

## Compte rendu 2017 sur la politique de gestion du FCP LFR Euro Développement Durable - part D

### Bilan des performances 2017

#### Gestion du portefeuille au cours de l'exercice 2017

**Du 1er janvier 2017 au 5 mai 2017, hausse des actions en Europe**

**Du 5 mai 2017 au 29 décembre 2017, stabilité des marchés dissimulant des périodes de volatilité**

Du 5 mai 2017 au 29 août 2017, période de repli avec des à-coups

Du 29 août 2017 au 3 novembre 2017, regain d'optimisme des investisseurs

Depuis le 3 novembre 2017, l'Europe subit les arbitrages internationaux

#### Perspectives 2018

\* \*  
\*

#### Valeurs entrées en portefeuille au cours de l'année 2017

*ING Group*  
*Schneider Electric*  
*Seb*  
*Elior*  
*Amplifon*

#### Valeurs sorties du portefeuille au cours de l'année 2017

*Viscofan*  
*Gemalto*  
*Dassault Systèmes*  
*BMW Group*  
*Gerresheimer*

Information sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (critères dits « ESG ») et mise sous surveillance de valeurs.

*IMA*

## 1. Bilan des performances 2017

La part D du FCP LFR Euro Développement Durable a été ouverte le 3 juillet 2017, soit il y a moins d'un an. En conséquence, s'agissant d'un OPCVM actions, la performance de cette part ne peut pas être affichée.

Au 29 décembre 2017, l'encours sous gestion dans le FCP se situe à **134,9 Millions €**.

Alors que la rotation sectorielle initiée fin septembre 2016 pénalisaient les valeurs de croissance au bénéfice des valeurs plus cycliques, nous étions restés fermes sur nos convictions pour privilégier les entreprises de croissance de qualité. En 2017, le FCP LFR Euro Développement Durable a donc bénéficié de la reprise économique en Europe notamment sur les investissements dans la production industrielle.

Ainsi, compte tenu de nos positions, nous avons procédé à peu d'opérations, portant le **taux de rotation du portefeuille** du FCP LFR Euro Développement Durable, net des mouvements de passif, à un **niveau de 25,1%**, nettement réduit par rapport à l'année dernière (32,8%).

## 2. Gestion du portefeuille au cours de l'exercice 2017

L'année 2017 a notamment montré la résistance du FCP LFR Euro Développement Durable dans les baisses de marché et sa capacité remarquable à profiter des phases de hausse.

### **Du 1er janvier 2017 au 5 mai 2017, hausse des actions en Europe**

La réduction en douceur de « l'effet Trump », qui avait soutenu les marchés américains fin 2016, a profité aux marchés européens. De plus, les indicateurs ont confirmé la reprise économique en Europe. Les incertitudes politiques en France se sont progressivement levées à mesure que le scénario de l'arrivée au pouvoir de partis populistes s'éloignait. Les marchés ont ainsi monté jusqu'au 5 mai, en anticipation de l'élection d'Emmanuel Macron le 7 mai (+7,93% pour l'indice Eurostoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis du 18 avril 2017 au 5 mai 2017).

Le fonds a plus qu'accompagné cette hausse du marché et a bien su gérer les aléas du marché en résistant dans la baisse.

### **Du 5 mai 2017 au 29 décembre 2017, stabilité des marchés dissimulant des périodes de volatilité**

#### **Du 5 mai 2017 au 29 août 2017, période de repli avec des à-coups**

En raison des difficultés internes du président américain et de la méfiance face à l'avenir immédiat aux Etats-Unis, les investisseurs se sont tournés vers l'Europe en invoquant des indicateurs macroéconomiques positifs. Cependant, le discours de Mario Draghi en juin (« les forces déflationnistes ont été remplacées par des forces reflationnistes ») a été interprété par les marchés comme un signe annonciateur d'un resserrement monétaire. Ils se sont repliés pour s'ajuster alors aux hausses des taux et de l'euro qui s'en sont suivies.

#### **Du 29 août 2017 au 3 novembre 2017, regain d'optimisme des investisseurs**

Sur septembre et octobre, les marchés actions connaissent une hausse importante quasi ininterrompue pour accompagner le redressement économique. En effet, les indicateurs européens (indice PMI, taux d'utilisation des capacités de production, taux de marge des entreprises) sont d'autant de signaux de la poursuite des investissements pour une pérennisation de la croissance.

