



Code de Transparence AFG-FIR/EUROSIF

FCPE
Expansor Taux Solidaire



SOMMAIRE

Préambule

1. Données générales
2. Critères d'investissement ESG
3. Processus d'analyse ESG
4. Evaluation, sélection et politique d'investissement
5. Politique d'engagement
6. Politique de vote



Préambule

Ce code a été conçu par EUROSIF (Forum Européen de l'Investissement Socialement Responsable) et actualisé par l'AFG (Association Française de Gestion) et le FIR (Forum de l'Investissement Responsable). INTER EXPANSION a participé à ce travail d'actualisation.

Inter Expansion tient à préciser que les réponses aux questions du Code relèvent de son unique responsabilité.



1. Données générales

LA SOCIETE DE GESTION

1a) *Donnez le nom de la société de gestion en charge du ou des fonds auxquels s'applique ce Code.*

INTER EXPANSION groupe HUMANIS
141, rue Paul Vaillant Couturier
92240 Malakoff
Site web: www.interexpansion.fr

Au 31 décembre 2010, Inter Expansion gère 8,5 Mds d'€ d'actifs, dont 2.5 Mds d'€ en épargne salariale. L'encours ISR est de 513 M€, dont 250 M€ en épargne salariale. Cela représente 10% de l'encours total d'épargne salariale.

1b) *Décrivez de façon générale la philosophie ISR de la société de gestion et la façon dont elle la décline concrètement*

Philosophie

Humanis, Groupe Paritaire de Protection Sociale, est particulièrement conscient de son double rôle de promoteur des valeurs de partage et de solidarité dans l'économie et de financeur de l'économie sociale et solidaire.

Inter Expansion, société de gestion du groupe Humanis, est un gestionnaire de l'épargne de long terme. La prise en compte de critères non financiers pour intégrer les enjeux de long terme dans l'analyse constitue une formalisation et une évolution conforme de la philosophie de gestion d'Inter Expansion. Inter Expansion est un des principaux acteurs de l'épargne salariale solidaire, reconnu pour son innovation.

Loin de la connotation éthique de certains fonds, Inter Expansion, fidèle aux valeurs du groupe, a développé une approche innovante de l'ISR :

- Pragmatique : la société de gestion n'a pas vocation à « faire la morale » aux entreprises ; en revanche, Inter Expansion, en tant qu'actionnaire de long terme, peut légitimement analyser et interroger l'entreprise sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance, dont l'impact financier pourrait être significatif à long terme.
- Expérimentale : l'ISR est encore dans une phase expérimentale pour deux raisons; 1) les principales données environnementales et sociales ne sont pas encore systématiquement disponibles ; 2) l'analyse ISR constitue un regard décalé et hiérarchisé sur l'entreprise, qui complète, confirme ou infirme l'analyse financière.

En conséquence, l'analyse ISR d'Inter Expansion est intégrée dans le processus de gestion ISR et permet des développements innovants.

Stratégie

Pour Inter Expansion, l'ISR est une prise de conscience des questions environnementales, sociales et de gouvernance. Elle s'articule autour de trois outils :

- sélection non financière : définition d'un univers d'investissement à partir des seules données non financières ;
- dialogue actionnarial : échange avec l'entreprise sur les questions environnementales et sociales et de gouvernance, et si nécessaire, questions et vote lors de l'assemblée générale;
- analyse extra-financière : quantification de l'impact financier à long terme des questions environnementales, sociales et de gouvernance.

Pour Inter Expansion, l'analyse ISR est complémentaire de l'analyse financière : elle n'est pas ni en apposition, ni en contradiction. C'est pourquoi l'équipe ISR est intégrée à tous les comités de gestion, qu'ils soient ou non ISR.

La sélection non financière est une contrainte de gestion car elle peut restreindre l'univers d'investissement, par rapport à celui de la gestion traditionnelle. La méthode du « best in class » permet de retenir dans l'univers d'investissement environ 40% des 450 plus grandes sociétés européennes cotées. A partir des meilleures notes ESG (Environnementales, Sociales et Gouvernance), les entreprises sont ainsi sélectionnées indépendamment des données financières.

L'analyse extra-financière est une contribution à la performance des fonds car elle détermine l'impact financier des questions ou tendances extra-financières, à moyen ou à long terme. Ainsi, une entreprise qui n'aurait pas de stratégie de réduction des émissions de CO2 verrait ses coûts augmenter (par exemple, secteur de la production d'électricité, les quotas d'émission peuvent sous certaines hypothèses jusqu'à 25% du coût de production d'1kWh) ou son chiffre d'affaires baisser (le meilleur exemple est l'effondrement des constructeurs américains en 2008 car leurs voitures étaient trop polluantes). Par ailleurs, la contribution à la performance financière est également assurée par le choix de petites et moyennes capitalisations de la zone euro, sélectionnées pour le caractère novateur de leurs stratégies, qui anticipent les contraintes et tendances du développement durable.

