

2008, une année d'engagement éthique



EDITORIAL

Le travail en réseau, une démarche enrichissante dans l'engagement actionnarial et dans l'acte d'investissement.

La formation de réseaux, la structuration de coalitions, sont devenues des corollaires fondamentaux de l'activité de recherche en Investissement Socialement Responsable.

En amont, le partage d'informations permet de mieux appréhender les problématiques particulières d'un secteur d'activité donné. Dans une société de plus en plus globalisée, la collaboration avec des partenaires implantés dans d'autres régions du globe est devenue indispensable à la compréhension du monde qui nous entoure. Elle permet d'anticiper les évolutions de certaines zones géographiques et de diversifier les sources d'information. Les grands groupes européens sont en effet implantés dans les pays en développement, par l'intermédiaire de leurs filiales ou de coentreprises créées avec des acteurs locaux. Intégrer le flux d'informations provenant de réseaux associatifs qui sont présents dans ces pays, apporte alors une nouvelle dimension aux analyses effectuées.

En aval, la création de coalitions apporte davantage de poids dans le dialogue avec les entreprises. Lors des assemblées générales par exemple, une opposition efficace à certaines résolutions, que ce soit au sujet de la politique de rémunération, du renouvellement d'administrateurs ou de certaines augmentations de capital, nécessite un vote massif contre ces dernières. De même, le dépôt de résolutions initié par des investisseurs ne peut se faire sans le regroupement de nombreux actionnaires. Enfin, c'est en multipliant les échanges de bonnes pratiques avec nos partenaires nord-américains et européens que nous acquérons des outils supplémentaires pour comparer les politiques des entreprises. Ces critères d'évaluation nous permettront de rentrer dans un dialogue d'autant plus constructif avec les entreprises rencontrées.



Marc Favard
Président du directoire
de Meeschaert Asset Management



Aurélie Baudhuin
Analyste en
placements éthiques



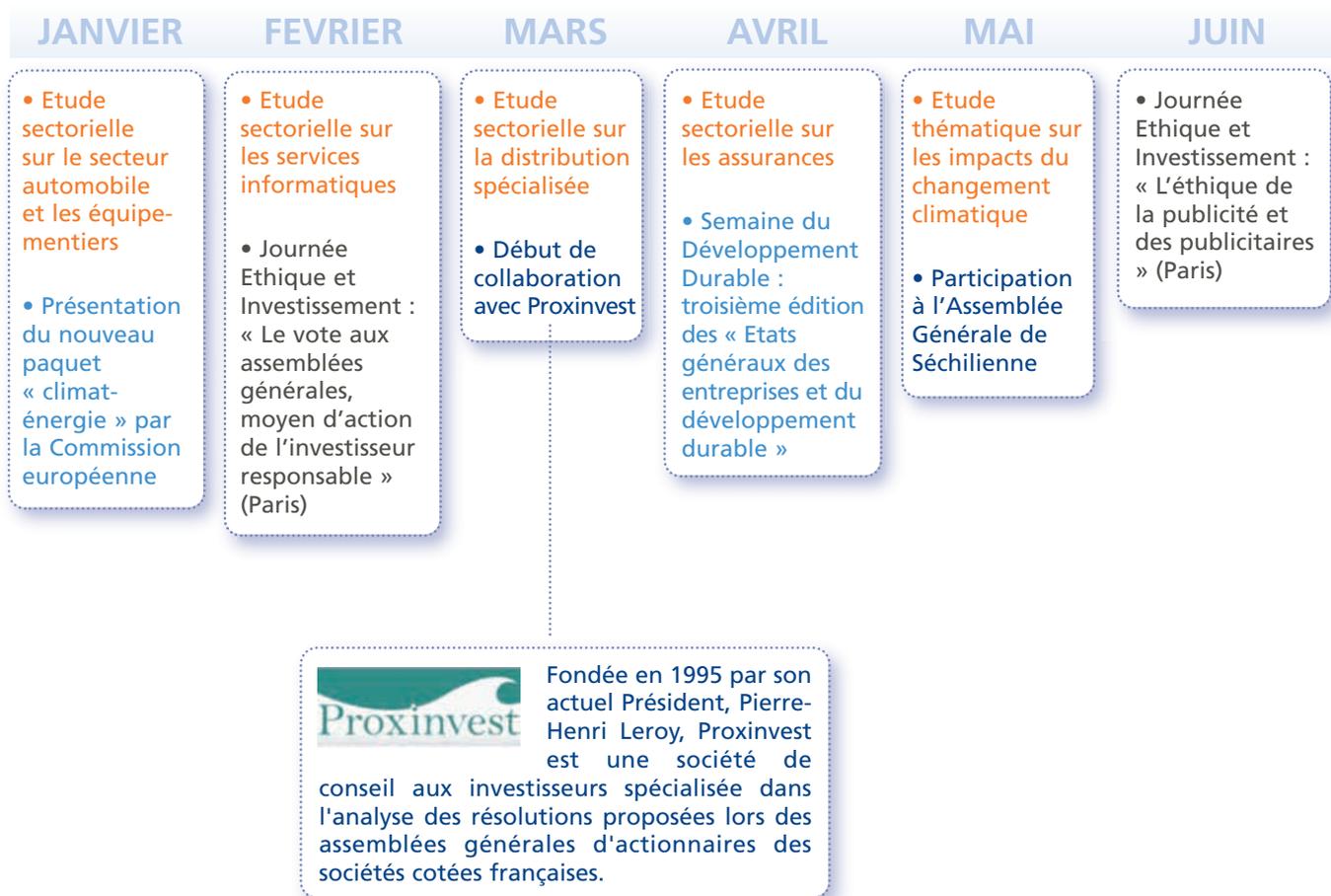
Laurence Loubières
Analyste en
placements éthiques

SOMMAIRE

1. Les événements marquants de l'année 2008	4-5
2. Veille réglementaire et technologique sur la thématique environnementale	6
2.1 Le paquet « climat - énergie » de l'Union Européenne	6
2.2 Evolution de la réglementation américaine	6
2.3 Captage et stockage de CO2	7
2.4 Le solaire et la technologie à couche mince	8
2.5 L'éolien	9
2.6 La gestion des déchets	10
3. Définition du périmètre d'investissement	11
3.1 Etudes sectorielles :	
a) Automobiles et équipementiers	11
b) Logiciels et services informatiques	13
c) Distribution spécialisée	15
d) Assurances	16
e) Pharmaceutiques	18
3.2 Etudes thématiques :	
a) L'Afrique et les matières premières	20
b) L'urbanisation	20
4. Engagement actionnarial	23
4.1 Information et sensibilisation :	
a) Journées de formation sur l'ISR	23
b) Soirée-débat organisée par le CCFD	23
c) Journées Ethique & Investissement	23
4.2 Gouvernance et vote aux assemblées générales :	
a) Une politique de vote formalisée par Meeschaert Asset Management	24
b) Un périmètre de vote élargi, grâce à un travail renforcé	24
5. Conclusion	26

1. Les événements marquants de l'année 2008

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



JUILLET

- Rencontre avec la société Steria
- Participation à l'Assemblée Générale de Suez

SEPTEMBRE

- Etude thématique sur les matières premières en Afrique
- Participation à la semaine de rencontres d'ICCR, partenaire nord-américain (New York)
- Participation à la conférence sur l'investissement responsable en Afrique (New York)

OCTOBRE

- Etude sectorielle sur l'industrie pharmaceutique
- Examen du projet de la loi d'orientation et de programmation issue du Grenelle de l'Environnement (Grenelle 1)
- Début de collaboration avec Innovest
- Présentation du code de gouvernement d'entreprise par l'AFEP-MEDEF

NOVEMBRE

- Etude thématique sur l'urbanisation
- Présentation par Proxinvest d'un rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées
- Journée Ethique et Investissement : « Investir dans l'assurance ? » (Paris)
- Journée KAIROS / SHARE pour les congrégations et églises de l'Ontario (Toronto)
- Participation au forum « Renforcer la Contribution de la Finance au Développement Durable »

DECEMBRE

- Etude sectorielle sur le transport aérien
- Participation à la soirée organisée par RRSE pour les congrégations et églises du Québec (Montréal)
- 14ème Conférence des Nations-Unies sur le climat (Poznan, Pologne)
- Adoption du plan de lutte contre le changement climatique par le Conseil européen (paquet « climat-énergie »)



Société de conseil en gestion socialement responsable, Innovest se spécialise dans l'analyse de la performance environnementale et sociale des sociétés et de son impact sur la compétitivité, la rentabilité et la valeur boursière des sociétés cotées.

2. Veille réglementaire et technologique sur la thématique environnementale

2.1 Le paquet « climat-énergie » de l'Union Européenne

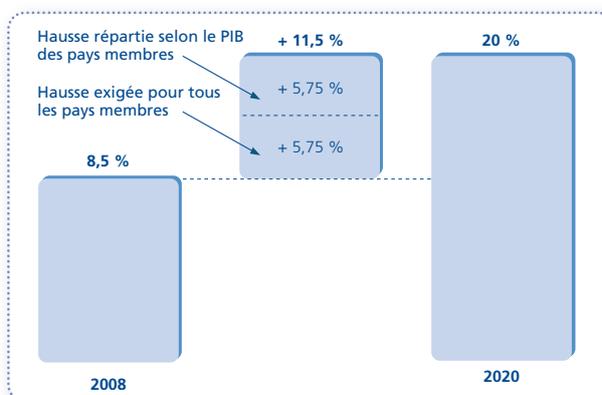
Une nouvelle réglementation pour la lutte contre le changement climatique a été présentée au début de l'année par la Commission Européenne. L'ensemble des mesures tendent à la réalisation de trois grands objectifs :

- réduire de 20 % les émissions de CO₂ ;
- améliorer de 20 % l'efficacité énergétique ;
- atteindre 20 % d'énergies renouvelables dans la consommation.

