

Le capital-investissement socialement responsable ?

*LES ENJEUX DE L'INTEGRATION DES CONCEPTS DE L'INVESTISSEMENT
SOCIALEMENT RESPONSABLE PAR L'INDUSTRIE DU CAPITAL-INVESTISSEMENT*

30 octobre 2004



Malgré l'omniprésence des marchés financiers sur le plan économique et médiatique, une large proportion d'entreprises à travers le monde est aujourd'hui financée par des capitaux privés et non par la Bourse. Une part croissante de ces capitaux est à présent apportée par les fonds de capital-investissement. A ce titre, quel rôle est amené à jouer le capital-investissement dans l'intégration des pratiques liées au développement durable ? Comment les capitaux-risqueurs abordent-ils l'évaluation des risques propres au développement de l'innovation technologique ou des biotechnologies en termes de responsabilité environnementale ou éthique ? Quelles réponses peuvent apporter les fonds de LBO aux questions de la sauvegarde de l'emploi et du développement économique des zones où ils investissent ?

Après une brève description des concepts de développement durable et de l'investissement socialement responsable, cette étude présentera l'offre et les enjeux propres à l'industrie du capital-investissement ainsi que l'approche d'AGF Private Equity.

En préambule à cette analyse, il est nécessaire de préciser qu'elle ne porte pas sur l'ensemble des sociétés non cotées, mais sur celles qui font partie de ce qu'on appelle le « capital-investissement », ou encore le « private equity ». Il apparaît donc nécessaire de distinguer, au sein de l'ensemble de l'univers des investissements dans des sociétés non cotées, ce qui fait la particularité d'une opération de capital-investissement, comme l'indique le tableau ci-après :

	Caractéristiques de l'investissement dans une société non cotée	Caractéristiques d'une opération de capital-investissement
Objectif	Varié : stratégique, familial ou amical, image, intérêt général	Unique : financier (réaliser une plus-value à la sortie)
Horizon de sortie	Indéfini	Défini précisément lors de l'investissement initial (généralement entre 4 et 6 ans)
Investisseur	Souvent occasionnel	Analyse systématique des opportunités d'investissement dans un domaine de spécialité
Véhicule d'investissement	Divers	Toujours à travers une structure juridique adaptée : LP, FCPR, SCR

Le capital-investissement, ou le private equity, désigne une niche au sein de l'industrie financière. Elle nécessite des équipes, des moyens et un savoir-faire particuliers. C'est la raison pour laquelle, au sein de grands groupes financiers diversifiés, elle est le plus souvent logée dans une société dédiée, distincte des autres savoir-faire tels que l'asset management, la gestion alternative, etc.

Qu'est-ce que le développement durable ?

Ce concept est apparu pour la première fois en 1987 sur la scène internationale avec le rapport Brundtland soumis à la Commission des Nations unies sur l'environnement et le développement. Le développement durable se définit comme "Un développement qui permette aux générations présentes de satisfaire leurs besoins sans remettre en cause la capacité des générations futures à satisfaire les leurs".

Transposé à l'entreprise, le développement durable se traduit notamment par l'idée de «Triple Bottom Line »(triple objectif), qui conduit à évaluer la performance de l'entreprise sous trois angles :

- Environnemental : compatibilité entre l'activité de l'entreprise et le maintien des écosystèmes. Il comprend une analyse des impacts de l'entreprise et de ses produits en termes de consommation de ressources, production de déchets, émissions polluantes.

- Social : conséquences sociales de l'activité de l'entreprise pour l'ensemble de ses parties prenantes : employés (conditions de travail, niveau de rémunération, non-discrimination), fournisseurs, clients (sécurité et impacts psychologiques des produits), communautés locales (nuisances, respect des cultures) et la société en général.

- Economique : performance financière « classique », mais aussi capacité à contribuer au développement économique de la zone d'implantation de l'entreprise et à celui de ces parties prenantes, respect des principes de saine concurrence (absence de corruption, d'entente, de position dominante).

Investir en intégrant le développement durable

Principes et typologie

La démarche de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) part du postulat selon lequel « la manière dont nous investissons crée le monde dans lequel nous vivons ¹ ». Cette approche est aujourd'hui déclinée de trois manières et forme trois grandes familles de placements : les fonds socialement responsables, les fonds de partage, et les produits financiers solidaires.

Les fonds ISR

L'investissement socialement responsable consiste à intégrer des critères sociaux et environnementaux dans ses décisions d'investissement. Dans cette logique, l'investisseur met sur le même plan l'investissement et les valeurs qui l'animent et dirige ses capitaux vers les fonds ou les entreprises qui favorisent le dialogue social, la transparence, qui travaillent en préservant l'environnement. Le terme de placements éthiques est couramment utilisé pour désigner ces différentes approches.

Un peu d'histoire

Les origines de l'ISR se situent aux Etats-Unis et remontent aux années 20. A l'époque, les congrégations religieuses avaient choisi d'exclure de leurs investissements certains secteurs liés à l'alcool, au tabac, à la pornographie ou au jeu.