Le dialogue actionnarial permet de valider la cohérence entre le discours managérial et les pratiques réelles d'entreprise. Ainsi, un plan de formation soutenu des salariés pour passer d'une technologie à une autre (par exemple, de la chimie à la biopharmacie) autorise à croire à une évolution réelle du business model de l'entreprise vers cette technologie. Le dialogue actionnarial permet aussi de poser des questions expérimentales aux entreprises pour tester le degré d'anticipation de la stratégie d'entreprise (par exemple, la localisation de sites de production dans des zones à forte pluviométrie montre la capacité de l'entreprise à anticiper la question de la pénurie d'eau dans le monde).

Engagements

L'approche ISR d'Inter Expansion se traduit par la participation à des initiatives collectives d'investisseurs:

- **Carbon Disclosure Project** : cette initiative collective d'investisseurs a permis en 10 ans de faire pression sur les entreprises pour diffuser des données relatives au CO2. L'étape suivante qui se profile dans les années à venir est de demander des réductions effectives d'émissions à tous ces groupes.
- **Communiqué de Copenhague** : en 2009, cette initiative collective d'investisseurs avait établi en préalable au sommet de Copenhague une série de recommandations afin de s'assurer un réel accord incluant des efforts significatifs et équitables de la part de tous les pays (pour que les intérêts des générations futures, et donc des investisseurs de long terme, soient pris en compte.). Ces recommandations n'ont malheureusement pas été suivies.
- **Indice Gaïa** : cet indice est une initiative de la Société Française d'Analyse Financière : il sélectionne les entreprises françaises de taille petite et moyenne, qui sont suffisamment pour procéder à une analyse extra-financière. Les entreprises sélectionnées dans l'indice Gaïa sont éligibles à l'univers SR d'Inter Expansion.
- **Water Disclosure Project** : cette initiative récente d'investisseurs vise à faire pression sur les entreprises pour diffuser des données relatives à la consommation d'eau. Inter Expansion, auteur d'une étude expérimentale préalable à l'initiative, est particulièrement sensible à ce sujet et souhaite continuer à contribuer à ce sujet.
- **Principes de l'Investissement Responsable** : en novembre 2010, le groupe Aprionis a adhéré à cette initiative, qui traduit la volonté des investisseurs institutionnels de structurer les décisions financières par des principes pour favoriser les décisions d'investissement à long terme. Dans cette perspective, la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance est fondamentale.

Organisation et moyens

L'équipe ISR d'Inter Expansion est constituée de deux analystes expérimentés (plus de 14 ans d'expérience cumulée de l'ISR). Un des analystes est également en charge de la politique de vote. Ces deux analystes sont reconnus pour leur savoir-faire sur la place de Paris et l'un d'eux intervient à l'Ecole des Mines de Paris, et à l'Université de Versailles Saint Quentin en Yvelines.

Leur fonction est multiple :

- Actualiser l'univers d'investissement socialement responsable, sur la base des travaux des différentes agences de notation
- Réaliser des études sectorielles pour identifier les questions environnementales et sociales cruciales,
- Réaliser les fiches individuelles des entreprises de ces secteurs,
- Actualiser les fiches d'analyse (une dizaine d'actualisations ont été effectuées depuis début 2009).
- Traiter l'information environnementale, sociale et de gouvernance relative aux entreprises étudiées

Depuis 2008, la recherche ISR d'Inter Expansion s'est appuyée sur les données externes de deux agences de notation environnementale et sociale et de gouvernance :

- VIGEO, partenaire historique depuis 2001, dont HUMANIS est d'ailleurs actionnaire,
- VIGEO fournit des notes (de -- à ++) sur les 500 plus grandes sociétés cotées européennes, ainsi qu'une fiche de synthèse de 15 à 20 pages pour chacune des sociétés étudiées,
- ASSET4, fournisseur d'information environnementale et sociale depuis 2009,
- ASSET4 met à disposition de ses clients des données brutes sur un site internet sur 400 sociétés européennes.

Une réflexion est en cours sur l'évolution de notre choix d'agences.

L'équipe ISR utilise également trois sources de données et d'analyse externes :

- ALPHAValue, dont les analyses et données sociales et de gouvernance sont intéressantes sur certains secteurs et peuvent être intégrées dans l'analyse,
- OFG RECHERCHE, dont les analyses de gouvernance peuvent être intégrées ponctuellement,
- PROXINVEST, pour l'optimisation de sa politique de vote.

L'équipe s'appuie aussi sur les travaux des différents partenaires et engagements externes. Par exemple, pour les données concernant les émissions de CO₂, Inter Expansion utilise celles du Carbon Disclosure Project.