La principale innovation apportée par cette proposition consiste à indexer sur leur PIB 50 % des efforts que doivent fournir les pays membres.

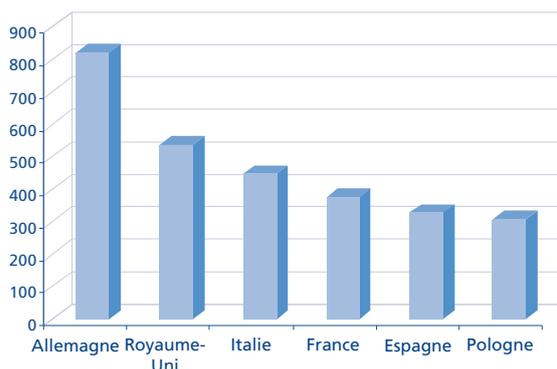
La part des énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie de l'Union Européenne

Le paquet climat-énergie a sérieusement été remis en cause en octobre 2008. Face à la crise financière qui touche l'ensemble des pays, certains Etats membres ont fortement critiqué un outil considéré comme non-prioritaire. De nombreux pays européens, la Pologne, l'Allemagne et l'Italie en tête, ne veulent pas devoir supporter les coûts engendrés par l'application de ces mesures, dans un contexte économique difficile. Faisant l'objet d'importantes négociations, le plan « climat-énergie » a finalement été adopté le 12 décembre 2008. Si les permis de polluer devraient être achetés aux enchères par les acteurs industriels à partir de 2013, des dérogations ont été concédées aux nouveaux membres jusqu'en 2020. Un mécanisme de solidarité devrait également aider les pays d'Europe de l'Est à moderniser leurs centrales à charbon, très polluantes.



Les principaux pays européens émetteurs de CO₂

■ Emissions de CO₂ (en millions de tonnes)



2.2 Evolution de la réglementation américaine

Au début du mois d'octobre 2008, le plan de sauvetage du système bancaire a été voté par le Congrès américain, afin de pallier une aggravation de la crise financière. C'est dans le cadre de cette loi que les crédits d'impôt pour les énergies renouvelables ont été prolongés, mettant ainsi fin à une incertitude sur l'avenir immédiat de ces outils de développement des énergies alternatives.

Plus précisément, deux outils fiscaux distincts ont été étendus. Le crédit d'impôt à la production (« Production Tax Credit »), tout d'abord, a été renouvelé pour une période d'un an. Il concerne principalement les installations éoliennes et géothermiques. De façon complémentaire, le

crédit d'impôt à l'investissement (« Investment Tax Credit ») a été prolongé pour une période de huit ans. Il recouvre aussi bien les petites turbines éoliennes et le solaire, que les dernières technologies utilisant l'énergie marine (marées, courants, vagues). Les installations résidentielles et commerciales ainsi que les services aux collectivités pourront désormais bénéficier de ces crédits.

Focus développement international
Meeschaert Financial Services, New York
Interview de Grégori Volokhine
le 18 décembre 2008



« Aux Etats-Unis, la performance des ETF* spécialisés sur les énergies renouvelables comme le solaire ou l'éolien, est négative depuis plus de 4 ans. L'élection de Barack Obama à la présidence des Etats-Unis a toutefois complètement inversé cette tendance et de nettes progressions apparaissent désormais. En effet, dans le programme de Barack Obama, des montants très conséquents seront alloués à des travaux d'infrastructures. Les investisseurs semblent avoir compris que ces travaux seront directement effectués dans le cadre d'une politique ambitieuse de lutte contre le changement climatique comprenant la promotion des énergies renouvelables, une réduction de 80 % des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2050, l'isolation d'un million de maisons individuelles par an, la construction de bâtiments qui n'émettront pas de CO2... Les énergies renouvelables devraient donc bénéficier de financements conséquents dans les prochaines années aux USA, ce qui leur permettra d'asseoir leur modèle économique jusqu'à présent fortement dépendant d'incitations fiscales et de subventions ».

Concrètement, cette loi apporte une plus grande visibilité sur le potentiel de développement des énergies renouvelables aux Etats-Unis. Les mesures incitatives qui ont été prises devraient attirer les investissements dans ce secteur, élargir la production d'énergies propres et permettre une diminution progressive des coûts auprès des consommateurs. Les groupes énergétiques spécialisés dans le solaire et l'éolien ont salué cette annonce et devraient développer leur activité sur le territoire. D'après les autorités américaines, le développement économique issu de ces crédits d'impôts va impulser la création de 500 000 emplois supplémentaires. Ces évolutions réglementaires peuvent donc constituer de belles opportunités d'investissement dans le secteur des énergies propres. Encore faut-il que ces mécanismes incitatifs soient garantis sur le plus long terme, afin d'offrir un maximum de garanties aux acteurs économiques qui développent de nouvelles capacités de production d'énergies renouvelables aux Etats-Unis.

*Exchange Traded Funds, qui répliquent des indices

2.3 Captage et stockage de CO2

Le captage et le stockage du carbone (CSC) consiste en un ensemble de technologies qui permettent de piéger le CO2 émis par la combustion des énergies fossiles, puis de le ré-injecter dans le sous-sol.

La première étape, c'est-à-dire la phase d'extraction et de piégeage du CO2, peut avoir lieu à différents moments selon la technologie utilisée :

- Avant l'exploitation de l'énergie issue du charbon ou de la biomasse : le combustible primaire est transformé en gaz ; CO2 et hydrogène qui forment ce gaz sont alors séparés. Ce n'est qu'ensuite que l'hydrogène est exploité pour produire de la chaleur ou de l'énergie (technique de **précombustion**).
- Après l'exploitation de l'énergie issue du charbon, du gaz ou de la biomasse : les fumées émises par la combustion sont refroidies puis condensées, afin d'en extraire le CO2 (technique de **postcombustion**).

Une autre technologie se base sur l'utilisation d'oxygène pur pour la combustion, afin d'augmenter la concentration de CO₂ dans les fumées et ainsi d'améliorer l'extraction de CO₂ (technique d'**oxycombustion**).

La seconde étape, **c'est-à-dire la phase de stockage du carbone**, nécessite de transporter le CO₂, du lieu de captage vers le lieu d'enfouissement. Là encore, différentes solutions existent : pour les petites distances, des pipelines de CO₂ existent. Pour les distances supérieures à mille kilomètres, les navires sont plus à même de transporter le CO₂, sous forme liquide. Le stockage à proprement parler se fera ensuite dans d'anciens **réservoirs pétroliers et gaziers, ou dans des aquifères salins profonds**.

Au niveau réglementaire, le CSC constitue un volet du plan d'actions formalisé par l'Union européenne pour lutter contre le changement climatique.

Début octobre 2008, un rapport a en effet été adopté par la Commission européenne, pour favoriser le recours à ces nouvelles technologies dès 2015.

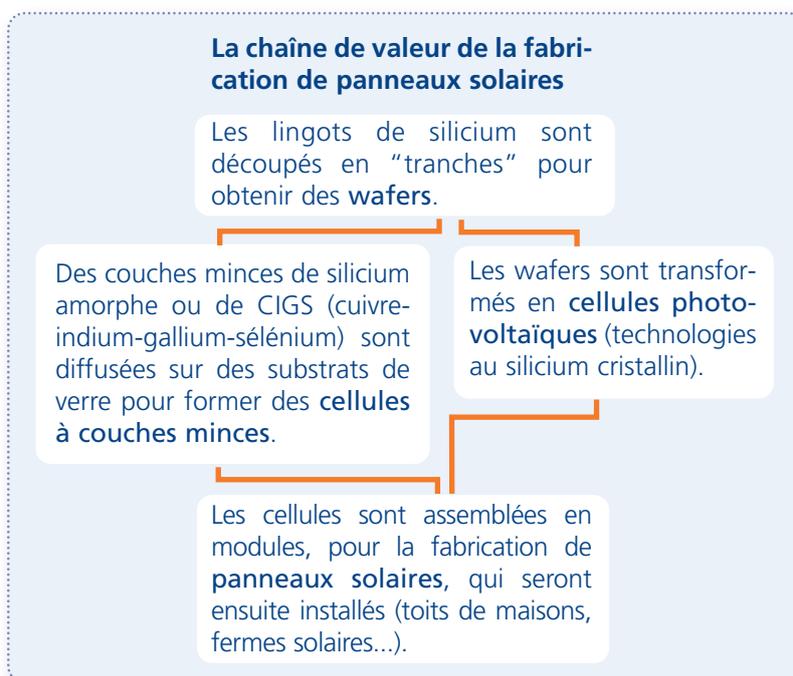
Mais ce projet fait l'objet de fortes controverses de la part d'associations environnementales. Greenpeace, par exemple, considère que cette technologie reste « immature » et qu'elle n'a pas encore « fait ses preuves »*. Pour l'instant, le potentiel réel véhiculé par le captage et le stockage de carbone manque donc de visibilité et nécessite une veille technologique et législative.

2.4 Le solaire et la technologie à couche mince

L'exploitation de l'énergie solaire se place parmi les alternatives renouvelables les plus prometteuses. Le marché des cellules photovoltaïques a ainsi atteint 17,2 milliards de dollars en 2007. A la pointe des dernières innovations technologiques du secteur, la production de films à couche mince a fortement progressé au cours des dernières années.