#### **Depuis le 3 novembre 2017, l'Europe subit les arbitrages internationaux**

Les marchés subissent un net recul début novembre (-3,87% pour l'indice Eurostoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis du 3 novembre 2017 au 15 novembre 2017) qui se poursuit jusqu'à la fin de l'année. La hausse de l'euro contre le dollar a pénalisé les marchés européens en raison d'arbitrages internationaux au profit des Etats-Unis. Cette baisse s'est paradoxalement effectuée dans un contexte d'accélération de la croissance.

Le fonds a donc montré une très bonne résistance dans cette période de volatilité.

### 3. Perspectives 2018

L'année 2017 s'est finalement bien déroulée avec une progression du marché (indice Eurostoxx 50 Dividendes nets réinvestis +9,15%) qui a frôlé les 10%. Et pourtant les prévisions du début de l'année, qui pouvaient être optimistes au regard d'un certain nombre d'indicateurs, sont restées généralement prudentes compte tenu d'un environnement politique qui risquait de générer de l'instabilité. 2017 fut une année sans crise réelle majeure.

En ce début d'année 2018, les indicateurs économiques sont bons et même meilleurs qu'attendus en Europe. Et de jour en jour, ils semblent vouloir montrer qu'il est possible de dépasser les prévisions.

Si on recherche les différents facteurs de risque qu'il convient de suivre avec attention, il ressort clairement que l'investisseur devra avoir l'œil sur **la politique et les actions des banques centrales**. En effet, elles ont annoncé devoir revenir à une politique monétaire plus raisonnable, en réduisant (définition précise du terme anglais *tapering*, couramment employé) peu à peu leur programme d'injection de liquidités. Elles auront sans doute à habituer les différents acteurs à un certain renchérissement de la liquidité dont le prix est actuellement anormalement bas. Pour autant, elles feront leurs meilleurs efforts pour préserver le marché de hausses de taux d'intérêt trop fortes.

L'indicateur clé que surveillent les banques centrales est **la croissance nominale du Produit Intérieur Brut**, par pays et par zone, elle-même constituée de deux composantes principales, la croissance en volume et l'inflation.

Pour ce qui concerne **la croissance**, il est de notoriété commune, et les années récentes l'ont démontrée, que les banques centrales ne créent pas ex nihilo et d'elles-mêmes la croissance. Elles peuvent au mieux la faciliter, ou la rendre plus difficile pour éviter la surchauffe. La vraie question est alors de rechercher quels sont les moteurs de la croissance mondiale, et pour ce qui nous concerne, européenne.

Il est généralement reconnu qu'un des principaux moteurs de croissance dans le monde se trouve en **Chine**. Or 2017 a vu naître un débat sur le hard ou soft landing de la croissance chinoise. Nous avons fait paraître sur notre blog ([www.la-financiere-responsable.fr/blog](http://www.la-financiere-responsable.fr/blog)) un article sur le sujet défendant la thèse que le landing de la croissance n'était pas à l'ordre du jour. Le gouvernement chinois a impérativement besoin de la croissance pour faire face aux aspirations d'une partie de plus en plus importante de la population qui souhaite participer à cette prospérité. C'est une question impérative de stabilité politique quand on connaît les inégalités dans ce pays entre le monde rural (43,22% en 2016) et le monde urbain (56,78%) et au sein de ce dernier entre les travailleurs réguliers enregistrés et ceux qui ne le sont pas (environ 300 millions de personnes), et donc fortement sous-payés et très mal protégés. La croissance permettra d'intégrer peu à peu ces différences criardes. Elle est également nécessaire, à un rythme contrôlé, pour permettre de régler la question de plus en plus importante des entreprises publiques inefficaces et pesant sur la santé économique et financière du pays.

D'un autre côté, le gouvernement doit impérativement contrôler le rythme de cette croissance pour éviter tout emballement inflationniste, là également, générateur d'une forte instabilité sociale. Les récentes classes moyennes parvenant à un niveau amélioré de pouvoir d'achat auraient d'énormes difficultés à accepter de se voir « rétrograder » du fait de l'inflation. De plus, une croissance trop rapide accompagnée de risques inflationnistes grandissants entraînerait un développement des comportements spéculatifs nuisibles, bien que les chinois les apprécient en raison de leur similitude avec le jeu. La spéculation immobilière doit ainsi impérativement être jugulée pour éviter le développement d'une vraie bulle immobilière excluant du logement un grand nombre de gens.