LES FONDS ISR

1c) *Donnez le nom du ou des fonds auxquels s'applique ce Code, ainsi que leurs principales caractéristiques*

Le code s'applique au fonds suivant :

			Labels	Encours en M € au 31-12-10
FCPE	Expansor Taux Solidaire	Obligataire	CIES + Finansol	13

CIES : Comité Intersyndical de l'Épargne salariale, qui valide le caractère socialement responsable du fonds (rencontre annuelle avec Inter Expansion et contrôle mensuel des portefeuilles).

Finansol : fédération de la finance solidaire, qui s'assure du caractère solidaire des fonds et notamment que 5 à 10% de l'encours est investi dans des entreprises solidaires

1d) *Détaillez les moyens permettant d'obtenir plus d'information concernant ce ou ces fonds.*

La méthodologie ISR actions est disponible sur le site d'Inter Expansion : (<http://www.interexpansion.fr>) onglet approche ISR.

Un reporting mensuel est actuellement en cours de rénovation et sera disponible dans les prochains mois, incluant un reporting financier, extra-financier et des actualités environnementales, sociales et de gouvernance

Par ailleurs, sur le site d'Inter Expansion est mis à disposition une information mensuelle sur l'investissement socialement responsable (<http://www.interexpansion.fr>), rubrique actualité ISR. Pour les fonds solidaires, une actualité solidaire est également disponible.

Le responsable de l'ISR intervient dans la plupart des conseils des FCPE socialement responsables.

Les fiches sectorielles ou valeurs de certains secteurs sont disponibles à la demande de l'investisseur.

1e) *Spécifiez le contenu des informations fournies aux investisseurs ainsi que leur fréquence et les moyens de communication utilisés.*

Un reporting mensuel est actuellement en cours de rénovation et sera disponible dans les prochains mois, incluant un reporting financier, extra-financier et des actualités environnementales, sociales et de gouvernance.

Pour information, voici les informations disponibles dans le reporting mensuel de **Soroblig et Monesor**

- Indicateurs financiers (performance contre indice de référence depuis la création, performance annualisée, performance mensuelle, depuis le début de l'année, sur 3 ans, sur 5 ans...)
- Indicateurs extra-financiers :
 - taux de sélection de l'univers socialement responsable : chaque mois, Inter Expansion communique le pourcentage de sociétés sélectionnées dans l'univers (37% en avril 2010). En d'autres termes, le gérant d'un fonds Europe, qui dispose en gestion traditionnelle d'univers de près de 600 valeurs (DJ Stoxx600) ne peut investir pour le fonds ISR que dans 222 de ces 600 entreprises.
 - Impact environnemental et social du fonds : étant donné le faible impact des questions ESG sur les capacités de remboursement de l'entreprise (impact financier spécifique des obligations ou qui plus est du monétaire) il a été décidé de mesurer l'impact environnemental et social du fonds en estimant :
 - Pour Soroblig, la part des émetteurs bien placés pour lutter contre le changement climatique (environnement) et pour l'amélioration de la santé (entreprises) ou de la solidarité (Etats et parapublic)
 - Pour Monesor, la part des émetteurs non bancaires et des émetteurs bancaires de type coopérative



2. Critères d'investissement ESG

2a) Comment le ou les fonds définissent-ils l'ISR ?

L'ISR n'est pas une niche de produits. C'est une réflexion sur les choix d'investissement, et une prise de conscience des impacts sociaux, environnementaux et de gouvernance des décisions financières. C'est donc un véritable processus d'analyse et de gestion, qui s'applique aux fonds ISR et influence les autres fonds.

Le processus d'analyse ISR d'Inter Expansion est semblable sur la gestion actions (entreprises), et sur la partie taux (entreprises, Etats). Il s'articule en deux étapes, selon le schéma suivant :

Analyse de transparence et de responsabilité

Capacité de réponse de l'entreprise ou de l'Etat aux questions sociales, environnementales ou de gouvernance (communication et système de gestion mis en place)

Analyse de performance extra-financière

Impacts financiers des questions environnementales, sociales ou de gouvernance à moyen-long terme

2b) Quels sont les critères d'investissement ESG du ou des fonds ?

Pour les emprunts d'Etats, la notation s'appuie sur l'examen de la politique des Etats selon les axes suivants :

- Environnement : performance environnementale intégrée
 - méthodologie développée depuis 2005 par Yale et Columbia pour le Forum Economique Mondial ;
 - calcul de l'ensemble des impacts sur des données internationales;
 - résultats agrégés en un score de 0 à 100 pour l'ensemble des pays.
- Social : inégalité sociale
 - coefficient de Gini, mesure de l'écart de revenu (données Eurostat) ;
 - question « émergente » depuis 2000 ;
 - score de 23 à 37 pour l'ensemble des pays.
- Gouvernance : lutte contre la corruption
 - Données reconnues : Transparency International ;
 - Scores agrégés de 0 à 100 pour l'ensemble des pays.