La fabrication de cellules à couche mince est plus économique : elle nécessite une quantité moindre de matières premières que les cellules photovoltaïques classiques, fortement consommatrices en silicium cristallin. Si le rendement de la technologie à couche mince est moins bon que celui des cellules en silicium cristallin, l'absorption des rayons du soleil en période de faible ensoleillement est supérieure. De façon globale, la croissance de la technologie à couche mince a été nettement meilleure au cours de ces dernières années : sa part de marché a plus que doublé depuis 2000, pour atteindre 10 % en 2007 (environ 400 MW). Avec la fin de la pénurie du silicium prévue pour 2009, les technologies au silicium cristallin pourraient cependant revenir sur le devant de la scène.

*Greenpeace, « Faux Espoir. Pourquoi le captage et la séquestration du carbone ne sauveront pas le climat », mai 2008.



Focus développement international Partenariat avec Jantzi

A Toronto, Meeschaert a collaboré avec Jantzi Research en octobre 2008 pour rédiger un document de recherche autour de cinq domaines d'investissement : les énergies renouvelables (éolien, solaire thermique, solaire photovoltaïque, biocarburants...), les technologies « vertes », le traitement de l'eau, les bâtiments intelligents et la prévention de la pollution. L'objectif était de discerner les facteurs de développement positifs et négatifs de ces thématiques d'investissement, notamment par l'identification des réglementations actuelles et à venir en Europe, aux USA et au Canada susceptibles de les influencer.

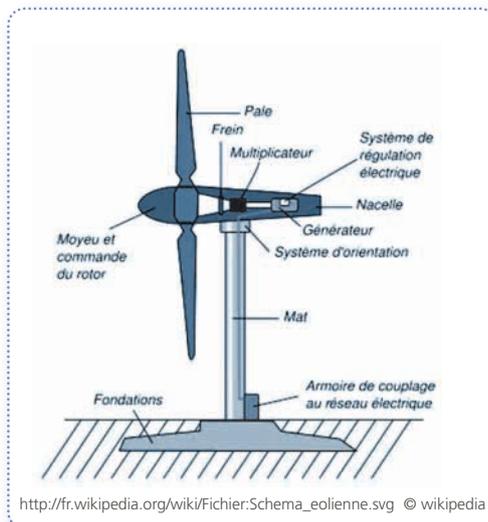
Lorsque l'on analyse la viabilité du modèle économique des entreprises solaires, une grande question doit être posée au préalable : dans combien de temps la **parité de coût avec les énergies fossiles** sera-t-elle atteinte ? Dans quelques années, en effet, les prix de l'électricité issue de l'énergie solaire devraient atteindre des niveaux comparables à ceux de l'électricité d'origine fossile.

Cette équivalence s'explique par différents facteurs : la réduction progressive des coûts de fabrication des cellules photovoltaïques, tout d'abord, qui nécessite des innovations technologiques, la baisse du prix des matières premières et des économies d'échelle. Mais d'autres évolutions ont également un rôle non négligeable dans cette tendance : l'augmentation du prix de matières fossiles telles que le charbon ou le pétrole, ainsi que la mise en

place d'un marché du CO₂ en Europe, qui oblige les industries fortement émettrices à acheter des quotas, peuvent tirer à la hausse le prix moyen de l'électricité.

D'après certains experts scientifiques, cette parité de coût devrait avoir lieu vers 2012. Les producteurs d'énergie solaire ne seront alors plus dépendants des subventions et des réglementations mises en place par les gouvernements, pour que leur offre puisse faire concurrence aux autres sources d'énergie.

2.5 L'énergie éolienne



L'énergie éolienne est l'énergie mécanique du vent transformée en énergie électrique. L'éolienne est assistée d'un générateur électrique qui fabrique un courant continu relié à un réseau électrique. Le rendement énergétique des éoliennes est donc fonction de la vitesse du vent au cube (nécessité d'un vent dans la gamme de 11 à 90 km/h).

En tant qu'énergie indéfiniment durable et propre, elle ne nécessite aucun carburant et ne crée aucun déchet toxique. La structure, construite en acier, est en grande partie recyclable (après son temps de fonctionnement - environ 20 ans - elle est entièrement démontable).

Ces éléments ont créé une forte dynamique de développement, favorisée par des subventions d'investissement venant alléger le coût des projets et des crédits d'impôt associés aux constructions neuves. Le prix du vent a été garanti par la réglementation et des primes aux prix de vente en gros d'électricité sont venues s'ajouter.

Le marché de l'éolien a ainsi été en pleine expansion ces dernières années. On y trouve d'une part les constructeurs d'aérogénérateurs, une industrie concentrée et techniquement mûre : les 10 premiers constructeurs représentent 95 % du marché (la société Vestas englobe

près du quart du marché) et l'arrivée de géants de l'énergie General Electric, Siemens... D'autre part on y trouve les **exploitants de parcs**, un segment fortement atomisé entre des petits opérateurs locaux, des opérateurs historiques de filières éoliennes et les électriciens conventionnels.

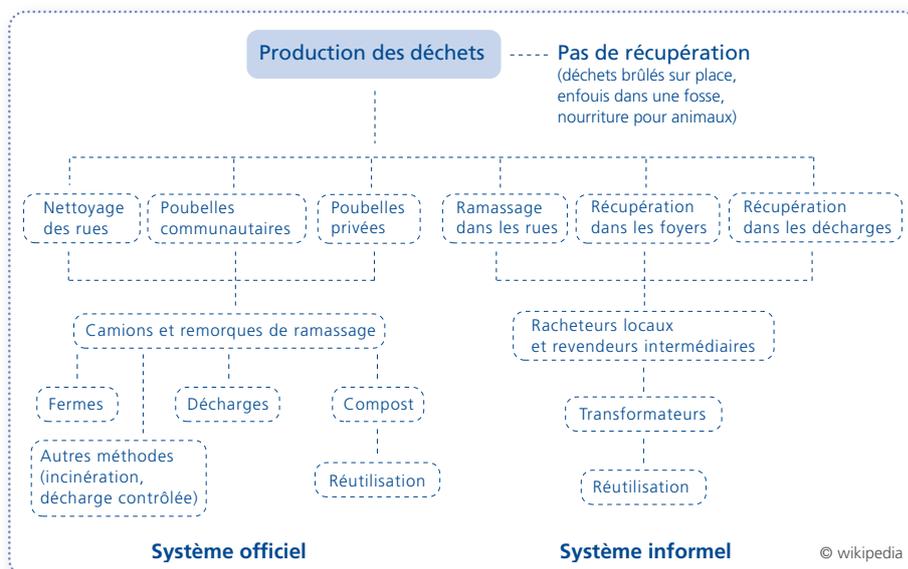
Cependant, de fortes critiques sont venues récemment obscurcir le tableau. De nombreuses associations de riverains ont reproché l'aspect dévastateur des sites d'éoliennes pour la beauté des paysages, leur bruit et la pollution lumineuse des flashes émis.

C'est ainsi que se posent dès à présent les problématiques d'évolution des éoliennes. L'intermittence du vent va obliger à développer des moyens de stockage plus importants. Le raccordement d'éoliennes au réseau global de distribution électrique va nécessiter des lignes de haute tension. Le développement des **éoliennes en haute mer**, déjà en utilisation, semble être la voie la plus prometteuse, garantissant un vent intense, continu et à l'abri de toute nuisance pour les riverains.

2.6 La gestion des déchets

Chaque foyer européen produit en moyenne 450 kg de déchets par an. De par l'évolution de la réglementation européenne et ses principes de base (prévention, responsabilité du producteur, précaution, proximité) et de l'accroissement des pressions écologiques, **le déchet est passé d'un statut de coût environnemental à un statut de véritable ressource économique à exploiter et à valoriser.**

Le déchet est classé dans quatre principales catégories, ce qui va ensuite déterminer son régime. Chaque entreprise s'est spécialisée dans une catégorie en tentant de maîtriser tout le cycle de valorisation. Le déchet peut être ménagé ou assimilé (Suez Environnement par sa filiale Sita), industriel, une catégorie particulière de déchets, ou un déchet dangereux (Seché Environnement).



La filière classique de traitement des déchets est le **stockage**, mode le plus utilisé dans le monde. De nombreuses régions, surtout dans les pays en développement, n'ont pas de systèmes structurés de récupération des déchets ; utiliser une décharge minimise les impacts sur l'environnement, seule solution saine et à moindre coût trouvée pour stocker. De nombreuses zones urbaines se retrouvent alors transformées en véritables bidonvilles.

Une autre méthode, de plus en plus critiquée, consiste à **incinérer** les déchets : l'incinération produit un grand nombre de résidus solides qui doivent, à leur tour, être éliminés en décharge, d'autant que la valorisation reste limitée.

Désormais tous les enjeux sont portés sur la **valorisation énergétique** c'est-à-dire le **traitement des déchets comme des matières premières** ce qui devient de plus en plus courant dans les agglomérations où l'espace pour de nouvelles décharges se raréfie.

Beaucoup de décharges sont aussi équipées de systèmes d'extraction des gaz produits par la décomposition des déchets. Ce biogaz est brûlé dans une chaudière pour produire de l'électricité.

Un autre grand défi est la valorisation matière, le **recyclage**, procédé par lequel les matériaux qui composent un produit en fin de vie (généralement des déchets industriels ou ménagers) sont réutilisés en tout ou en partie. Pour la plupart des gens dans les pays développés, le recyclage regroupe la récupération et la réutilisation des divers déchets ménagers. Ceux-ci sont collectés et triés en différentes catégories pour que les matières premières qui les composent soient réutilisées (recyclées).