Il est vrai, et le monde entier s'y est habitué, que pour ce qui concerne cette croissance, l'affichage est d'une importance considérable. Il convient d'éviter impérativement que des variations trop

importantes viennent déstabiliser l'environnement économique : « toute communication est donc sous contrôle ».

La deuxième composante de la croissance nominale suivie par les banques centrales est **l'inflation**. Nos économies ont besoin d'un peu d'inflation pour s'éloigner nettement du risque de la déflation. L'inflation apporte en effet de la fluidité à l'économie. Il convient néanmoins de faire la différence entre l'inflation des biens et celle des services. Les ressorts de l'inflation des produits sont plutôt bien connus même si la hausse des prix dans ces domaines n'est pas forcément facile à contrôler à court terme. On ne peut pas déceler des tensions particulières dans ces domaines, notamment en raison d'un rythme de croissance mondiale plutôt contrôlé. La difficulté de prévision et de contrôle se trouve principalement dans l'inflation dans les services, ou le coût du travail, direct et indirect, en est une des composantes principales. Quoiqu'il en soit, l'inflation en Europe notamment dépend en grande partie du développement en Asie. L'excès de capacités que nous constatons encore en Europe constitue une défense contre une résurgence trop rapide de l'inflation. Cette barrière ne résisterait néanmoins pas face à un risque venant d'une trop forte demande en Asie et donc de revendications salariales trop insistantes. Nos anticipations retiennent plutôt une légère et raisonnable hausse de l'inflation.

Il appartient donc **aux banques centrales** de savoir gérer avec **le doigté suffisant** le besoin de liquidité et la nécessité d'en réduire l'approvisionnement. Cette politique monétaire laxiste est à l'origine d'une bonne part de la progression du prix des actifs en 2017 ; il ne faudrait pas que la réduction des largesses produise sur les marchés l'effet inverse ! La communication est ici aussi importante, si ce n'est plus, que l'action. Toute brutalité de langage ou de mouvement pourrait amener à une surinterprétation par les marchés et au déclenchement d'une crise financière, certes passagère. L'absence de gestion dans ce domaine et le maintien d'une liquidité trop importante viendrait néanmoins gonfler des bulles financières et n'inciterait pas à un comportement vertueux en termes de contrôle budgétaire, avec l'instabilité qu'accompagnerait ces relâchements.

Nous retenons un scénario plutôt positif avec une croissance sous contrôle et suffisante en Chine pour nourrir la croissance européenne et mondiale, sans excès inflationniste tant en Chine que dans le reste du monde. Les dernières annonces statistiques chinoises le 18 janvier tendent à le démontrer (croissance du PI à 6,9% en 2017, contre une prévision gouvernementale de 6,5%), pour l'heure.

Nous pensons que nous pouvons faire confiance aux banques centrales des grands pays qui ont compris les enjeux et se sont considérablement perfectionnées ces dernières années dans le profilage de leur stratégie et de leur tactique.

Dans ces conditions, certaines valeurs opérant dans le secteur financier, ou bénéficiant du soutien de la consommation ou de la croissance sur le très grand marché chinois et asiatique retiendraient toute notre attention. Notre analyse s'appuiera, comme précédemment, sur une compréhension combinée des facteurs financiers et extra financiers, pour donner de la solidité et de la durabilité au portefeuille du FCP.

Soulignons par ailleurs que nous en sommes pas à l'abri d'un dérapage géopolitique actuellement non sérieusement prévisible, puisqu'il pourrait tenir plus d'un accident que d'une action volontaire et calculée, notamment dans la péninsule coréenne. En effet aucune diplomatie, même la plus efficace et active, ne pourrait retenir une déflagration dans le cas d'un accident grave généré par une manipulation erronée et donc involontaire. Tout assouplissement de la tension dans les régions concernées sera autant de bonnes nouvelles donnant de l'espace aux discussions et négociations.

*Achévé de rédiger le 19 janvier 2018 Olivier Johanet,*

*d'après les informations et commentaires de Emmanuel Lechypre, Economiste de BFM Business et Alberto Matellán, Chief economist Mapfre Inversión.*

## Valeurs entrées en portefeuille au cours de l'année 2017

Article 33 des instructions AMF 2011-19, 2011-20, 2011-21 ; article 29 de l'instruction AMF 2011-22 ; article 19 de l'instruction AMF 2012-06

### **ING Group** – (Février 2017)

Le Groupe ING présente la particularité d'être très en avance sur le digital suite à la restructuration dont il a été l'objet pour sortir de la crise de 2008. Ce faisant, il répond de façon pertinente au changement de paradigme industriel du secteur bancaire qui doit s'adapter aux nouvelles habitudes de consommation des clients à la recherche de flexibilité. Le Groupe a nettement simplifié sa gamme et a réduit ses coûts de façon importante. Ceci permet d'affirmer que ING Group suit une stratégie de focalisation.