Pour les obligations privées, l'univers d'investissement est très strict car il reprend l'univers actions, mais tous les émetteurs actions ne sont pas émetteurs d'obligations et certains n'ont pas une notation crédit suffisante. Ainsi un filtre de sélection de l'univers socialement responsable évalue la transparence et la responsabilité (environnementale, sociale et de gouvernance) des entreprises, à partir des 5 critères suivants :

- a. ressources humaines,
- b. environnement,
- c. clients fournisseurs,
- d. actionnaires,
- e. société civile (collectivités locales, voisinage, questions sociétales).

Les analystes s'appuient sur les données de Vigeo, première agence de notation extra-financière en Europe. Vigeo note la communication (transparence) et la mise en œuvre du système de management de l'entreprise (responsabilité, au sens strict de capacité de réponse) des 450 plus grandes entreprises européennes sur une échelle de 5 niveaux : --,-,=,+,++

Inter Expansion présélectionne ainsi les entreprises n'ayant pas plus d'une note négative sur un des cinq critères. Cette présélection est complétée par une analyse interne de la responsabilité: Environ un tiers des entreprises ayant un (-) est éliminé. Par exemple en 2009, une entreprise du secteur Chimie a été exclue de la sélection finale car elle était peu transparente sur sa gestion des pollutions des sols. En 2010, deux entreprises de la construction ont été éliminées, l'une du fait de sa piètre gouvernance, et l'autre du fait de sa médiocre politique de ressources humaines et de non-respect des droits de l'homme.

Pour les entreprises non suivies par Vigeo, une analyse de la transparence est menée par l'équipe ISR en adaptant la méthodologie Vigeo à la taille et aux enjeux des entreprises concernées.

Si la notation VIGEO ne permet pas une sélection rigoureuse (si 60% du secteur est retenu), les analystes ont recours depuis juin 2009 à l'analyse d'Asset4. Les notes d'Asset4 sont retraitées des effets de taille, de secteur ou de pays et échelonnées en cinq niveaux : A, B, C, D, E. Les notes A et B et C sont retenues dans la présélection, la moitié des notes C est retenue dans la sélection. Par exemple dans le secteur bancaire, Vigeo propose une sélection de 35 banques sur 56 banques. Avec Asset4, la sélection est plus rigoureuse, avec 24 banques retenues sur 56 étudiées.

Cet univers SR taux issu de l'analyse ISR actions peut souffrir de quelques problèmes d'adaptation à la gestion obligataire. Si on cumule les contraintes ISR et les contraintes de notation crédit (pas de notation inférieur à A-), l'univers peut être étroit. A cet effet, une analyse ISR complémentaire a été développée dans deux secteurs fortement émetteurs de dettes (banques et utilities) Pour ces deux secteurs, 2 banques (mutualiste ou semi-publique) et 3 utilities (sociétés d'Etat très engagées dans les énergies renouvelables) ont été ajoutées à l'univers ISR taux.

De même les structures parapubliques ont été ajoutées pour les pays éligibles à l'univers ISR et dans les domaines suivants, constitutifs d'un développement durable :

- santé / solidarité / aide internationale
- transport d'énergie
- transport collectif

21 émetteurs ont ainsi été rajoutés à l'univers de gestion ISR taux.

2c) Comment les critères d'investissement ESG sont-ils déterminés ?

Pour l'évaluation de l'univers d'investissement ISR, les critères d'analyse de transparence sont ceux utilisés par les agences de notation.

Pour l'analyse extra-financière, les impacts financiers liés à l'obligataire sont limités, car ils portent sur la capacité de remboursement de l'émetteur et non pas sur sa valeur boursière, comme dans les actions. C'est pourquoi, pour l'évaluation de la gestion obligataire, deux critères sociaux et environnementaux issus de l'analyse des tendances de long-terme et de l'analyse extra-financière (pour les Etats comme pour les émetteurs privés) sont ajoutés :

- **Changement climatique**
- **Santé / Solidarité**

2d) Comment les changements de critères sont-ils communiqués aux investisseurs ?

Tout changement de critères de la méthodologie ISR d'Inter Expansion est communiqué sur le site internet, dans l'onglet approche ISR.



3. Processus d'analyse ESG

3a) Décrivez votre méthodologie et votre processus d'analyse ESG.