3. Définition du périmètre d'investissement

3.1 Etudes sectorielles

a. Automobiles et équipementiers : Le secteur automobile face à la lutte contre les émissions de CO2

Une difficile équation entre promotion du développement et limitation de la pollution.

Parc automobile et prévisions de croissance

- **Inde** : 7 millions de voitures pour 1,1 milliard d'habitants (soit environ une voiture pour 160 habitants) ; une croissance de 14 % par an est prévue dans les cinq prochaines années.
- **Chine** : 4ème marché automobile mondial depuis 2005 ; une croissance de 16 % par an est prévue dans les cinq prochaines années.

Le développement rapide des pays émergents s'accompagne d'une forte croissance de leur parc automobile. L'effet démographique (augmentation mécanique de la population en âge de conduire), l'émergence d'une classe moyenne et l'adaptation de l'offre, qui lance des véhicules à bas prix sur ces marchés, accentuent ce boom du marché automobile.

Cette croissance exponentielle, bénéfique au développement économique, contribue cependant à l'augmentation des émissions de gaz à effet de serre dans l'atmosphère. Au-delà de l'effet masse, les nouvelles voitures lancées sur ces marchés émergents sont en effet particulièrement polluantes ; les bas prix pratiqués sur cette catégorie de produits sont rendus possibles en faisant

l'impasse sur les normes environnementales et de sécurité en vigueur sur les marchés industrialisés. C'est ce qui a été reproché à Tata Motors, lorsque la « voiture du peuple » Nano, à 2500 dollars, a été présentée au début de l'année 2008.

Un contexte réglementaire en pleine mutation : le cas de la taxe écologique française

Depuis janvier 2008, une taxe écologique a été introduite sur le marché français. Les voitures faiblement émettrices de CO2 bénéficient d'écopastilles d'un montant variant entre 200 et 1000 euros.

A contrario, l'achat d'une voiture parmi les plus polluantes nécessite le paiement d'un malus de 200 à 2600 euros.

L'annonce de cette législation dès la fin de l'année 2007 a paradoxalement favorisé, par anticipation, la vente des voitures les plus polluantes au cours du mois de décembre. Cependant à moyen terme, la nouvelle taxe accorde un avantage concurrentiel aux groupes français et italiens par rapport à leurs pairs allemands.

C'est en effet Renault, PSA Peugeot Citroën et Fiat qui fabriquent les voitures les plus petites et, par définition, les moins polluantes.

Dès 2008, cette nouvelle loi, déjà mise en oeuvre en Italie et en cours d'implantation aux Pays-Bas et en Espagne, devrait augmenter la part des petites voitures dans le parc automobile européen. L'envolée du pétrole au premier semestre 2008 tend également à favoriser l'achat de voitures faiblement consommatrices.

Les opportunités offertes par d'importantes innovations

Au-delà des progrès réalisés dans des marchés qui resteront limités sur le court terme (GPL, voiture électrique pure, piles à combustible...), des innovations importantes devraient permettre de développer rapidement des produits faiblement émetteurs, offrant de bonnes perspectives de croissance. C'est le cas, par exemple, des véhicules électriques hybrides, des hybrides diesel-électriques et des hybrides « plug-in ». On observe également de nombreuses opportunités du côté des équipementiers : la conception de « pneus verts » chez Michelin, la stratégie de réduction du poids des composants au sein du groupe Plastic Omnium, le développement du système « Stop & Start » par Valeo...

PSA Peugeot Citroën	France
Renault	France
Volkswagen	Allemagne
DaimlerChrysler	Allemagne
BMW	Allemagne
Michelin	France
Faurecia	France
Scania	Suède
Volvo	Suède
GKN	Grande-Bretagne
Fiat	Italie
Man	Allemagne
Valeo	France
Tomkins	Grande-Bretagne
Porsche	Allemagne
Continental	Allemagne

Focus rencontres entreprises

Le rôle des équipementiers dans l'innovation dédiée à la performance environnementale des véhicules

- **Présentation de la recherche au sein du groupe Michelin par des représentants de la direction :**

« Ce que l'on vend aujourd'hui aux constructeurs, ce sont des grammes de CO2 », Didier Miraton, directeur général du centre de technologies.

La R&D du groupe mobilise 6000 personnes et reçoit un budget de 600 millions d'euros par an. Le responsable du département a fixé un objectif ambitieux à son équipe : diminuer d'autant l'impact énergétique des pneumatiques que l'augmentation du nombre de voitures sur terre, ce qui revient à diviser par deux les émissions de CO2 issues du pneumatique et à multiplier par deux la longévité du produit, dans les 20 prochaines années. C'est pourquoi les nouveaux produits lancés par Michelin se focalisent principalement sur la performance énergétique (nouvelle gamme « Energy Saver », pneu XeoBib pour les tracteurs...).

- **Présentation de l'innovation au sein du groupe Plastic Omnium par des représentants de la direction :**

La production de composants automobiles représente 80 % du chiffre d'affaires du groupe (carrosserie et systèmes à carburant) ; 6 % de ce revenu est investi dans la recherche. Pour contribuer à la réduction des gaz à effet de serre émis par les voitures, le groupe a établi un double objectif : élaborer des matériaux de plus en plus légers, afin de diminuer la consommation d'essence par kilomètre, et développer des systèmes à carburant limitant la diffusion d'oxyde d'azote et de particules, issue de l'évaporation de carburants non brûlés.

b. Logiciels et services informatiques

Société	Sous secteur	Pays
Cap Gemini	SSII	France
Atos	SSII	France
Indra Systemas	SSII	Espagne
Altran	SSII	France
Tietoanator	SSII	Finlande
Steria	SSII	France
Alten	SSII	France
MISYS	SSII	Royaume-Uni
SAP	Logiciels	Allemagne
Logica	Logiciels	Royaume-Uni
Sage	Logiciels	Royaume-Uni
Dassault Systèmes	Logiciels	France
Ubisoft	Logiciels	France

Ces deux secteurs très cycliques ont connu des évolutions majeures ces dernières années.

Logiciels

La grande révolution dans le domaine du logiciel est liée à l'apparition du concept « sur demande » selon lequel l'utilisateur paye un abonnement lié au service qu'il utilise sur internet (grâce aux technologies du Web 2.0) en lieu et place d'une licence liée à l'acquisition d'un logiciel et de frais de maintenance associés. Le modèle économique des éditeurs de logiciels s'en trouve bouleversé et les contraint à repenser leur offre. Les groupes disposant

d'une avance dans ce domaine (SAP après l'acquisition de Business Objects par exemple) sont avantagés par rapport à leurs concurrents.

Services informatiques

Le marché des services informatiques est désormais global. Après une phase de développement du recours à l'offshore dans le cadre de prestations intégrées, les SSII européennes se retrouvent en concurrence avec des acteurs internationaux, en particulier des Indiens, qui viennent chercher des clients en Europe avec des offres très compétitives. Les SSII européennes qui disposent d'équipes conséquentes sur place (CapGemini par exemple) sont mieux positionnées pour affronter cette concurrence.

A la pression exercée à la baisse sur le prix des prestations du fait de la plus grande compétition internationale, s'ajoute la pression inflationniste sur les coûts induite par une pénurie d'informaticiens constatée actuellement à l'échelle mondiale. Les informaticiens, très courtisés par les sociétés qui cherchent à attirer et à retenir les talents, sont en position de force pour négocier leurs conditions salariales.

La crise financière internationale a déjà des impacts sur les groupes, fortement exposés au marché américain (CapGemini) et au secteur bancaire (AtosOrigin, Steria). Il est à craindre qu'une forte dégradation de l'économie n'impacte durablement la demande de services informatiques.

Analyse des entreprises selon une perspective d'investissement responsable

Une attention particulière est apportée à la politique sociale des groupes étudiés : les ressources humaines qui sont le principal atout de ce type d'entreprises représentent un enjeu majeur.

Une bonne pratique dans ce domaine est la mise en place d'une politique volontariste d'emploi et d'intégration de personnes handicapées (Dassault Systèmes, Steria).

La présence d'AtosOrigin en tant que prestataire officiel des Jeux Olympiques de Pékin a été une source de préoccupation pour les associations de défense des droits humains (FIDH en France notamment), inquiètes de la répression exercée par Pékin sur la liberté d'expression mais également du rôle actif exercé par la Chine dans le génocide du Darfour.

Focus rencontres entreprises

Rencontre avec le groupe Steria, juin 2008

En juin 2008, le groupe Steria était en pleine structuration de sa politique de responsabilité sociale (RSE).

Rencontre avec Mme Solfrid Skilbrigt, Directrice du Programme RSE, Mme Dominique Lambert, Déléguée Générale de la Fondation Steria - Institut de France, et M. Olivier Psaume, Directeur de la Stratégie et des Relations Investisseurs.

Comment est construite la politique RSE de l'entreprise ?

