabrique à partir de matières premières facilement accessibles des produits de base nécessitant peu d'étapes de réactions chimiques

Exemple : soude caustique

La chimie de spécialité (ou chimie intermédiaire) fabrique des produits pour des applications spécifiques définies avec les clients.

Exemple : additifs pour carburants et huiles

La chimie fine fabrique des produits à forte valeur ajoutée qui contiennent souvent des principes actifs de médicaments développés ensuite par le secteur pharmaceutique.

### REACH : mise en place du principe de précaution

La réglementation REACH, entrée en vigueur en juin 2007, met en place un principe de précaution exigeant l'évaluation par les industriels de l'innocuité ou de la toxicité potentielle de 30 000 substances.

Même si ce système réglementaire peut sembler contraignant pour les entreprises, il devrait leur apporter à moyen terme un avantage compétitif. En effet, avant l'introduction de REACH, le système réglementaire était peu incitatif, seules les substances nouvelles – c'est-à-dire mises sur le marché après 1981 – devaient faire l'objet de tests avant leur utilisation.

Malgré les coûts supplémentaires induits pour l'industrie chimique, REACH va permettre de réduire le nombre de tests pratiqués par chaque entreprise grâce au partage des données.

### Chimie verte – chimie durable

Dans la course à l'innovation, le nouvel enjeu du secteur est de trouver de nouvelles sources renouvelables de carbone pour remplacer les hydrocarbures comme matière première.

Des perspectives intéressantes pour l'amélioration de l'environnement s'ouvrent notamment avec la production de sacs plastiques sans pétrole obtenus à partir d'amidon de maïs.

L'agriculture abandonnant des giga-tonnes de détritiques par an dans les champs, l'utilisation de cette biomasse fait l'objet d'une série de propositions même si elles ne sont encore qu'au stade de recherche.

Par ailleurs, les groupes présents dans les gaz de l'air travaillent sur la production industrielle d'hydrogène et la mise en place de filières utilisant l'hydrogène en lieu et place des hydrocarbures.

### Pétrole : menaces et opportunités d'un baril à 100 dollars

Régis par la loi de l'offre et de la demande, les prix du pétrole sont également particulièrement sensibles à des facteurs politiques, économiques et psychologiques. Si le niveau de la demande évolue en fonction des besoins des populations (transport et chauffage) et de l'industrie (chimie de base, cimentiers, pharmacie et cosmétiques), l'offre est directement influencée par la croissance mondiale, l'état des stocks et les considérations géopolitiques.

Les tensions actuelles sur les prix trouvent leur origine à la fois dans un choc de l'offre, dans un choc de la demande ainsi que dans la modification des anticipations de marché. Le premier s'explique par la faiblesse des capacités disponibles, par le bas niveau des stocks ainsi que par les insuffisances des capacités de transport.

Le deuxième est à relier à une forte hausse de la consommation d'énergie des pays émergents, en particulier de la Chine. Enfin, les tensions géopolitiques qui animent les marchés depuis 2003 (guerre en Irak et actes de sabotage d'installations pétrolières au Moyen-Orient) ont modifié les anticipations de marché. Dans ce contexte, une détente significative des prix du brut n'est pas envisagée à court terme.

#### Des conditions de travail souvent difficiles dans les pays producteurs

Les principaux acteurs doivent prendre des dispositions rigoureuses pour assurer la sécurité de sites de production de plus en plus difficiles d'accès, comme les plate-formes « offshore » ou ceux situés en zones de climats inhospitaliers.

En Afrique et en Asie, les compagnies pétrolières sont souvent pointées du doigt pour des violations des droits des communautés locales, parfois perpétrées avec le soutien des milices (Kazakhstan, Angola, Nigeria, Chine, Myanmar, Azerbaïdjan et Arabie Saoudite), ou en raison du financement de régimes dictatoriaux (ex. : Total au Myanmar).

#### L'environnement :

##### un enjeu fondamental dans la chaîne de valeur du pétrole

Exploration, production et transport représentent autant de sources d'émission de CO<sub>2</sub> venant alimenter le phénomène de réchauffement climatique. Dans ce contexte, le « flaring », qui consiste à brûler les gaz issus de la production pétrolière est une pratique constituant une menace environnementale sérieuse.