Le processus d'analyse ESG est décrit ci dessous

Analyse de transparence – responsabilité (d'après données Vigeo)

Ressources Humaines / Environnement / Clients Fournisseurs /
Société Civile / Actionnaires

→ Sélection de l'univers d'investissement SR

Analyse extra-financière de performance (analyse interne Inter Expansion)

DEVELOPPEMENT DURABLE (long terme)

- Changement climatique
- Biodiversité et épuisement des ressources
- Croissance et vieillissement démographique
- Santé
- Pauvreté
- Réglementations latentes

ENVIRONNEMENT SOCIAL

GOUVERNANCE (court terme) (selon secteurs)

- Restructurations
- Qualité des actifs immobilisés
- Programme de rachat d'actions

→ Recommandations LT et CT sur tout l'univers SR

Il peut arriver que l'entreprise manque de transparence sur un élément précis. Par exemple, lors du scandale du lait contaminé en Chine, les sociétés, ne communiquant pas sur le sujet ou niant leur responsabilité ont été temporairement exclu de l'univers ISR taux et donc des portefeuilles.

3b) *Le gestionnaire de fonds emploie-t-il une équipe d'analystes internes ESG et/ou recourt-il à un ou plusieurs prestataires spécialisés dans ce domaine ?*

Inter Expansion s'appuie sur une équipe interne et sur des bases de données externes :

Equipe Interne	Base de données principales	Données complémentaires
2 analystes seniors cumulant plus de 15 ans d'expérience de l'ISR et intervenant dans de nombreuses universités en France et à l'étranger	VIGEO ASSET4	Alpha Value OFG RECHERCHE

Inter Expansion utilise également les études des équipes ISR des sociétés de courtage suivantes, Société Générale, Oddo et Cheuvreux, et dans une moindre mesure Natixis et CM CIC.

L'objectif n'est pas seulement de créer une base de données, mais d'orienter la gestion en proposant un outil de pilotage de la gestion par des recommandations à long terme qui sont alors croisées avec les recommandations financières élaborées de manière interne ou externe.

Le résultat est un ensemble d'analyses quantitatives et qualitatives, sectorielles et individuelles. Plus de 15 analyses sectorielles ont été menées et près de 200 sociétés ont été évaluées.

3c) *Existe-t-il une procédure de contrôle ou de vérification externe de la méthodologie d'analyse ESG ?*

Il n'existe pas de procédure de contrôle externe de la méthodologie ESG d'Inter Expansion.

Cependant, celle-ci est régulièrement évaluée depuis plusieurs années par des consultants externes soit :

- dans le cadre de l'évaluation et de la notation des processus d'investissement ISR ;
- dans le cadre des nombreux appels d'offres ISR auxquels participe la société de gestion.

3d) *Le processus d'analyse ESG inclut-il un dialogue avec des parties prenantes ?*

Le processus d'analyse ESG fait l'objet d'une discussion régulière avec le CIES.

Le processus d'analyse ESG fait l'objet d'un dialogue avec les sociétés analysées. Les contacts, directs ou téléphoniques, peuvent donner lieu à des échanges de fiches. Les sociétés peuvent ainsi voir la méthodologie et la discuter. Entre rencontres collectives de place et contact spécifique avec les entreprises, l'équipe ISR rencontre chaque année entre 60 et 80 sociétés.

Le processus d'analyse ESG fait aussi l'objet d'un dialogue avec les ONG. Dans le cadre des travaux de recherche réalisés ou encadrés par l'équipe ISR, de nombreuses organisations internationales (OCDE, FAO) non gouvernementales (Amis de la Terre, International Rivers) ont été contactées.

3e) *Les entreprises/émetteurs ont-ils accès à leur profil ou analyse ?*

Toute entreprise de l'univers a accès à sa fiche.

3f) *A quelle fréquence le processus d'analyse ESG est-il révisé ?*

Le processus d'analyse ESG évolue régulièrement. La méthodologie définie en 2008 sera actualisée en 2011 avec les trois objectifs suivants :

- affiner l'analyse des enjeux du développement durable
- mieux intégrer la gouvernance dans l'analyse
- ajouter des éléments quantitatifs, notamment pour l'analyse obligatoire

3g) *Quelles informations issues de ce processus sont divulguées aux investisseurs ?*

La **méthodologie ISR** est disponible sur le site d'Inter Expansion : (<http://www.interexpansion.fr>) onglet approche ISR.

Un **reporting mensuel** est actuellement en cours de rénovation et sera disponible dans les prochains mois, incluant un reporting financier, extra-financier et des actualités environnementales, sociales et de gouvernance.

Par ailleurs, sur le site d'Inter Expansion est mise à disposition **une information mensuelle** sur l'investissement socialement responsable (<http://www.interexpansion.fr>), rubrique actualité ISR. Pour les fonds solidaires, une actualité solidaire est également disponible.

Le responsable de l'ISR intervient dans la plupart des conseils des FCPE socialement responsables. Les fiches sectorielles ou valeurs de certains secteurs sont disponibles à la demande de l'investisseur.

Toutes les sociétés retenues dans l'univers ISR font l'objet depuis le 1^{er} janvier 2008 d'une fiche d'une page, élaborée au rythme des actualisations sectorielles. Chaque secteur fait l'objet d'une analyse spécifique, de 3 à 10 pages, accompagnant les fiches individuelles.