La démarche a commencé en 2007, avec la constitution de groupes de travail dans les 4 grands domaines de la RSE : responsabilité économique, sociale, environnementale et sociétale. Grâce au bilan de l'existant effectué au sein du groupe et au benchmark avec le marché, nous avons constitué des plans d'action avec des priorités et proposé une gouvernance à la Direction Générale. En mars 2008 la politique RSE a été présentée pendant un séminaire aux 400 managers du groupe. Elle fait partie aujourd'hui des 12 piliers de la stratégie et elle repose sur les dimensions suivantes :

- **La responsabilité d'acteur économique :**

Elle inclut le modèle de gouvernance unique de Steria. En effet, nous estimons que les collaborateurs doivent être entendus à propos de la gestion de l'entreprise. Ils détiennent 16 % du capital du groupe et sont représentés par un Conseil d'Administration interne distinct du Conseil d'Administration représentant les actionnaires externes. Toute décision majeure (comme l'acquisition récente de la société britannique Xansa) doit faire l'objet d'une approbation par les deux Conseils. Une charte éthique a été élaborée et distribuée en 2008. Fruit d'une démarche de concertation interne, elle regroupe nos engagements éthiques, dérivés de nos valeurs et nos principes de bonne conduite dans nos pratiques professionnelles et est accompagnée de conseils de mise en application pour nos collaborateurs.

- **La responsabilité sociale :**

Bien qu'intervenant dans des pays aux législations sociales variées, Steria s'engage à proscrire toute forme de discrimination et à respecter le droit à la négociation collective. Nous encourageons et valorisons la diversité.

En France nous avons mis en place en 2008 une politique d'embauche de salariés handicapés. Cet engagement, concrétisé par la signature d'une convention avec l'Agefiph, s'accompagne de campagnes de sensibilisation vis-à-vis de nos collaborateurs, par le théâtre par exemple, et de formations de personnes handicapées aux profils que nous recherchons. Un livret a été réalisé pour encourager les personnes handicapées à postuler. En 2009, nous souhaitons nous pencher sur l'équilibre vie privée - vie professionnelle et mettre en place un programme de gestion du stress au travail.

- **La responsabilité environnementale :**

Un plan d'action Green IT a été lancé en septembre 2008. Au-delà des procédures de certification ISO 14001 qui sont en cours, nous travaillons à l'établissement d'indicateurs clés afin de mesurer partout nos émissions de CO2. Nous veillons également à la consommation énergétique de nos centres de traitement des données, à la consommation de papier, aux opportunités de recyclage... enfin, nos équipes marketing commencent à proposer à nos clients des services et solutions « verts ».

- **La responsabilité sociétale :**

Le groupe soutient des projets aidant les personnes défavorisées à accéder à l'éducation et à l'informatique et encourage ses collaborateurs à faire du bénévolat dans ce cadre. Nous comptons plus de mille collaborateurs bénévoles, autour de programmes locaux déclinés dans tous nos pays.

En Inde, par exemple, l'attention est tournée vers des programmes de scolarisation d'enfants pauvres dans des écoles, des orphelinats et des hôpitaux, souvent en partenariat avec nos clients.

En France, la Fondation Steria - Institut de France oriente son action vers l'éducation, le développement de solutions informatiques innovantes à portée sociale et l'aide à l'entrepreneuriat social. La conception par des étudiants ingénieurs d'un clavier virtuel gratuit donnant accès à un ordinateur pour des personnes handicapées moteur est promise à un bel avenir.

c. Distribution spécialisée : la gestion des ressources humaines et le respect des droits de l'Homme, domaines particulièrement sensibles

Les différentes activités de la distribution spécialisée

L'habillement qui correspond à l'industrie textile (H&M, Inditex) et aux équipementiers sportifs (Adidas, Puma).

La maison avec le bricolage (Kingfisher), l'électroménager (Kesa, DSG) et l'ameublement.

Les généralistes qui englobent l'habillement et la maison. Ils intègrent l'ensemble des enjeux des deux premiers sous-secteurs réunis.

Des activités diversifiées

Le secteur de la distribution spécialisée est très diversifié. Il englobe aussi bien l'habillement que le bricolage, l'électroménager et l'ameublement. Le fort développement que connaissent actuellement ces activités est accompagné d'une délocalisation importante des entreprises européennes en Europe de l'Est et sur le continent asiatique, ainsi que d'une expansion géographique vers ces zones. Se pose alors la question des conditions de travail des salariés dans des pays où le droit du travail est limité.

Un enjeu commun : les conditions de travail des ouvriers

La coalition « Labour Behind the Label », composée de syndicats, d'organisations de consommateurs et d'autres représentants de la société civile, a lancé la campagne « Let's clean up fashion »

pour sensibiliser l'opinion publique sur le niveau de salaire des ouvriers dans les usines de fabrication textile. L'accent a été mis sur l'écart entre le salaire minimum légal existant d'une part, et le minimum vital nécessaire d'autre part.

Le salaire minimum légal tel qu'il a été défini par les gouvernements nationaux est réduit, afin de préserver l'avantage compétitif des pays du Sud. Il est en général insuffisant pour couvrir les besoins fondamentaux des salariés et de leurs dépendants (nourriture, eau potable, habitat, vêtements, éducation, santé et transport).

Les recommandations de Let's Clean Up Fashion 2008

La coalition définit quatre piliers pour mettre en œuvre une bonne initiative sur les salaires :

- Une approche intégrant toutes les parties prenantes telles que les entreprises, les syndicats, les fournisseurs.
- L'organisation des salariés en unions collectives afin de les impliquer dans le processus de négociation des salaires.
- L'examen des facteurs commerciaux à travers toute la chaîne d'approvisionnement, notamment en revoyant les pratiques d'achat des entreprises du secteur.
- La mise en place par chaque entreprise d'un plan clairement défini, visant à payer un salaire minimum à tous les salariés.

Société	Principales marques	Pays	Secteur
Adidas	Adidas, TaylorMade, Reebok	Allemagne	Equipements sportifs
DSG International	Currys, PC World, Dixons	Grande-Bretagne	Electrodomestique
Hennes & Mauritz	H&M, Collection Of Style (COS)	Suède	Habillement
Home Retail	Argos, Homebase	Grande-Bretagne	Distribution générale
Puma	Puma, Tretorn	Allemagne	Equipements sportifs
Inditex	Zara, Massimo Dutti, Stradivarius, Zara Home...	Espagne	Habillement et maison
Kesa	Comet, Darty, BCC, Vanden Borre...	Grande-Bretagne	Electrodomestique
Kingfisher	B&Q, Screwfix Direct, Castorama, Brico Dépôt...	Grande-Bretagne	Bricolage
Marks and Spencer	Marks & Spencer	Grande-Bretagne	Distribution générale

d. Les nouveaux défis internationaux : risques ou opportunités pour le secteur des assurances ?

L'intensification de la mondialisation, l'évolution démographique et les changements climatiques provoquent l'apparition de nouveaux risques à l'échelle internationale. Les assurances doivent faire face à ces nouveaux défis en adaptant leur modèle économique et en anticipant les impacts de ces évolutions dans les prochaines décennies.

Le développement des pays émergents, tout d'abord, doit être intégré par les assureurs à différents niveaux. La progressive stabilisation politique, juridique et économique de pays tels que le Brésil, l'Inde ou la Chine, y crée de nouveaux besoins en termes d'assurance.

Dans les zones urbaines, la multiplication des mégapoles provoque des problèmes de capacité technique et financière nécessaire à la prévention d'éventuelles catastrophes.

L'assurance en quelques chiffres

- Moins de 20 % de la production agricole mondiale est assurée.
- Les organes publics couvrent 40 à 45 % des retraites et des dépenses de santé aux Etats-Unis, contre 70 à 75 % en Europe.
- Les pays émergents représentent 86 % de la population mondiale, mais seulement 8 % des primes d'assurances.

Une gestion financière sophistiquée doit donc être mise en place. Dans les zones agricoles, la proximité des zones côtières et le risque de catastrophes naturelles doivent également faire l'objet d'assurances.

Exemples de bonnes pratiques

Les compagnies d'assurance françaises mènent des actions de coopération destinées à améliorer l'organisation, le fonctionnement et l'ouverture des marchés émergents. Elles accueillent des délégations venues principalement d'Asie et d'Afrique. Elles animent ou organisent des séminaires techniques à l'étranger sur des thèmes présentant un intérêt pour les acteurs du marché local de l'assurance (par exemple, plusieurs séminaires annuels en Chine). La profession soutient également des actions de formation des futurs cadres d'assurance de ces pays, via une assistance technique dispensée à leurs établissements de formation (comme l'Institut international des assurances de Yaoundé) ou grâce à l'accueil de boursiers et de stagiaires en France.

- En 2007, Axa s'est associé à la Macif pour lancer une offre de micro-assurance, destinée aux micro-entrepreneurs aux revenus modestes ou en situation de précarité.

Friends Provident	Grande-Bretagne
Aviva	Grande-Bretagne
Royal Sun Alliance Insurance	Grande-Bretagne
Legal & General	Grande-Bretagne
Axa	France
Storebrand	Norvège
ING	Pays-Bas
CNP Assurances	France
Allianz	Allemagne
Prudential	Grande-Bretagne
Munich Re	Allemagne
Old Mutual	Grande-Bretagne
Swiss Re	Suisse
Scor	France

- Le Groupe Allianz a lancé PharChem Solutions, un système d'accompagnement de couverture des risques à chaque phase clinique de la recherche.
- En 2005, Munich Re a initié la « Munich Climate Insurance Initiative », comité dans lequel des experts en climatologie et en économie réfléchissent au développement de nouveaux produits destinés à se prémunir contre les risques générés par le réchauffement climatique.

Dans les pays occidentaux, le vieillissement de la population crée une forte pression sur les systèmes sociaux dans leur forme actuelle, fortement dépendants des instances publiques. Se pose alors la question

du rôle des acteurs privés pour garantir la pérennité des retraites et du partage des risques.

La part croissante que devrait occuper le financement privé pour les dépenses sociales nécessite également la mise en place de garanties, telles que des dispositifs destinés à éviter la sélection des risques par les assureurs ou la discrimination de certaines catégories de population dans l'accès aux assurances.