Selon la Banque mondiale, l'arrêt de ce procédé ferait baisser de 13 % le niveau des émissions de CO<sub>2</sub> que les pays se sont engagés à réduire dans le cadre du Protocole de Kyoto pour la période 2008-2012. Au Niger, pays où cette technique est la plus pratiquée, des populations soutenues par les Amis de la Terre et l'ONG Environmental Rights Action ont porté plainte contre le gouvernement nigérien et le consortium constitué par Exxon, Chevron et Agip.

## b) Les analyses thématiques

### Internet

Internet a laissé de mauvais souvenirs aux investisseurs depuis l'éclatement de la bulle spéculative qui avait accompagné son émergence au début des années 2000.

En dépit de cette violente correction de marché, la toile n'a cessé depuis d'accroître son influence sur la vie quotidienne d'une bonne partie de la population mondiale. Elle permet aujourd'hui de disposer d'un accès à l'information de façon quasi instantanée et a induit une nouvelle façon d'envisager le temps, l'espace et les relations entre individus.

De nouveaux modèles économiques sont ainsi apparus (ventes, jeux, services et publicité en ligne, produits périphériques...). D'autres se sont retrouvés très fragilisés (maisons de disques, journaux ou sociétés de production de films) en raison d'un accès devenu universel et gratuit à toutes sortes de contenus au détriment des droits de propriété intellectuelle.

#### La clé du succès sur internet : devenir incontournable

Pour devenir profitables et drainer des ressources publicitaires, les sites internet tentent de fidéliser au maximum les internautes qui les visitent. Il est ainsi vital pour un site d'être correctement référencé par les moteurs de recherche, ceux-ci étant à l'origine de 70 % des recherches sur le web.

Les stratégies publicitaires s'affinent avec le temps, mais l'utilisation de données sur l'identité des internautes - afin de mieux cibler les annonces qui leur sont proposées - soulève de nombreuses questions déontologiques.

#### Un outil de libération ou de répression ?

Internet représente un moyen d'accès rapide à une audience internationale. Il s'avère ainsi utile pour dénoncer des situations de non respect des droits de l'homme, tandis que de nombreuses associations et mouvements y voient un puissant outil de sensibilisation des opinions.

D'autres utilisations sont davantage controversées. Le gouvernement chinois a demandé aux moteurs de recherche et aux sociétés informatiques de l'aider à identifier des dissidents à partir de leurs adresses de connexion. Des groupes comme Yahoo!, Google ou Cisco ont ainsi été directement impliqués dans l'arrestation d'opposants au régime de Pékin. La question de leur responsabilité dans la promotion des droits de l'homme ou de leur répression devient un enjeu majeur.

#### Vecteur de développement ou d'aggravation des inégalités ?

Les études sociologiques montrent qu'internet est utilisé essentiellement par une population jeune et aisée, les plus pauvres et les plus âgés en bénéficiant beaucoup moins. La « fracture numérique » qui en découle est susceptible d'accentuer les clivages sociaux et de limiter les perspectives des plus démunis d'améliorer leur situation.

La question se pose aussi bien dans les pays développés que dans ceux en développement.

### Le défi du changement climatique

L'analyse des conséquences du changement climatique a pris une place centrale dans l'actualité, notamment au travers de la multiplication de rapports d'experts, de conférences internationales ou encore de retransmissions médiatiques de catastrophes environnementales.

Un consensus émerge, à l'échelle mondiale, concernant l'impact de cette mutation environnementale, mais également au niveau économique, social et humain.

Quelles sont les activités qui apparaissent ou se développent pour lutter contre le changement climatique ? Comment cette évolution peut-elle se traduire en termes d'investissement ?

Le premier secteur d'activité concerné par cette thématique est celui de la diversification de l'offre énergétique et donc des énergies renouvelables.

Quels sont les atouts, les handicaps, les marges de progression et les dispositions incitatives mises en place pour chaque « technologie propre » ?

- Le solaire, tout d'abord, est exploité sous deux formes :
  - les panneaux photovoltaïques qui convertissent directement les rayons captés par des cellules en électricité ;
  - de leur côté, les collecteurs thermiques chauffent du gaz ou des liquides.