Le responsable de l'ISR intervient dans les conseils des FCPE socialement responsables.

Les fiches sectorielles ou valeurs de certains secteurs sont disponibles sur les espaces internet dédiés de ces conseils. Ces fiches sont accessibles sur demande de l'investisseur.

Pour la part de l'actif investie dans des organismes solidaires, Inter Expansion publie tous les mois une actualité solidaire qui présente les trois partenaires solidaires à ce jour d'Inter Expansion, leur activité en 2010, ainsi qu'une initiative par mois (<http://www.interexpansion.fr>).



4. Evaluation, sélection et politique d'investissement

4a) *Comment les résultats de l'analyse ESG sont-ils intégrés dans le processus d'investissement, notamment pour la sélection et l'approbation des entreprises/émetteurs dans lesquels les fonds investissent ?*

Pour l'univers ISR taux, la méthodologie décrite en 2a, 2b et les approfondissements spécifiques sur certains secteurs décrits en 2c permettent d'identifier un univers ISR taux cohérent et pragmatique.

L'implication éventuelle d'un émetteur sur la thématique « santé-solidarité » (24 émetteurs concernés) ou la thématique « changement climatique » (43 émetteurs concernés) permet d'orienter autant que faire se peut la gestion obligataire vers ces titres.

4b) *Quelles mesures interne et/ou externes, sont mises en œuvre pour s'assurer que les titres du portefeuille sont (ou ne sont pas) en ligne avec les critères d'investissement ESG ?*

L'équipe ISR procède tous les mois à un contrôle des portefeuilles ISR pour s'assurer que tous les titres de ces portefeuilles appartiennent à l'univers SR. Ce contrôle est envoyé au CIES (comité intersyndical de l'épargne salariale) tous les mois. Les rares anomalies sont corrigées rapidement.

4c) *Quel est le processus de désinvestissement en lien avec des critères ESG ?*

Dès qu'une société est retirée de l'univers, le gérant actions doit la vendre au cours du trimestre suivant.

4d) *Des désinvestissements découlant des critères ESG du ou des fonds ont-ils eu lieu dans l'année écoulée ?*

En 2009, les désinvestissements suivants ont eu lieu à la suite de l'analyse ISR : Barclays, Natixis, Coca Cola HBC, HBOS, HSBC, Fortis, Philips, RWE.

En 2010, le principal désinvestissement suite à une analyse ISR concerne Bouygues. Fiat a fait l'objet de désinvestissement suite aux événements qui se sont déroulés dans cette entreprise.

4e) *Les investisseurs sont-ils informés des désinvestissements liés aux critères ESG ?*

Les sorties de l'univers sont indiquées dans chacune des études sectorielles. Dans le rapport annuel de chaque fonds ISR, est publié systématiquement l'univers d'investissement au 31 décembre de l'année.

4f) *Le gestionnaire de fonds informe-t-il les entreprises/émetteurs des mouvements et/ou des changements de pondération dans le portefeuille liés au non-respect des principes ESG des fonds ?*

Ces mouvements sont commentés dans le reporting mensuel dans les rubriques « Commentaire du gérant » du reporting mensuel et dans l' « Actu ISR » mensuelle (la rubrique « flash valeur » est consacrée à des investissements ou des désinvestissements) et peuvent être abordés et discutés au moment du dialogue en « one » to « one » avec les émetteurs.

4g) *Dans quelle mesure les résultats de la politique d'engagement sont-ils intégrés dans la sélection des entreprises/émetteurs ?*

Les résultats de la politique d'engagement d'Inter Expansion sont pris en compte dans les analyses individuelles des entreprises. En effet, les nombreuses rencontres réalisées par les analystes d'Inter Expansion avec les sociétés assurent un dialogue actif, notamment sur leur démarche socialement responsable.

Dans le cas spécifique de la gestion obligataire, au-delà des contacts d'analyse ISR avec les nouveaux émetteurs, cette politique de dialogue s'est traduite par un cas en 2010, l'Agence Française de Développement, dont la politique était peu formalisée et qu'Inter Expansion a rencontré afin de savoir s'il pouvait le réintégrer dans son univers SR, trois ans avant l'en avoir exclu. La discussion a permis d'aborder les aspects généraux de l'analyse (formalisation des processus, pratiques sociales et environnementales) mais aussi d'aborder les aspects plus techniques des recherches expérimentales, sur le financement des barrages hydro-électriques.



5. Politique d'engagement

5a) Quels sont les objectifs de la politique d'engagement ?

Inter Expansion applique une politique d'engagement et de vote commune à l'ensemble des fonds ouverts au public, qu'ils soient ISR ou non.

