



n° 17 – Novembre 2018

## *La communication économique et financière*

### **de l'Association Éthique et Investissement**

---

A la lumière de l'actualité du groupe Renault Nissan ...

Le coup de projecteur mis par l'actualité sur le groupe Renault Nissan à l'occasion de l'arrestation de son président au Japon, nous donne l'occasion de préciser la façon dont s'exerce notre vigilance en matière de gouvernance lorsque nous examinons le comportement extra financier d'une entreprise.

Le conseil d'administration est l'élément central de la gouvernance : sa composition et en particulier la capacité de ses membres à orienter en toute indépendance, même face à un Président à la personnalité débordante, l'éthique et la stratégie de l'entreprise et à en contrôler la mise en œuvre, est essentielle.

L'implication du conseil d'administration dans les questions d'éthique tant pour en définir les contours que pour s'assurer que les axes tracés irriguent bien toute l'entreprise nous paraît important. A noter ici que la loi PACTE en cours d'examen au parlement vient renforcer cet aspect en demandant aux entreprises de définir leur raison d'être et de s'exprimer sur la façon dont elles entendent exercer leur responsabilité sociale et environnementale. (RSE)

L'attitude du Conseil d'administration sur la question de la rémunération des dirigeants, et sur le montant des jetons de présence versés aux administrateurs retient toute notre attention. Sans aller jusqu'à définir une norme, notre vigilance s'exerce sur le caractère excessif de ces rémunérations, sur la présence de critères extra financiers dans le calcul de la part variable des dirigeants mais aussi sur les parachutes dorés, sur les « retraites chapeaux » démesurés et sans rapport avec l'ancienneté dans l'entreprise, sur les attributions de stocks options ou actions gratuites aux dirigeants sans en prévoir une part significative pour les collaborateurs.

D'autres questions concourent selon nous à la qualité de la gouvernance : le respect dû aux parties prenantes et aux actionnaires quel que soit leur « poids », la qualité des systèmes d'audit et en particulier l'attention portée à la question des lanceurs d'alertes, la transparence en général et en particulier dans les pratiques de lobbying, .....

La vigilance exercée depuis plusieurs années sur ces questions par les investisseurs et de plus en plus par le grand public, a progressivement porté ses fruits. Préférant la conviction (soft law) à la contrainte (hard law), les organisations patronales AFEP et MEDEF ont élaboré un code de bonne conduite. Cependant, constatant ses limites sur la question de la rémunération des dirigeants, le législateur a rendu obligatoire le vote des actionnaires sur cet aspect. D'autres textes ont été votés par le parlement : citons les lois sur le devoir de vigilance, sur les lanceurs d'alertes, sur le droit des actionnaires, et prochainement la loi PACTE.

Dans un équilibre subtil entre « Hard Law » et « Soft Law », tout cela avance, plutôt dans le bon sens. Des sujets nous paraissent aujourd'hui insuffisamment traités : la responsabilisation des administrateurs et des actionnaires ainsi que la fiabilité du comptage des votes des actionnaires lors des assemblées générales. Souhaitons que les pressions conjuguées des investisseurs et des pouvoirs publics fassent avancer ces questions.

Geoffroy de Vienne – [geoffroy.devienne@sfr.fr](mailto:geoffroy.devienne@sfr.fr)  
Président

Les membres d’Ethique et Investissement ont participé, le 19 octobre 2018, au comité Meeschaert destiné à l’analyse du secteur Services financiers.

Ce secteur, qui appartient au grand marché de l’industrie financière en général, est un levier important du développement économique. Ses acteurs sont les fournisseurs de services financiers intégrés, les bourses, les asset managers et brokers et les sociétés d’investissement, private equity et holdings. Il a un rôle essentiel dans la mobilisation de l’épargne et l’affectation des capitaux et des risques. Il peut ainsi être moteur pour l’investissement responsable et participer à la prévention du blanchiment et à la transparence fiscale. Après la crise de 2008 la pression réglementaire s’est accrue dans ce sens et parallèlement les sociétés ont adhéré à des initiatives globales (PRI avec l’ONU, lutte contre le changement climatique, crédits verts etc...).