La première d'entre elles semble avoir le potentiel de croissance le plus élevé, parmi les énergies renouvelables, grâce aux progrès technologiques qui permettent une forte baisse des coûts de production et d'installation.

- Utilisant la force des vents grâce à l'utilisation de turbines, l'éolien est également un vecteur-clé d'expansion des énergies propres. Le bon rendement et l'abondance de cette ressource en font une activité qui reste intéressante, malgré un marché déjà mature.

Si l'énergie issue de l'eau est la plus développée, en particulier sous la forme hydraulique, elle est également la plus controversée d'un point de vue environnemental. Les modifications de l'écosystème provoquées par l'installation de grands barrages peuvent engendrer de véritables catastrophes écologiques. L'eau peut cependant être exploitée sous d'autres formes : l'énergie des vagues est un marché de niche, mais possède un fort potentiel de développement.

- Enfin, si la géothermie est actuellement peu utilisée en France, les évolutions réglementaires actuelles en faveur des économies d'énergie des bâtiments offrent un intérêt particulier pour ces pompes qui récupèrent la chaleur souterraine.

Par ailleurs, la lutte contre le changement climatique exige également une diminution de la consommation qui représente un levier d'action primordial.

Les différentes technologies d'économie d'énergie, d'amélioration de l'efficacité énergétique et de réduction des émissions de CO<sub>2</sub> sont présentes dans trois grands secteurs : le bâtiment, le transport et l'industrie. Ainsi, des activités très variées sont-elles analysées comme la production d'ampoules LED, l'offre de services de management environnemental, le captage de CO<sub>2</sub>, l'isolation thermique ou encore la fabrication de pneus à faible résistance au roulement.

## Asie et biens d'équipement

« Quand la Chine s'éveillera... le monde tremblera ! ». En ce début de 21<sup>ème</sup> siècle, cette prophétie attribuée à Napoléon Ier commence à prendre corps.

Sous l'effet d'une mondialisation synonyme de délocalisation de main d'œuvre pour les pays occidentaux, le développement de l'Inde et de la Chine s'est accéléré.

D'autres moteurs prennent désormais le relais : les gigantesques besoins en infrastructures de ces économies et l'appétit de consommation d'une classe moyenne en pleine expansion alimentent une croissance qui atteint un rythme soutenu de 10 % par an en Chine et presque autant en Inde. Les pays d'Asie du Sud-Est dans leur ensemble devraient être à l'origine de près de 30 % de la croissance mondiale attendue entre 2007 et 2015, dont 22 % pour la seule Chine.

Cet inexorable déplacement du centre de gravité économique de la planète suscite légitimement l'intérêt des sociétés européennes de biens d'équipement. Les chiffres sont en effet éloquentes. Les investissements prévus d'ici 2020 dans le domaine des infrastructures s'établissent à près de 525 milliards de dollars en Chine et en Inde, ces contrats étant principalement répartis dans les secteurs de l'énergie, du rail et du traitement de l'eau. Premier grand défi pour l'Inde : l'augmentation des capacités de production et de distribution électrique, dans un pays où les coupures de courant durent en moyenne six heures par jour.

Alstom a su prendre position sur ce marché en construisant la plus grande centrale hydroélectrique du pays. Le fabricant du TGV devrait être porté par l'ouverture progressive du marché du transport en Chine où il peut faire valoir sa position de leader avec 40 % du transport de masse urbain.

Cependant, ce nouvel eldorado s'avère difficile à conquérir. Il implique, pour les sociétés européennes, un apprentissage de pratiques commerciales parfois radicalement différentes.

Comme en témoignent les récents déboires de Siemens, les entreprises désireuses de s'implanter en Chine doivent accepter, en plus d'une mise de fonds initiale importante, d'investir à perte sur leurs premiers contrats et de faire des concessions, notamment sur le plan technologique. Enfin, la corruption demeure omniprésente dans l'ensemble des secteurs.

Même si la Chine et l'Inde constituent des opportunités de croissance incontournables, le risque de surchauffe économique demeure prégnant. Les problèmes environnementaux constituent également une menace pour la productivité de ces pays, qui ne sont pas soumis au protocole de Kyoto.