La communication ESG de ING Group s'est étoffée et dénote une prise de conscience de ces enjeux, ce qui permet de classer le Groupe en élève prometteur.

La rationalisation du Groupe lui a permis d'afficher une amélioration de sa rentabilité opérationnelle et, in fine, une hausse de sa marge nette.

En 2017, depuis son entrée en portefeuille le 15 février, le titre ING Group affiche une performance de +16,34%.

### **Schneider Electric** – (Juin 2017)

Le Comité d'investissement de mai avait décidé d'investir sur le titre Schneider Electric, en attendant toutefois un niveau de valorisation moins élevé que celui observé à l'époque. Le prix a été corrigé et la valeur a donc intégré notre portefeuille.

Depuis sa création, il y a bientôt 150 ans, Schneider Electric s'est constitué une place dans le paysage industriel européen et depuis 30 ans dans l'électricité. Son offre répond à des standards de qualité qui ne doivent pas être confondus avec des éléments de différenciation. Au contraire, le cœur de la stratégie de Schneider Electric est de proposer une offre de produits et services abordables qui répond à ces standards. Une politique de contrôle des coûts stricte et une sélectivité des réponses aux appels d'offres ouvrent la voie à un surcroît de rentabilité. L'entreprise mène une stratégie de volume-coûts.

Compte tenu du portefeuille de produits efficaces énergétiquement que propose le Groupe, il est tout à fait cohérent de constater d'importants efforts en matière extra-financière, tant sur le plan social qu'environnemental. Schneider Electric fait figure de « chef de file » en la matière, selon la typologie de La Financière Responsable.

Depuis son entrée en portefeuille le 16 juin 2017, le titre Schneider Electric affiche une performance de +4,90%.

### **Seb** – (Octobre 2017)

Le groupe SEB est le leader mondial du petit électroménager (70% du chiffre d'affaires) et des articles culinaires et ustensiles (30% du chiffre d'affaires). Sa stratégie de différenciation est claire avec une large gamme de produits premium autour de sept marques à vocation mondiale (dont Tefal, Moulinex, ou plus récemment WMF) et 17 marques régionales (comme Calor et Seb pour la France et la Belgique). De plus, pour répondre à la demande, SEB maintient un effort d'innovation : en 2016, le groupe a été le 19ème déposant de brevet en France avec 122 brevets déposés dans l'année.

En outre, ses pratiques ESG apparaissent exemplaires. SEB s'est d'ailleurs récemment vu décerner le Trophée de la profession comptable de la meilleure qualité des informations RSE. Les indicateurs ESG de SEB sont en cohérence avec sa stratégie de différenciation : faible taux d'accident du travail, dépenses de formation importantes et ciblées, effectif expérimenté, objectifs environnementaux suivis. Le Comité d'investissement de La Financière Responsable a ainsi décidé de classer la société en « Chef de file » selon sa typologie ISR.

Enfin, les perspectives de développement à l'international du groupe, notamment avec l'acquisition récente de la marque WMF connue pour ses machines à café, sont prometteuses.

Depuis son entrée en portefeuille le 11 octobre 2017, le titre Seb affiche un repli de -5,74%.

## **Elior** – (Décembre 2017)

Acteur mondial de la restauration collective, Elior mène une stratégie de volume-coût claire. Le groupe français se distingue de ses concurrents avec son activité de restauration de concession (Areas) présente notamment dans les aéroports, les autoroutes et les gares. Cette activité lui permet de se diversifier avec de nombreuses synergies avec son activité de restauration collective classique (complémentarité des activités). Grâce à sa taille, Elior peut réaliser des économies d'échelle pour rester compétitif dans ce secteur hautement concurrentiel.