Focus réseau partenaires

Journée organisée par Ethique & Investissement :
« Investir dans l'assurance ? » (17 novembre 2008)

- **L'assurance, une nécessité ?**
Antoine Mantel (Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles)
- **La déontologie dans les sociétés d'assurance**
Antoine Sebaux (Responsable déontologie, AGF)
- **Les assurances françaises et les changements climatiques**
Yann Louvel (Chargé de campagne, Les Amis de la Terre)
- **La micro-assurance**
Catherine Boiteux (Responsable développement durable, Axa Group)
- **Investir dans l'assurance : opportunités et risques**
Guillaume Chaloin (Gérant, Meeschaert Asset Management)

Enfin, les nouveaux risques HSE (Hygiène, Sécurité et Environnement) doivent être modélisés par le secteur. Des événements tels que le déclenchement d'une catastrophe climatique (ouragan, tsunami...) ou l'occurrence de dangers industriels (amiante, pollution nucléaire...), ont de fortes répercussions économiques sur le secteur. Les assureurs ont donc un rôle à jouer dans la prévention et la recherche de solutions pour y faire face.

e. Le secteur pharmaceutique et la question de l'accès aux médicaments

L'accès aux médicaments des populations défavorisées est une problématique majeure de l'industrie pharmaceutique. Il pose un risque de réputation important au secteur qui subit des pressions de plus en plus fortes de la part des ONG et des gouvernements.

Maladies négligées

D'après l'OMS, « un habitant de la planète sur six est atteint de maladies tropicales négligées, alors que moins de 1 % des quelque 1400 médicaments homologués entre 1975 et 1999 étaient destinés au traitement de ces maladies ».

Une maladie négligée est une maladie n'affectant que peu de personnes, ou des personnes vivant dans des zones sans intérêt économique. Les maladies tropicales négligées sont principalement le SIDA, le paludisme, la tuberculose et la maladie du sommeil. On parle également de maladie négligée concernant les maladies affectant les enfants. Ces derniers ne bénéficient souvent pas de traitements adaptés ; ce sont des médicaments pour adultes qui leur sont administrés à des doses plus faibles. Les enjeux de santé publique dans le monde sont colossaux mais différent selon le niveau de vie.

Les pays en développement sont de plus en plus touchés par des maladies chroniques affectant les pays riches, du fait de l'urbanisation et de la généralisation du mode de vie occidental. Ainsi l'Afrique est de plus en plus menacée par le diabète, qui apparaît pourtant comme une maladie des pays riches.

« L'industrie pharmaceutique met en péril son propre avenir en empêchant des millions de personnes pauvres d'avoir accès aux médicaments » (OXFAM). L'accès aux médicaments est une composante d'un ensemble, et ne dépend pas seulement du prix, qui a pourtant cristallisé l'attention pendant de nombreuses années.

En effet, l'accès à la santé passe d'abord par une éducation à l'hygiène de vie, une lutte contre la pauvreté, la mise en place d'infrastructures de soins et de distribution des médicaments, et la mise en place de structures de sécurité sociale pour mutualiser les coûts.

Maladies affectant particulièrement les pays en développement	Principales maladies des pays riches
SIDA (40 millions de personnes touchées)	Obésité
Paludisme (1 à 3 millions de morts par an)	Diabète
Tuberculose (1 à 2 millions de morts par an)	Cancers
Maladie du sommeil	Accidents cardiaques

Exemples de bonnes pratiques

- **Roche** : développement d'une clinique sur rails en Afrique du Sud depuis 1994
- **Institut Novartis pour les Maladies Tropicales**, basé à Singapour ; à but non lucratif (2001)
- **Sanofi – Aventis** : Lancement en mars 2007, en collaboration avec « **Drug for Neglected Disease Initiative** », d'un nouveau médicament combiné « une dose fixe par jour » contre le paludisme, moins cher, plus facile d'utilisation et sans brevet

Focus réseau partenaires Le travail d'ICCR sur l'accès aux médicaments.

La question de l'accès aux médicaments est un des axes de travail d'ICCR depuis plusieurs années. En 2005, à la suite de la publication d'un rapport sur l'absence de formulation pédiatrique des médicaments anti-rétroviraux en Afrique, ICCR a obtenu de la société américaine Bristol Myers Squibb qu'elle s'engage dans la recherche et la production de ce type de médicaments. En 2006, ICCR a évalué les politiques d'accès aux médicaments des grands groupes pharmaceutiques américains et a publié les résultats dans un rapport présenté au Congrès mondial sur le SIDA à Toronto en août 2006. Dans le prolongement de ce premier classement, en 2008, en lien avec l'agence de notation Innovest et d'autres institutions, ICCR a participé activement à la création du Access To Medicine Index, consultable sur internet*. En juin 2008, ICCR a organisé à New York une table ronde rassemblant des sociétés, des ONG et des experts autour de cette question. Au cœur des débats était posée la question de la nécessité pour les groupes pharmaceutiques de faire évoluer leur modèle économique afin de permettre l'accès du plus grand nombre aux médicaments.

*<http://www.atmindex.org/>

La production de médicaments est du ressort d'intervenants privés, ce qui pose de fortes questions éthiques : les comportements des entreprises sont orientés en fonction des marchés détectés, largement au détriment des pays en développement (PED).

C'est dans ce contexte que l'Access To Medicine (ATM) Foundation a créé un indice d'accès aux médicaments - avec le support d'ONG (dont OXFAM), d'entreprises du secteur, de gouvernements, d'académies et de la communauté financière - notant les pratiques des entreprises du secteur dans plusieurs domaines : lobbying, recherche et développement pour les maladies négligées et les maladies chroniques, politique concernant les droits de propriété intellectuelle et les prix, activités philanthropiques, dons de médicaments. ATM prône une responsabilisation de l'industrie pharmaceutique, qui aurait des avantages éthiques et financiers.

Pour répondre à ces problématiques, la plupart des grandes entreprises du secteur ont mis en place :

- des partenariats public-privé, avec des agences de développement, des gouvernements et des instituts de recherche pour répondre aux besoins en formation, en matériel et en R&D pour les maladies négligées,

Novo Nordisk	Danemark
Roche	Suisse
GlaxoSmithKline	Royaume Uni
Novartis	Suisse
Astrazeneca	Royaume Uni
Shire	Royaume Uni
Sanofi-Aventis	France
Merck KGAA	Allemagne
Biomérieux	France
UCB	Belgique
Elan Corporation	Irlande

- des politiques de prix différents selon les pays,

- des transferts de technologies et compétences en octroyant par exemple des congés sabbatiques aux salariés qui désirent travailler dans des laboratoires de recherche des PED,

- de la recherche non brevetée pour certaines maladies négligées,

- des programmes d'assistance aux patients.

La fondation a identifié les leaders du secteur comme étant GlaxoSmithKline, Novo Nordisk, Merck & Co., Novartis et Sanofi-Aventis.

3.2 Etudes thématiques

a. L'Afrique et les matières premières

L'Afrique attire l'attention des investisseurs du fait de son extrême richesse en matières premières énergétiques et minières. Elle se révèle être à la fois une ressource intéressante pour faire face à des besoins mondiaux croissants en énergie et en matières premières ainsi qu'une opportunité de diversification par rapport au Moyen Orient.

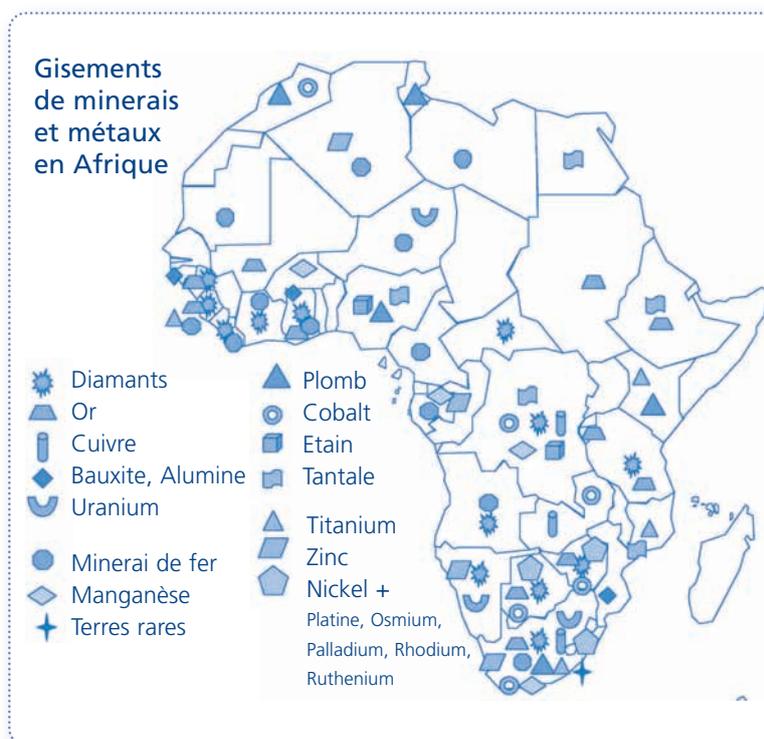
Elle concentre 9 % des réserves mondiales de pétrole, 8 % des réserves de gaz naturel et 6 % des réserves de charbon avec des taux d'exploitation encore relativement faibles. Plus de 60 minerais et métaux se trouvent en Afrique qui abrite 30 % des réserves minérales mondiales, 40 % des réserves d'or, 60 % des réserves de cobalt et 90 % des réserves de platine.