A partir des années 70, la guerre du Vietnam, la politique de l'apartheid en Afrique du Sud, les accidents environnementaux (explosion de l'usine chimique de Bhopal, marée noire de l'Exxon Valdez) et les problématiques écologiques (réchauffement de la planète, destruction de la couche d'ozone, déforestation) ont donné lieu à une réflexion approfondie sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises.

Apparu en Europe au milieu des années 80, l'ISR connaît une progression accélérée depuis la fin des années 90.

¹ Amy Domini, une des pionnières de l'ISR, créatrice en 1990 du fonds Domini Social Equity Fund

Les fonds de partage

Ces placements abandonnent une partie de leurs gains au profit d'associations humanitaires. En outre, il arrive que ces associations aient un droit de regard sur la gestion en exigeant des principes de gestion éthique, environnementale ou sociale.

Les produits financiers solidaires

Ces placements solidaires ont pour objectif principal de financer des projets et/ou d'accorder des prêts à vocation sociale ou environnementale. Il peut s'agir de livrets d'épargne, Codevi, compte à terme. Ces produits s'adressent à des investisseurs qui souhaitent que le produit de leur épargne serve à des projets qui ne trouvent pas de financement dans les circuits financiers traditionnels.

L'approche française de l'ISR

Contrairement à l'approche anglo-saxonne de l'ISR, fondée principalement sur des critères d'exclusion de certains secteurs, l'approche française consiste à privilégier une approche positive.

Selon les pays, les modalités de sélection des entreprises dites "socialement responsables" diffèrent sensiblement. On peut les regrouper en deux catégories :

- le screening négatif : pratiqué notamment en Hollande, au Royaume-Uni ou aux Etats-Unis, ce mode de sélection consiste à exclure certaines activités (par exemple le tabac, le nucléaire ou l'armement) ou les entreprises implantées dans un pays qui ne respecterait pas certains critères (droits de l'homme, travail des enfants...).
- le screening positif : largement utilisé en France, ce mode de sélection est fondé sur la recherche dans chaque secteur d'activité des entreprises les plus avancées en termes de développement durable, à l'aide d'une grille de critères précis.

L'ISR, un développement programmé

Selon différentes estimations, le marché de l'ISR est encore en phase de démarrage en France. Les encours ne représentent que 1% de l'ensemble des actifs contre 12% aux Etats-Unis. Ce décalage est aussi lié aux habitudes d'épargne bien différentes de part et d'autre de l'Atlantique en raison du mode de financement des retraites. La France est en train de rattraper son retard dans ce domaine, et de nouvelles dispositions comme la loi sur l'épargne salariale et le Fonds de réserve des retraites devraient fortement contribuer à l'essor de l'investissement socialement responsable en France. S'il est encore trop tôt pour évaluer l'impact de ces évolutions, il paraît clair que ce marché devrait changer d'échelle dans les années à venir.

Des encours en constante progression

Si le premier fonds éthique a été lancé en France dès 1983, ce n'est qu'au milieu des années 90 que le marché de l'ISR s'est réellement développé. Le nombre de fonds proposés aux investisseurs est ainsi passé de 7 en 1997 à 42 en décembre 2001 et 118 au deuxième trimestre 2004. Cet essor résulte à la fois d'une sensibilisation croissante des acteurs économiques à la notion de responsabilité sociale, de l'évolution réglementaire² et de l'entrée sur le marché des grands réseaux bancaires.

Selon une étude d'EuroSif réalisée en 2003, le montant des encours ISR dont disposent les investisseurs institutionnels en Europe serait de 336 milliards d'euros. En France, au 2ème trimestre 2004, l'encours global

² Obligation pour les entreprises, depuis la loi des Nouvelles Régulation Economiques (NRE) de 2001, de publier un rapport sur la manière dont elles prennent en compte les conséquences sociales, sociétales et environnementales de leur activité.

s'élevait à 4,9 milliards d'euros seulement malgré une croissance annuelle de 70%. Ces fonds sont pour l'essentiel des fonds actions et diversifiés et représentent 1,2% des encours totaux en France contre 10% en Europe.

ISR et performance

Bien qu'il soit difficile d'établir une relation de cause à effet entre de bonnes pratiques de gestion du développement durable et la valeur d'une entreprise, il est aisé de comprendre comment une telle démarche permet de renforcer sa solidité économique et ses perspectives de croissance à moyen et long terme. Ces facteurs de contribution sont les suivants :

Réduction des coûts/risques : Le concept d'éco-efficacité pour l'entreprise vise à produire d'avantages de biens et de service au moindre impact environnemental. Cela se traduit par une réduction des coûts en énergie, eau et matière, ainsi qu'une réduction des coûts de traitements des déchets, rejets et effluents.