Concernant les critères ESG, le Comité d'investissement d'octobre a classé Elior en élève « prometteur » selon la typologie ISR de La Financière Responsable. Elior fournit une quantité importante d'information sur le social mais certains indicateurs, comme les données environnementales, sont encore peu développés. Néanmoins, le groupe montre une dynamique positive pour améliorer sa communication dans le domaine. En revanche, en matière de gouvernance, l'absence de Directeur Général et l'influence du fondateur et actionnaire de référence étaient un frein à l'investissement. Début décembre, le groupe a nommé un nouveau Directeur Général, Philippe Guillemot, expérimenté dans le redressement de sociétés. Les fonctions de Président et de Directeur Général sont désormais séparées.

Concernant l'aspect financier, le nouveau Directeur Général aura pour tâche d'assainir les états financiers du groupe relativement endetté pour se donner les moyens de l'amener vers une croissance pérenne. La Financière Responsable suivra de très près le nouveau plan stratégique qui doit être présenté avant la fin du premier semestre 2018.

Depuis son entrée en portefeuille le 14 décembre 2017, le titre Elior Group affiche une performance de +6,79%.

## **Amplifon** – (Décembre 2017)

Amplifon est le premier acteur mondial de la distribution de prothèses auditives. Le Groupe opère principalement dans les économies développées. Il y bénéficie d'un meilleur pouvoir d'achat. De plus, Les perspectives de couverture sont positives, le remboursement des prothèses étant encore faible. Amplifon défend ses parts de marché par sa taille et son image de marque qu'il soigne : nous identifions une stratégie de volume-coût.

Le reporting extra-financier est encore embryonnaire. Les indicateurs phares sont présents, mais toutefois sans historique. Les aspects sociaux témoignent également de la difficulté de recruter des professionnels des prothèses auditives. L'Environnemental n'est encore que peu développé. Il devrait donc s'élargir dans les années à venir. N'ayant pas relevé d'incohérences majeures avec les aspects de gouvernance, nous proposons de classer Amplifon comme « élève prometteur ».

Les états financiers de Amplifon sont de bonne facture. La croissance est soutenue, les marges en progression et la génération de cash-flows satisfaisante. Le très faible niveau d'endettement offre des marges de manœuvre pour croître par croissance externe, dans un secteur très morcelé. Le titre semble proche de sa valeur intrinsèque. Cependant, une utilisation de l'effet de levier plus importante pourrait réserver encore quelques bonnes surprises sur le titre.

En 2017, depuis son entrée en portefeuille le 21 décembre, le titre Amplifon affiche une performance de +0,16%.

*Achévé de rédiger le 19 janvier 2018*



## Valeurs sorties du portefeuille au cours de l'année 2017

Article 33 des instructions AMF 2011-19, 2011-20, 2011-21 ; article 29 de l'instruction AMF 2011-22 ; article 19 de l'instruction AMF 2012-06

### **Viscofan** – (Février 2017)

Viscofan est le leader mondial du conditionnement d'aliments à base de viandes (peaux artificielles de saucissons et de saucisses notamment). Ce marché étant proche de la maturité, présente des perspectives de croissances minimales pour le groupe. Nos entretiens avec des responsables de Viscofan nous laissent sceptiques sur la capacité du groupe de poursuivre sa croissance, malgré un bilan lui offrant des marges de manœuvres. Le travail des dernières années sur les marges du groupe nous semble arriver à bout de souffle et nous nous interrogeons donc sur la possibilité de le poursuivre. En conséquence, face aux faibles perspectives d'évolution, La Financière Responsable a décidé de sortir le titre du fonds.

### **Gemalto** – (Mars 2017)

L'absence de visibilité sur l'avenir et la perte de confiance dans le management nous amène à nous séparer de Gemalto. En effet, le 3 mars 2017, la société publiait ses résultats annuels avec des perspectives favorables. Le 22 mars 2017, Gemalto révisait ses prévisions en annonçant une décroissance de son activité de 7 à 9% pour le premier trimestre, principalement due à l'activité Paiement plus faible qu'attendue aux Etats-Unis. Au début de l'année, nous avons déjà allégé le portefeuille face aux risques de ralentissement de cette activité aux Etats-Unis.

### **Dassault Systèmes** – (Juillet 2017)

Après analyse, nous jugeons la stratégie du portefeuille de Dassault Systèmes risquée et le plan de croissance trop ambitieux, avec un ensemble d'informations peu claires. Nous préférons donc solder notre position et prendre nos bénéfices.