Certains minerais et métaux sont essentiels à la fabrication d'objets technologiques sophistiqués.

Le tantale par exemple, présent en grandes quantités sous sa forme non raffinée de Coltan (colombite-tantalite) en République Démocratique du Congo, est particulièrement stratégique car il sert à fabriquer des condensateurs pour les objets sans fil : téléphones portables, ordinateurs, lecteurs de DVD, caméras... Il est également utilisé pour des prothèses chirurgicales, des alliages...

Le cobalt est un autre exemple de minerai utilisé dans la fabrication d'avions et de batteries pour tous les objets portables. Des « petits métaux » comme l'Indium, le Germanium, le Gallium sont présents dans les cellules photovoltaïques des panneaux solaires mais également dans les diodes électro-luminescentes très intéressantes pour leur grande efficacité énergétique. La production d'une grande partie des produits électroniques mais également de produits « verts » désormais très en vogue dépend ainsi maintenant de sources d'approvisionnement africaines.

Malheureusement pour les pays africains, cette abondance de richesses énergétiques et minières ne se traduit pas par des retombées économiques positives. Ces ressources naturelles, convoitées par tous les pays et en particulier par la Chine et les Etats-Unis, peuvent alimenter des conflits locaux (lorsqu'ils n'en sont pas directement la cause) et contribuent au maintien de zones politiquement très instables. De nombreux articles et études lient par exemple la guerre actuelle au sein de la République Démocratique du Congo à la présence de Coltan sur place.



En plus des conflits, la corruption, la dégradation à grande échelle de sites et de conditions de vie pour les populations locales font partie des fléaux associés à l'exploitation des gisements et des mines africaines. L'investissement dans les sociétés européennes au motif de leur exposition à l'Afrique (en particulier des sociétés des industries extractives) doit donc rester prudent dans le cadre de gestions responsables étant donnée l'ampleur des sujets de préoccupation en matière sociale, environnementale ou de gouvernance. Il doit dans la mesure du possible s'accompagner de démarches de dialogue avec les entreprises sur des sujets portant à controverse.

Conférence sur l'investissement responsable en Afrique New York, 16 septembre 2008

Meeschaert Asset Management a participé à une journée de rencontres organisée au siège des Nations Unies à New York par le magazine Africa Investor sur les investissements socialement responsables en Afrique.

Les participants représentaient les Nations Unies, le NEPAD (Nouveau Partenariat Economique pour le Développement de l'Afrique), des banques africaines de développement, des gouvernements africains, des entreprises, des sociétés de gestion, des bourses africaines et des structures actives dans le domaine du micro crédit.

Les conclusions de la journée mettaient en lumière le rôle significatif que l'investissement privé peut avoir en Afrique, en particulier par la stimulation d'un tissu économique de petites et moyennes entreprises extrêmement bénéfiques pour le développement local. Une amélioration du fonctionnement des marchés financiers pourrait être également un vecteur de croissance et d'investissement. Les bourses africaines connaissent depuis quelques années une croissance marquée de leur activité. L'amélioration des systèmes de traitement et de compensation pourrait contribuer à renforcer encore cette croissance.

Les fonds souverains, constitués par certains pays à partir de leurs revenus pétroliers ou miniers ont été également évoqués comme pouvant contribuer à un développement économique significatif par l'investissement d'une proportion même minime de leur encours dans les entreprises locales.

Enfin, l'investissement responsable, prenant en compte l'impact social, environnemental et la gouvernance de l'entreprise peut jouer un rôle intéressant pour le développement économique. Il permet non seulement d'orienter l'activité dans la perspective d'un mode de développement durable (en favorisant des solutions viables du point de vue environnemental) mais également de vérifier que les populations locales bénéficient réellement de l'activité économique locale au lieu d'en subir seulement les impacts négatifs.

b. « L'avenir du monde sera urbain »

2007 a marqué un tournant dans l'histoire de l'humanité : plus de la moitié de la population de la planète habite désormais en ville. La tendance devrait s'accroître pour atteindre 60 % en 2030 et 70 % en 2050, soit à cette époque près de 5,3 milliards de personnes selon les Nations Unies. Cette augmentation n'est toutefois pas uniforme et varie beaucoup selon les continents et le niveau de développement des pays. Les pays développés voient leur population urbaine croître faiblement ou même diminuer en raison du vieillissement de la population, alors que les pays en développement (Amérique Latine, Afrique, Asie) continuent à connaître une forte croissance de leur population urbaine, du fait de migrations économiques mais également de taux de natalité élevés.

La population urbaine des pays en développement s'est ainsi accrue de 3 millions de personnes toutes les semaines pendant les 20 dernières années !

Grâce à sa zone franche, la ville chinoise de Shenzhen bat tous les records : sa population a été multipliée par 23 entre 1975 et 2005, passant de 300 000 à près de 7 millions de personnes en l'espace de 30 ans.

En 2025, les plus grandes villes seront asiatiques et africaines, Tokyo restant en tête avec une agglomération de plus de 35 millions de personnes, mais des villes comme Mumbai, Delhi, Dhaka (Bangladesh) ou Sao Paulo devanceront nettement les autres métropoles occidentales. La croissance des villes des pays du Sud se fait encore trop souvent de façon anarchique au sein de bidonvilles qui concentrent désormais 80 % de la population des pays en développement. Les conditions de vie y sont très précaires, la violence et la corruption y sévissent et la connexion aux services urbains de base (eau, assainissement, électricité) est particulièrement difficile. Le développement des mégapoles (villes de plus de 10 millions d'habitants selon la définition des Nations Unies) n'est pas sans interrogations sur leur viabilité-même, étant donnée la quantité de ressources naturelles que ce développement sollicite.

On estime en effet que la migration d'un chinois de la campagne vers une ville entraîne un triplement de sa consommation énergétique personnelle. Ce facteur appliqué à chaque nouvel habitant attendu des villes conduit à une croissance considérable de la demande énergétique globale.

L'expansion des villes a ainsi pour corollaires directs l'augmentation de la consommation énergétique, l'émission de gaz à effets de serre associés à cette consommation, une ponction de plus en plus importante sur les ressources en eau potable, la production de toutes sortes de polluants atmosphériques, de déchets...

Dans toutes les grandes villes, des investissements sont nécessaires dans les infrastructures vitales qui permettent à l'énergie, à l'eau et aux personnes de circuler. Les constructeurs de modes de transport collectifs (trains, tramways, bus...), les services d'eau et d'assainissement, les producteurs d'électricité vont bénéficier directement de la croissance urbaine attendue à travers la planète. De la même façon, toutes les technologies contribuant à une plus grande maîtrise de la consommation énergétique (dans le bâtiment, l'éclairage, le chauffage), au recyclage de déchets... devraient profiter pleinement de la croissance de la population urbaine.

La société Véolia, qui travaille dans les quatre secteurs que sont l'énergie, le transport, l'eau et le traitement des déchets fait figure d'acteur spécialisé sur les problématiques urbaines.

Les 30 plus grandes agglomérations en 2025 Prévisions des Nations Unies

Rang	Agglomération urbaine	Population en milliers
1	Tokyo	36 400
2	Mumbai (Bombay)	26 385
3	Delhi	22 498
4	Dhaka	22 015
5	São Paulo	21 428
6	Mexico	21 009
7	New York	20 628
8	Calcutta	20 560
9	Shanghai	19 412
10	Karachi	19 095
11	Kinshasa	16 762
12	Lagos	15 796
13	Le Caire	15 561
14	Manille	14 808
15	Peking	14 545
16	Buenos Aires	13 768
17	Los Angeles-Long Beach-Santa Ana	13 672
18	Rio de Janeiro	13 413
19	Jakarta	12 363
20	Istanbul	12 102
21	Guangzhou, Guangdong	11 835
22	Osaka-Kobe	11 368
23	Moscou	10 526
24	Lahore	10 512
25	Shenzen	10 196
26	Madras	10 129
27	Paris	10 036
28	Chicago	9 932
29	Téhéran	9 814
30	Séoul	9 738

4. Engagement actionnarial

4.1 Information et sensibilisation

a. Journées de formation « Investir éthique, où comment inscrire son engagement dans ses placements »

Les gestions éthiques

Situer l'éthique dans l'investissement

- Définition et questions préalables
- Des acteurs en interaction
- Typologie des différents types d'investissement

L'investissement éthique dans la pratique

- Choix des critères et sélection des entreprises
- Engagement actionnarial

Des réunions ont été organisées à Lyon, Toulouse, Paris, Strasbourg et Rennes, pour présenter l'investissement socialement responsable, son évolution, ainsi que les différentes formes d'actions possibles.

b. Participation à des débats et présentation de la méthodologie mise en place par Meeschaert pour ses gestions éthiques

Dans le cadre de la semaine de l'épargne solidaire, une soirée-débat a été organisée par le CCFD à Neuilly-sur-Seine : « Les placements éthiques : comment conjuguer éthique et solidarité au sein d'un même produit financier ? ».

Des collaborateurs ont participé à cette table ronde, pour apporter un témoignage concret du travail effectué au quotidien pour faire vivre un fonds éthique, dans une perspective de solidarité.

Au cours de l'année 2008, des présentations ont été effectuées auprès de publics variés. C'est ainsi que des étudiants d'un Master spécialisé dans l'économie solidaire et la logique de marché, des prêtres nouvellement ordonnés et des chefs d'entreprises chiliens, ont pu découvrir les spécificités de la méthodologie Meeschaert.

c. Participation aux journées d'information organisées par l'association Ethique & Investissement

• Février 2008 : Le vote aux assemblées générales, moyen d'action de l'investisseur responsable.