Nous avons étudié les entreprises suivantes :

- *Gestionnaires d’actifs* : Amundi, Standard Life Aberdeen, Intermediate Capital Group, Jupiter Fund Management, Schroders , Gam Holding , Investec , Close Brothers Group , Nex Group , Hargreaves Lansdown , IG Group .
- *Private Equity et Holdings*: Eurazeo , 3i Group, MAN Group , Wendel , Melrose Industries , Partners Group Holding .
- *Places de marché* : Deutsche Boerse Group , Euronext N.V. , London Stock Exchange Group , Bolsas y Mercados Españoles.

Comment ces entreprises répondent-elles aux objectifs de la charte d’Ethique et Investissement ?

Le secteur est globalement très faible, à l’exception de quelques entreprises. Les notes globales Vigeo, concernant les six critères d’analyse, sont réparties de 68 à 27. Quatre entreprises seulement sur les vingt et une étudiées ont une note supérieure à 50, il s’agit d’Amundi, Eurazeo, Deutsche Boerse et 3i Group. Pour les Ressources humaines deux entreprises sont bien notées : Amundi et Eurazeo , les autres étant pour la plupart très mal notées. Pour l’environnement Amundi, Eurazeo , Deutsche Boerse et London Stock Exchange sont très bien notées, cinq autres sont autour de la moyenne, mais beaucoup sont très faibles.. Pour le comportement sur les marchés, Amundi, Eurazeo, Deutsche Boerse et 3i Group sont au-dessus de 50, les autres étant moyens et faibles voire très faibles. La gouvernance est bonne pour tous, sauf pour Bolsas y Mercados Españoles et Partners Group Holding. L’engagement local est excellent pour Amundi, bon pour Eurazeo et faible voire très faible pour les autres. Enfin le respect des droits de l’homme est excellent pour Amundi, très bon pour Eurazeo, Deutsche Boerse et 3i Group et moyen pour les autres.

Les controverses sont nombreuses dans le secteur. Plusieurs concernent la gouvernance. Ainsi Wendel est encore l’objet d’une enquête pour abus de droit et fraude fiscale de ses dirigeants. Chez MAN la rémunération des dirigeants a été contestée par les actionnaires deux années de suite. D’autres controverses portent sur l’éthique des affaires. NEX Group a été sanctionnée dans l’affaire de manipulation des produits dérivés de taux d’intérêt en yens. Un gérant de Schroders a été condamné pour utilisation personnelle d’informations internes. L’ancien Président de Deutsche Boerse a démissionné suite à une enquête pour délit d’initié. Il y a aussi de nombreuses controverses à propos de l’impact social ou environnemental des produits.

Société	E&I	Société	E&I	Société	E&I
3i Group	Conserver	GAM Holding	Ne pas intégrer	Man Group	Ne pas intégrer
Amundi	Intégrer	Hargreaves Lansdown	Ne pas intégrer	Melrose Industries	Ne pas intégrer
Bolsas y Mercados Espanol	Exclure	IG Group Holdings	Ne pas intégrer	NEX Group	Ne pas intégrer
Close Brothers Group	Ne pas intégrer	Intermediate Capital Group	Ne pas intégrer	Partners Group Holding	Ne pas intégrer
Deutsche Boerse	Ne pas intégrer	Investec (UK)	Ne pas intégrer	Schroders	Ne pas intégrer
Eurazeo	Conserver	Jupiter Fund Management	Ne pas intégrer	Standard Life Aberdeen	Ne pas intégrer
Euronext	Intégrer	London Stock Exchange Gr	Ne pas intégrer	Wendel	Ne pas intégrer