### **BMW Group** – (Juillet 2017)

La Financière Responsable a cédé les titres BMW Group de ses portefeuilles suite à l'annonce d'une controverse sur les constructeurs automobiles allemands impliquant la société. Le constructeur, ainsi que ses pairs allemands, sont accusés d'entente sur les technologies de réduction des émissions des moteurs diesel. Bien que le Groupe démente ces accusations, nous ne souhaitons pas exposer nos clients à de tels risques.

### **Gerresheimer** – (Juillet 2017)

La Financière Responsable a décidé de solder ses positions dans Gerresheimer. Ce fabricant de petits contenants en plastique et en verre pour les industries parapharmaceutique et cosmétique avait intégré les portefeuilles de La Financière Responsable suite à la décision du Comité d'investissement de décembre 2015. Les différents mouvements opérés (acquisition de Centor aux Etats-Unis, cession d'une division de fabrication de tubes de verre) étaient un signal fort vers un recentrage stratégique sur le métier du plastique, plus profitable et nécessitant moins de capitaux, au détriment du verre.

Ce resserrement stratégique attendu par La Financière Responsable ne semble cependant pas se réaliser.

De plus, La Financière Responsable a observé de la part de Gerreishemer une réelle volonté d'amélioration de sa communication ESG, et l'avait ainsi classé en « élève prometteur ». Or, en 2016, la société a refusé de répondre au questionnaire extra-financier envoyé par La Financière Responsable dans le cadre de l'Empreinte Ecosociale®. La société avait attesté que les informations manquantes seraient disponibles sur le rapport annuel publié en 2017. Cependant, ce dernier ne fournit pas les données demandées. Au contraire, il montre très peu de progrès de la part de la société. Ce refus de fournir de l'information utile à la décision d'investissement tombe donc sous le coup d'une exclusion, conformément au processus d'investissement de La Financière Responsable.

*Achévé de rédiger le 19 janvier 2018*

## Prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (critères dits « ESG ») et mises sous surveillance de valeurs.

Articles L533-22-1 et D533-16-1 du Code monétaire et financier

La totalité (soit 100 %) des actifs composant LFR Euro Développement Durable a fait l'objet d'une analyse sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG).

Ces analyses ont été réalisées selon la méthode de la Gestion Intégrale® développée par la société de gestion La Financière Responsable. Ce concept consiste, à partir de la compréhension de la stratégie de croissance suivie par l'équipe dirigeante de l'entreprise, à évaluer le degré de cohérence et les résultats obtenus par l'entreprise sur l'ensemble de ses politiques et pratiques, aussi bien non-financières que financières.

Afin de déterminer le comportement responsable d'une entreprise, La Financière Responsable a développé une méthode d'évaluation interne spécifique reposant sur six grands domaines qui définissent le développement intégral de chaque entreprise et permettent de situer son engagement en faveur des enjeux de la RSE et du développement durable :

1. attention portée aux ressources humaines et aux pratiques sociales ;
2. prise en compte des enjeux, des politiques et des pratiques environnementales ;
3. intégration des clients, des fournisseurs et des partenaires ;
4. relations avec la société civile et attention portée aux enjeux de société
5. gouvernances interne et externe de l'entreprise.
6. évaluation de la qualité du management ;

Ces analyses sont réalisées en amont de l'analyse financière et donnent lieu à l'établissement d'une appréciation réalisée en interne par les équipes de La Financière Responsable. Enfin, conformément au prospectus de LFR Euro Développement Durable, ont été exclues de tout investissement les entreprises :

1. ayant un lien direct avec des activités liées aux bombes à sous-munitions et mines antipersonnel ;
2. sujettes à des polémiques sérieuses quant au respect des Droits de l'Homme ;
3. ayant procédé à des licenciements non accompagnés au cours des trois dernières années ;
4. refusant de communiquer les informations extra-financières et/ou financières.

### MISE SOUS-SURVEILLANCE

#### *IMA – (décembre 2017)*

Le dossier IMA est mis sous surveillance car l'entreprise refuse de répondre à notre questionnaire ISR et donc de nous fournir de l'information extra-financière. Après de multiples échanges avec le service de Relations Investisseurs, la société nous informe le 6 décembre de l'impossibilité de valider l'ensemble des données pré-remplies. A ce titre donc, IMA tombe sous le coup d'une exclusion, conformément à notre processus d'investissement. Néanmoins, nous cherchons dans l'intérêt des actionnaires un cours de sortie dans un délai raisonnable.

*Achévé de rédiger le 19 janvier 2018*