Par ailleurs, la pression démographique et l'urbanisation galopante, consécutive à un exode rural massif, font peser des doutes sur les capacités d'intégration des nouveaux citoyens, dans un contexte déjà tendu.

De grands groupes tels ABB, Alstom, Areva, Schneider et Siemens ont une carte à jouer dans cette région. Cependant, leurs perspectives de bénéfices varient selon la durée de leur cycle d'affaires, leur positionnement métier et leur exposition géographique.

Société	Secteur	Pays
Alstom	Equipement électrique	France
Areva	Energie nucléaire	France
ABB	Equipement électrique	Suisse
Siemens	Conglomérat industriel	Allemagne
Invensys	Equipement électrique	Grande-Bretagne
Nexans	Equipement électrique	France
Schneider	Equipement électrique	France
SKF	Machinerie	Suède
Atlas Copco	Machinerie	Suède
Legrand	Equipement électrique	France
Sandvik	Machinerie	Suède

## La nouvelle donne démographique : quelles conséquences économiques et boursières ?

L'impact du vieillissement de la population dépasse les sphères strictement sociales et politiques. L'ampleur de ce phénomène, touchant de façon plus ou moins accentuée l'ensemble des régions du monde, exercera une véritable pression économique, financière et boursière dans les décennies à venir.

### Le vieillissement : à la croisée de trois grandes tendances démographiques

La baisse du taux de natalité, corollaire au développement économique d'un pays, donne une première explication du vieillissement de la population mondiale : le « vieillissement par le bas ». Le taux de fécondité en Europe se trouve ainsi sous le seuil de renouvellement, évalué à 2,1 enfants par femme. Le poids des générations les plus âgées se trouve alors amplifié dans la pyramide des âges.

Le « vieillissement par le haut » accentue également cette tendance : les progrès réalisés en médecine et l'amélioration des conditions de vie permettent un allongement de l'espérance de vie, qui a atteint cette année en France 77,1 ans pour les hommes et 84 ans pour les femmes.

Enfin, ce vieillissement s'accroît par un phénomène de masse : c'est l'arrivée à l'âge de la retraite de la génération particulièrement nombreuse des baby-boomers, nés au lendemain de la seconde guerre mondiale.

### Quels sont les impacts économiques et financiers de cette évolution démographique ?

Au niveau macro-économique, une population plus âgée n'a pas les mêmes comportements d'épargne et d'investissement.

Plus sensible au risque, elle va également passer d'une phase d'épargne à une période d'utilisation de l'épargne contractée tout au long de la vie active, afin de conserver un niveau de consommation équivalent.

D'autre part, l'inflation du nombre de personnes à la retraite exige une refonte structurelle des politiques publiques : les difficultés du système français à réformer efficacement son modèle par répartition, ainsi que le recours aux pré-retraites, risquent de peser lourdement sur la croissance du pays.

Au niveau micro-économique, ce vieillissement fait peser des risques sur le renouvellement de la population active et donc sur la capacité des entreprises à innover, à transmettre les compétences et à conserver un personnel qualifié. C'est pourquoi les politiques de gestion des ressources humaines mises en place par les entreprises, pour faire face au vieillissement de leur main d'œuvre, constituent des critères de valorisation.

Par exemple, le développement d'outils de gestion de carrière, de programmes de formation personnalisés, de transmissions de savoir-faire et d'aménagements du temps de travail pour les salariés les plus âgés, permettra aux sociétés d'anticiper et d'atténuer les effets du vieillissement de la pyramide d'âge interne.

### Comment le vieillissement de la population se traduit-il en termes boursiers ?

Cette mutation démographique tend également à devenir un facteur prépondérant dans l'analyse des perspectives boursières : les secteurs qui développent des produits et des services à destination des personnes âgées répondent à une nouvelle demande en pleine croissance. Encore faut-il que cette catégorie de consommateurs soit bien appréhendée et que les offres des entreprises s'adaptent aux nouvelles demandes qui apparaissent. Les jeunes retraités dynamiques, par exemple, n'auront pas les mêmes besoins que les personnes très âgées dépendantes.