« En tant qu'investisseurs soucieux du respect de l'éthique des comportements dans les entreprises, quelles sont nos réactions face à de tels faits, que peuvent être nos actions ? ».

• Juin 2008 : L'éthique de la publicité et des publicitaires.

« Quelle utilité attribuer aux services rendus par la publicité ? Comment nos investissements peuvent-ils favoriser une communication éthique ? ».

• Novembre 2008 : Investir dans l'assurance ?

« Sur quels critères se baser pour choisir une société d'assurance dans laquelle investir ? ».

4.2 Gouvernance et vote aux assemblées générales

a. Une politique de vote formalisée par Meeschaert Asset Management

Chaque société de gestion doit définir une **politique d'exercice des droits de vote**. La politique de Meeschaert Asset Management est formalisée dans un document, **accessible sur demande***. Elle définit le périmètre de vote et les principes retenus pour voter (critères possibles : zone géographique, quantité d'actions détenues dans une entreprise...).

b. Un périmètre de vote élargi, grâce à un travail renforcé

2008 a marqué un **tournant dans le vote effectué par Meeschaert Asset Management aux assemblées générales** : supports de travail et périmètre de vote ont fait l'objet d'un élargissement de perspectives. **Au niveau des outils de travail**, un nouveau partenariat a été conclu avec Proxinvest, société de conseil dans le vote aux assemblées générales**. Cette collaboration permet à la société d'approfondir ses critères de vote aux assemblées et de mieux appréhender l'ensemble des enjeux afférents aux différentes résolutions mises à l'ordre du jour. **Au niveau du périmètre de vote**, Meeschaert Asset Management vote désormais au-delà des frontières nationales : les cinquante plus grandes entreprises européennes font également l'objet d'une analyse et d'un vote au moment des assemblées générales.

Exemple

Participation à l'Assemblée Générale de Suez

Jeudi 16 juillet 2008 se tenait l'assemblée générale du groupe Suez, dont les enjeux étaient particulièrement significatifs.

Les raisons de l'assemblée : quels sujets abordés ?

La validation de deux événements-clés étaient principalement à l'ordre du jour :

- l'approbation de la fusion GDF-Suez ;
- l'approbation de la distribution de 65 % de Suez Environnement aux actionnaires de Suez.

Les conditions logistiques de l'assemblée : quels moyens nécessaires ?

L'organisation logistique de l'assemblée a nécessité une préparation aux chiffres éloquentes :

- 3000 appels téléphoniques ;
- une centaine de mails ;
- des kits de documents de 4,5 kg par actionnaire présent.

Les résultats de l'assemblée : vers quelle gouvernance ?

- Création d'un grand groupe énergétique, présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur (de la production à la distribution).
- Formation d'un conseil d'administration commun, composé dans un premier temps de 24 administrateurs (10 issus de Suez, 10 issus de GDF dont 7 représentants de l'Etat nommés par arrêté, 4 représentants de salariés). Gérard Mestrallet est chargé de la présidence du groupe.

*Pour obtenir l'ensemble des documents relatifs à la politique de vote Meeschaert Asset Management, contacter directement Meeschaert Asset Management.

**Pour plus d'informations sur Proxinvest, se référer à la page 4.

Focus réseau partenaires



Charles Pinel

Directeur associé de la société de conseil Proxinvest

- **Quels ont été les principaux événements marquants de l'année de 2008, concernant les assemblées générales des grandes entreprises françaises ?**

Proxinvest avait qualifié 2007 d'année de démocratie actionnariale exemplaire. Les assemblées générales tenues en 2008 témoignent de la poursuite de la vigilance des actionnaires avec une participation en progression et une quarantaine de résolutions rejetées ou retirées au dernier moment par le conseil des principales entreprises françaises. L'activisme actionnarial est confirmé par le dépôt de vingt résolutions externes. La baisse du taux de contestation en 2008 laisse penser qu'en période de crise économique, émetteurs et investisseurs ont privilégié le dialogue. Si la France s'honore d'une bonne démocratie actionnariale formelle, la mobilisation des actionnaires n'a pas toujours permis d'enrayer certains abus, par exemple en approuvant de futures indemnités de départ au montant très significatif au profit de dirigeants. D'autres types de résolutions hostiles aux intérêts des actionnaires, comme les mesures empêchant le déclenchement d'offres publiques telles les bons Breton, ont été malheureusement approuvées.

- **Quelles évolutions envisagez-vous pour 2009 ?**

Au regard de la crise actuelle, plus que jamais, les sociétés doivent fonder leur survie sur la qualité de leur gouvernance, condition d'un coût du capital maîtrisé. Les actionnaires devront par conséquent continuer d'être particulièrement vigilants sur les questions d'absence de conflits d'intérêts des candidats administrateurs, de séparation des fonctions de direction et de contrôle comme d'intégrité d'information financière et de rémunération contrôlée des dirigeants. Au-delà de la transparence, c'est la responsabilité des administrateurs et commissaires aux comptes qui est en cause. Un vote responsable demeurera le principal outil à la disposition des actionnaires leur permettant de contrôler l'économie générale des sociétés pour le plus grand profit de leurs clients, fournisseurs, collaborateurs, et « in fine » leurs actionnaires. Proxinvest poursuivra son engagement de fournir à Meeschaert une analyse indépendante et en profondeur de chaque résolution proposée aux assemblées générales. La mise au point par la place de Paris d'une procédure de vote par internet fiable, confortable et efficace est de nature à faciliter de façon moderne cette indispensable évolution utile à tous et favorable à l'environnement.

5. Conclusion

Conserver des repères dans un monde en pleine mutation

L'année 2008 a été perturbée par de nombreuses incertitudes. Au niveau financier, tout d'abord, une crise de confiance majeure a été déclenchée par les défauts de paiements de crédits hypothécaires américains. Des institutions financières, menacées de faillite, ont dû bénéficier de liquidités gouvernementales ou privées pour assurer leur survie, quand elles n'ont pas tout simplement disparu. Cette crise structurelle a provoqué une véritable remise en cause de pratiques financières abusives et de modes de gouvernance manquant de transparence. Les difficultés économiques, qui se sont aujourd'hui propagées au niveau mondial, ne sont pas sans conséquence sur la volonté politique des pays dans le domaine environnemental. Invoquant l'urgence de mettre en place des plans nationaux destinés à relancer les économies et lutter contre les risques de récession, les négociations environnementales sont souvent remises à plus tard. Ainsi, la conférence climat de l'ONU qui s'est tenue au mois de décembre à Poznan (Pologne) s'est terminée sur un bilan en demi-teinte. Se pose aujourd'hui la question du post-Kyoto : c'est en 2009 qu'un accord international doit être conclu pour fixer les modalités de réduction des émissions de gaz à effet de serre, de façon concertée et efficace.

L'année 2008 a cependant connu également quelques avancées majeures. Les suites données au Grenelle de l'Environnement en France, ainsi que l'accord européen adopté en décembre sur le paquet « Energie-Climat », ont constitué des progrès significatifs dans la mise en œuvre de mesures environnementales efficaces. L'élection du nouveau président américain laisse également présager le lancement d'une politique environnementale volontariste aux Etats-Unis. Au niveau des entreprises, les recommandations publiées par l'AFEP-MEDEF sur la rémunération des dirigeants fixent de nouveaux repères déontologiques auxquels ont décidé d'adhérer une forte majorité des grandes entreprises françaises.

Dans ce monde en pleine évolution, il s'agit donc de garder à l'esprit nos critères moraux et éthiques et d'identifier les facteurs de durabilité, afin de contribuer à une plus grande responsabilisation des entreprises vis-à-vis de la société. Etre également présent en dialoguant avec les entreprises et en votant à leurs assemblées générales permet de les accompagner, de faire valoir notre point de vue d'investisseur auprès de leurs dirigeants. Dans cette perspective, le développement de liens avec des partenaires internationaux s'avère d'une grande richesse et démultiplie les capacités d'action.

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

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.

Nous tenons à exprimer nos remerciements à :

En Europe : Marie-Laure Payen, Virginie Lecourt, Michelle Barrot, Stéphanie Chomette, Jacques Terray, Wladimir Narozniak, Muriel Hermellin, 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, 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 de Citigroup, Florence Bihour-Frézal et les équipes d'analystes de Vigeo, Perrine Dutronc et les équipes d'analystes d'Innovest, Miles Litvinoff et Barbara Hayes d'ECCR, Olivier de Guerre et Denis Branche de Phitrust, Pierre-Henri Leroy, Charles Pinel, Loïc Dessaint et Christine Bossu de Proxinvest, Birgit Weinbrenner et Ben Simmes d'Oikocredit, Martial Cozette et le CFIE, Matt Christensen et l'équipe d'Eurosif, ainsi que Solène Lardièrre et Wilfried Beau.

Au Canada : Eugene Ellmen et Andrika Boshyk du Social Investment Organization, Ian Thomson de KAIROS, Michael Jantzi, Bob Mann, Annie White et l'équipe de Jantzi Research, Tonya Surman, Eli Malinsky, Yvonne Bambrick, l'équipe et les membres du Centre for Social Innovation, à Montréal : Pierre Viau et Philippe Bélanger du RRSE... et toutes les autres personnes qui ont contribué à notre travail en 2008 !

Aux Etats-Unis : Laura Berry, David Schilling, Pat Daly, Nadira Narine, les membres d'ICCR ainsi que Patricia Wolf.

Ont participé aux travaux de recherche présentés dans cette publication :

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

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 en gestion privée de Meeschaert.



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