La politique d'engagement d'Inter Expansion est composée de :

- une politique de dialogue responsable et d'échanges productifs avec les émetteurs (voir § 4g);
- une politique de vote exigeante pour défendre les intérêts de l'épargnant et de l'investisseur de long terme.
- une contribution et participation active à différentes instances pluridisciplinaires de réflexions et travaux autour des thématiques de l'ISR et du développement durable, sur la place et à l'international.
- une recherche expérimentale nourrissant, principalement via les PRI, la demande des investisseurs en matière de stratégies de long terme.

Dans le cadre du PRI, la matrice « biodiversité », inaugurée lors de la croisière de l'ISR sera présentée aux investisseurs spécialisés dans les infrastructures lors d'un web-séminaire prévu en 2011.

Sur les questions sociales, une initiative est en cours sur les stratégies de création de valeur dans le secteur des services à faible valeur ajoutée.

Dans le cadre de la Commission Développement Durable de la SFAF, une réunion a eu lieu début 2011 entre analystes ISR et représentants des banques françaises sur les Principes de l'Equateur. Les banques se sont engagées à réfléchir aux modalités de mise en œuvre et de communication de ces Principes.

Enfin, en 2010, une rencontre spécifique avec un émetteur préalablement exclu de l'univers SR a été organisée. Lors de cet échange, organisé avec un autre investisseur institutionnel, Inter Expansion a pu aborder les questions traditionnelles de l'ISR, mais aussi des questions spécifiques liées à ses recherches approfondies sur la question de l'eau.

Publications collectives:

- Le développement durable au cœur de l'entreprise (coordonné par Emmanuelle Reynaud) ; Dunod, 2011 (chapitre 5 : Apports et limites de l'ISR à la finance et au développement durable)
- EUROSIF : Water Theme Report, 2008
- La Tribune : L'investissement socialement responsable sort de sa boîte ; 24 novembre 2008 (avec Valery Lucas Leclin, SGCIB)

Publications :

- Analyse Financière : Les banques respectent-elles les Principes d'Equateur ? Quelles en sont les conséquences ? juin 2010
- Analyse Financière : Eau : La responsabilité de l'investisseur, juin 2010
- Asset Management Magazine : Apports de l'analyse extra-financière à l'analyse financière ; Janvier-février 2009
- Analyse Financière : Les rachats d'actions sont-ils durables ? Mars 2008

Recherche expérimentale

- Biodiversité : ce que fait l'entreprise, ce que peut dire l'ISR ; Présentation à la croisière de l'ISR, 26 novembre 2010
- Annales des Mines, série « Gérer et Comprendre » : Comment concilier morale protestante et finance (avec Fanny Verrax ; Université de Versailles Saint Quentin en Yvelines), mars 2010
- Pénurie d'eau : quel rôle pour l'investisseur ? estimation de la consommation indirecte d'eau dans l'agro-alimentaire et estimation du coût des controverses environnementales et sociales disponibles
- « Water scarcity : the role of socially responsible investor » , Presentation to a Cheuvreux- Oxfam seminar; September 24th 2009

5b) *Comment le ou les fonds établissent-ils la liste des entreprises/émetteurs avec lesquels ils vont en priorité, pratiquer l'engagement ?*

Comme expliqué dans le paragraphe précédent, un dialogue régulier est engagé avec les entreprises. Au-delà des questions relatives à la stratégie de l'entreprise et à ses conséquences environnementales, sociales et de gouvernance, Inter Expansion a entrepris des approfondissements scientifiques sur des questions encore en suspens. Par exemple, le travail sur l'eau a contribué à la réflexion du Water Disclosure Project, dont Inter Expansion est un des premiers signataires. De même, Inter Expansion espère développer et faire connaître la matrice biodiversité qu'il a contribué à élaborer.

5c) *Qui pratique l'engagement au nom du fonds ou des fonds ?*

Le dialogue est assuré par les gérants et les analystes ISR d'Inter Expansion. La recherche est assurée par les analystes ISR d'Inter Expansion.

5d) *Quelles sont les méthodes d'engagement employées ?*

Comme indiqué en 5.a, la politique d'engagement d'Inter Expansion est structurée par le dialogue avec les émetteurs et la recherche scientifique.

➔ **L'engagement vis-à-vis des entreprises**, qui se traduit par :

- Un dialogue permanent avec les entreprises

Les analystes ISR sont en interaction avec les entreprises dans le cadre de rencontres en « one-to-one », par entretiens téléphoniques ou encore lors de réunions de présentation

avec un nombre restreint d'investisseurs. Par ces contacts, les analystes font part de leurs attentes vis-à-vis de l'entreprise en matière de politique de développement durable.