C'est pourquoi des secteurs aussi variés que la dépendance, la santé, l'assurance, les loisirs ou le tourisme doivent être intégrés à une analyse économique transversale sur la démographie. Les solutions innovantes qui sont proposées dans l'ensemble des secteurs de masse peuvent également différencier les entreprises de façon individuelle : services de restauration à domicile intégrant les contraintes de régimes alimentaires spécifiques, nouveaux produits de soin pour peaux matures...

### Train : le retour en grâce ?

Après des années de déclin sévère en termes de parts de marché, par rapport au transport routier et aérien, le transport ferroviaire semble attirer à nouveau l'attention, bénéficiant du soutien explicite de toutes les politiques de développement des transports.

En France, par exemple, le Grenelle de l'Environnement a entériné la création de 1 500 kilomètres de lignes de tramway et de bus et de 4 500 kilomètres de lignes à grande vitesse d'ici 2030. Dans ses décisions récentes de financement d'infrastructures, la Commission Européenne favorise également le train au détriment de la route et du transport aérien.

#### Un mode de transport idéal pour le développement durable ?

Cet intérêt croissant des politiques s'explique par différents facteurs. Le train est économe en énergie et émet moins de gaz à effet de serre que l'avion ou les transports routiers.

Il permet de transporter simultanément un grand nombre de personnes dans une même direction ce qui est précieux pour désengorger les mégalo-poles urbaines désormais de plus en plus nombreuses. Le train bénéficie de la croissance économique soutenue des pays émergents (Chine, Inde ou Brésil) qui investissent davantage dans le renouvellement et la création d'infrastructures ferroviaires.

Les trains à grande vitesse, compétitifs par rapport à la voiture et à l'avion sur des durées de trajet inférieures à trois heures, se répandent en Asie et en Europe où un réseau transnational se met en place.

#### L'Asie et l'Europe de l'Est : moteurs de la croissance du secteur

Les sociétés de ce secteur peuvent compter sur un taux de croissance annuel global du marché des équipements, services et matériel de l'ordre de 2 % sur les quinze prochaines années. Ce taux agrège toutefois des disparités entre les zones géographiques, la croissance devant se révéler plus dynamique en Europe de l'Est et en Asie dans les prochaines années. Néanmoins, l'Europe reste aujourd'hui le marché le plus porteur, devant l'Amérique du Nord et l'Asie.

#### Comment investir en Bourse dans ce secteur ?

Bombardier, Alstom et Siemens dominent le marché de la construction de matériel roulant et la prestation de services. Ces groupes sont parvenus, au fil des années, à optimiser leurs procédés de fabrication en s'inspirant notamment des méthodes de l'industrie automobile. Leur rentabilité est maximale sur des contrats où ils parviennent à proposer une offre standardisée qui a pu être aménagée selon les spécifications des clients.

Ils misent par ailleurs particulièrement sur le développement de l'économie chinoise par le biais de joint-ventures et d'investissements significatifs.

Bombardier, Siemens et Alstom sont présentes chacune dans d'autres secteurs d'activité : 55 % du chiffre d'affaires de Bombardier est réalisé dans la construction aéronautique, 65 % de l'activité d'Alstom s'exerce dans le domaine de l'énergie et la division transport ferroviaire de Siemens contribue pour moins de 15 % à son chiffre d'affaires. Leur importante diversification nuit toutefois à la lisibilité de leurs cours de Bourse.

Acteurs de plus petite taille, les équipementiers bénéficient directement de la croissance du secteur. Parmi eux, Faiveley ou Delachaux occupent des places de leaders mondiaux sur certaines technologies : portes, systèmes de climatisation, éléments mécaniques ou électroniques.

## 4. Information et sensibilisation

Afin de partager avec ses clients et son environnement les recherches de Meeschaert Asset Management en matière de développement durable et de les tenir informés de l'évolution de ses travaux, Meeschaert Gestion Privée organise régulièrement des réunions d'information, à Paris comme en province, et intervient au cours de journées d'information sur des thèmes liés à cette problématique.