○ L'exercice des droits de vote en assemblées générales

Inter Expansion vote pour toutes les sociétés détenues en portefeuille dont le siège social est en France, sans utiliser les services d'un prestataire en conseil en droits de vote. En effet, l'objectif est de capitaliser sur l'étude des résolutions pour mieux appréhender la gouvernance des sociétés analysées. L'autre intérêt est d'éviter un comportement «moutonnier» afin qu'Inter Expansion se fasse sa propre opinion sur chaque assemblée générale en restant toujours attentif aux intérêts des porteurs de parts et de l'investisseur de long terme.

Par ailleurs, la plateforme de vote Proxinvest simplifie les démarches administratives et optimise le processus du vote en assemblées générales

○ La participation d'Aprionis aux PRI

La participation active d'Inter Expansion permet de diffuser une recherche appliquée ou de proposer des initiatives aux autres investisseurs. En 2011 est prévue une initiative sur la biodiversité et une autre sur la politique sociale dans les services à faible valeur ajoutée.

→ **la recherche scientifique :**

Une fois un sujet identifié, Inter Expansion procède de manière scientifique en essayant autant que faire se peut d'intégrer son travail individuel dans une démarche collective de place :

- contributions actives aux travaux de réflexion pour construire un consensus et mettre en place des questionnements communs entre les différents acteurs. Par exemple, sur l'eau, Inter Expansion a d'abord participé et contribué à l'étude thématique d'Eurosif sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance liés à l'eau.
- démarche interactive avec les ONG et experts : sur l'eau, Inter Expansion a travaillé en coopération avec des experts de l'OCDE et l'ONG International Rivers.
- démarche pragmatique fondée sur des exemples concrets : l'approche est éminemment scientifique, dans l'étude sur les pratiques d'investissement socialement responsable des fonds ISR, Inter Expansion a analysé les pratiques de 4 investisseurs institutionnels religieux.
- publication des travaux : cf. 5.a

5e) *Comment l'efficacité de l'activité d'engagement est-elle contrôlée ou abordée ?*

Il n'y a pas de contrôle a priori de l'activité d'engagement. Les questions de gouvernance sont traitées dans le cadre de la politique de vote et reportées annuellement dans le rapport sur l'exécution de la politique de vote.

Inter Expansion ne fait pas d'activisme actionnarial à l'anglo-saxonne. Inter Expansion préfère une démarche pragmatique de dialogue et d'échanges avec les émetteurs.

5f) *Si elles existent, quelles sont les mesures prises si l'engagement s'avère infructueux ?*

Un tel cas n'a pas eu lieu.

5g) *Comment et à quelle fréquence, les activités d'engagement sont-elles communiquées aux investisseurs et autres parties prenantes ?*

Seules les activités de recherche académiques sont communiquées.

5h) *Des activités d'engagement ont-elles lieu au nom du fonds pendant l'année écoulée ?*

Les initiatives d'engagement actionnarial sont prévues dans le cadre des PRI en 2011.



6. Politique de vote

6a) *Le ou les fonds disposent-ils d'une politique de vote ?*

La politique de vote d'Inter Expansion est commune et s'applique à l'ensemble des fonds et FCPE actions et diversifiés, qu'ils soient ISR ou non (<https://www.interexpansion.fr/documents/fr/politique.pdf>). Par définition les fonds de taux ne sont pas concernés.

6b) *Le ou les fonds rendent-ils public leurs votes et les raisons qui ont conduit à leurs choix ?*

Le rapport annuel sur les conditions d'exercice de vote d'Inter Expansion est disponible chaque année sur le site (<https://www.interexpansion.fr/documents/fr/politiqueRA.pdf>). Le rapport contient une synthèse des votes et une explication des cas éventuels de vote non conforme à notre politique de vote.

En ce qui concerne les portefeuilles ISR, **le rapport annuel des FCPE** contient en annexe la politique de vote et le rapport sur les conditions d'exercice de vote.

6c) *Le ou les fonds sont-ils promoteurs ou soutiennent-ils des résolutions d'actionnaires ?*

Dans le cadre de la politique de vote d'Inter Expansion, Inter Expansion peut voter en faveur de résolutions d'actionnaires en conformité avec la politique de vote. Cependant, Inter Expansion ne pratique pas le dépôt de résolution.

En 2010, 6 résolutions externes (sur 12 proposées), non agréées par le Conseil d'Administration de la société, ont été approuvées. Ces résolutions portaient essentiellement sur la nomination d'administrateurs représentant les actionnaires salariés, la transparence et le fonctionnement des fonds d'actionariat salarié.

6d) *Des votes ont-ils eu lieu l'année écoulée en lien avec les critères ESG ?*

En France les résolutions relatives aux questions ESG sont d'abord relatives au G de gouvernance. L'évolution de la législation en termes de gouvernement d'entreprise dans certains pays européens devrait à terme autoriser plus de dépôts de résolutions sur l'environnement et le social en assemblée générale.

Concrètement, en 2009, Inter Expansion a voté pour une résolution chez Total pour l'attribution équitable d'actions gratuites à tous les salariés