### Interventions

- Antennes sociales
- Congrégations religieuses, monastères
- Fête des lauréats PACA Entreprendre à Marseille
- Secours Catholique
- ESCP

### Formations

- Journée du CCFD : formation sur le secteur agroalimentaire et les biocarburants
- Journées de formation des congrégations religieuses (démographie et changement climatique)

### Présence dans les médias

L'expertise reconnue de Meeschaert Asset Management en matière de gestions éthiques et de développement durable conduit ses équipes à être régulièrement sollicitées, notamment par la presse.

En 2007, de nombreux articles et interviews ont été publiés dans différents médias et une conférence de presse a été organisée sur cette thématique (29 mars 2007). Par ailleurs, ses analystes en placements éthiques ont participé à diverses tables rondes portant sur l'investissement socialement responsable.

## 5. En perspectives pour 2008

### Appel d'offres pour le conseil dans le vote aux assemblées générales

Afin de d'approfondir la démarche ayant abouti à la définition d'une politique de vote de Meeschaert Asset Management, un appel d'offres sera lancé afin de sélectionner un consultant en matière de vote aux assemblées générales.

Chaque résolution présentée à ces occasions pouvant constituer un enjeu de bonne gouvernance et de démocratie actionnariale (politique de rémunération des dirigeants, nomination ou renouvellement de mandataires sociaux ou encore modalités des augmentations de capital), une large connaissance de la gouvernance à l'œuvre ainsi que des différentes conventions présentées lors de l'assemblée est incontournable.

Par ailleurs, le périmètre de vote devrait s'élargir progressivement pour dépasser les frontières françaises et voter aux assemblées générales d'entreprises européennes. Les procédures de vote hors de France étant peu utilisées en raison de leur lourdeur, 2008 sera une année-test en la matière. L'objectif à moyen-terme étant de voter pour les 50 plus grandes entreprises européennes...

### Les journées « Ethique & Investissement »

Les premières rencontres prévues pour 2008 auront lieu à Paris le mercredi 14 février, sur le thème du vote aux assemblées générales, sujet qui sera également à l'ordre du jour du débat du mardi 3 juin.

Les demandes d'inscriptions peuvent être envoyées à l'adresse e-mail [ethinvest@tiscali.fr](mailto:ethinvest@tiscali.fr) ou via le site internet [www.ethinvest.asso.fr](http://www.ethinvest.asso.fr) qui fournit également un grand nombre d'informations relatives aux missions de l'association Ethique & Investissement et à l'agenda de ses journées d'étude.

### Quelques événements attendus en 2008

A la suite de concertations ayant eu lieu fin 2007, le Grenelle de l'Environnement devrait déboucher en 2008 sur le vote de différents textes de loi au Parlement. Cette actualité sera donc suivie avec une attention particulière, afin de saisir les opportunités de développement de secteurs « verts » tels que les énergies renouvelables ou la conception de produits faiblement consommateurs en énergie.

La présidence française de l'Union Européenne, qui débutera le 1er juillet 2008, peut également constituer un facteur d'influence en faveur de nouveaux objectifs environnementaux à l'échelle européenne.

Ce document est imprimé sur un papier couché à forte sensibilité environnementale : 60 % de fibres recyclées et 40 % de fibres vierges FSC.

#### Certifications obtenues :



##### FSC : Forest Stewardship Council

FSC est une organisation internationale à but non lucratif qui encourage de manière constructive les initiatives de gestion forestière socialement, écologiquement et économiquement responsable, en les rendant visibles et crédibles par un label apposé sur les produits issus de forêts certifiées.



##### PCR : Post-Consumer Recovered Fibre

Une fibre PCR est issue d'un papier utilisé par le consommateur, collecté, trié et recyclé selon un processus industriel.



##### ISO 14001

Norme internationale de management environnemental.



##### ISO 9001



L'impression de ce document est conforme au label « IMPRIM'VERT », attribué aux entreprises du secteur de l'imprimerie qui mettent en place une démarche volontaire de gestion de l'environnement, notamment en mettant en œuvre des moyens matériels et organisationnels visant à maîtriser les impacts de leur activité dans le milieu naturel.

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
- Corporate finance
- 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

#### Nice

5 rue Verdi  
Tél. 04 93 82 06 16

#### Paris

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

#### Toulouse

24 grande rue Nazareth  
Tél. 05 61 14 71 00