Capital client : Les entreprises qui ont intégré les pratiques du développement durable ont plus de facilités à s'ouvrir de nouveaux marchés, bénéficient d'une meilleure image de marque, d'une forte différenciation de leurs produits, et jouissent d'une plus haute fidélisation de leurs clients.

Capital ressources humaines : Une entreprise ayant un haut profil à l'égard du développement durable tend à recruter plus facilement du personnel qualifié de talent, a une plus grande fidélisation de son personnel et rehausse la motivation de ses employés.

Economie du coût de la négligence : Le premier réflexe des entreprises qui abordent la question est de mettre en évidence le coût du développement durable. Mais la négligence en la matière n'a-t-elle pas aussi un coût ? Le prix de la négligence est sans doute supérieur à celui de l'engagement. Si l'entreprise est prise à défaut, elle peut être sanctionnée par une amende, un procès ou être confrontée au risque d'opinion qui peut influencer l'acte d'achat du consommateur.

Capital innovation : La nécessité d'une gestion transversale, systémique, voire holistique imposée par le développement durable contribue à créer des organisations intelligentes ("Organizational learning") et à favoriser une culture d'innovation.

Le capital-investissement socialement responsable

Le capital-investissement socialement responsable demeure actuellement une niche émergente de l'industrie du Private Equity. On estime que le capital-investissement socialement responsable représente un peu moins de 2% des encours ISR en Europe, malgré l'absence d'études statistiques globales pour évaluer cette proportion. Il inclut un large éventail de possibilités d'investissement (fonds « énergies propres », fonds sociaux, commerce équitable) et projette d'afficher des performances équivalentes à celles du capital-investissement traditionnel.

L'offre

Les stratégies de capital investissement peuvent être classifiées selon leur préférence entre les résultats financiers, environnementaux, ou sociaux. Si les fonds de capital-investissement traditionnels privilégient la maximisation du rendement financier, les gérants de fonds socialement responsables opèrent une pondération entre ces trois objectifs.

Les fonds spécialisés par secteur d'activité

Les sociétés spécialisées par secteur se concentrent principalement sur les retours financiers et environnementaux. Elles se focalisent principalement sur trois domaines d'activité regroupés sous le terme générique d'éco-industries ou cleantechs :

- l'énergie : maîtrise de l'énergie, énergies renouvelables, filière hydrogène,
- le traitement : traitement de l'eau, déchets et recyclage, réhabilitation des sites, air et odeurs, bruits et vibrations,
- la sécurité du cadre de vie : risques industriels, risques naturels, agronomie, nutrition et sécurité alimentaire, prévention sanitaire.

Selon Cleantech Venture Network³, les investissements de capital-risque dans les « cleantechs » ont représenté 6.6% des investissements en capital-risque aux Etats-Unis au premier trimestre 2004.

Vous trouverez ci-après quelques exemples de fonds spécialisés dans le développement durable.

³ Association d'investisseurs dans le secteur des éco-industries regroupant 100 investisseurs totalisant 3 milliards de dollars de capital-risque investis dans les cleantechs. Cette association organise notamment le Cleantech Venture Forum qui a eu lieu à San Francisco en avril 2004 et dont la septième édition aura lieu à Paris en mai 2005.

Exemples de fonds de capital-investissement spécialisés dans le développement durable

Société de Gestion Bureaux	Fonds Zone d'intervention	Montant total sous gestion	Objectif de levée de fonds	Focus
Chrysalix Energy Management <i>Vancouver</i>	Chrysalix Energy Limited Partnership II (CELP II) <i>Global</i>	\$40m dans CELP I	\$60 -100m	Energies nouvelles
Emertech <i>Grenoble (France)</i>	3E (Emertech Energy Environnement) <i>France</i>	€20m	nd	Energie, sécurité des sites industriels
Eolfi Gestion <i>Paris</i>	Eolinvest <i>Europe</i>	nd	€30m	Energie éolienne
Esfin Gestion <i>France</i>	Esfin Participation <i>France</i>	nd	€20m	Fonds de capital-risque spécialisé dans le financement d'entreprises socialement responsables
GEF (Global Environment Fund) <i>Washington, DC</i>	nd <i>Global</i>	\$300m	nd	Cleantechs, transports collectifs, exploitation forestière maîtrisée, santé
SAM (Sustainable Asset Management) Group <i>Zurich</i>	SAM Private Equity Sustainability Fund II <i>Europe et Amérique du nord</i>	€90m dans 2 fonds : SAM PE I et Sam Energy Fund	€100m	Energie, traitement de l'eau, santé, nutrition
Impax Group plc <i>Londres</i>	Impax New Energy Investors plc <i>Europe</i>	€100m dans 5 fonds	€125m	Energies nouvelles

Source : AGF Private Equity

Les fonds à vocation communautaire ou sociaux

Les fonds de capital-risque à vocation communautaire (CDVC)⁴ mettent la plupart du temps l'accent sur les retours sociaux, typiquement la création d'emplois et le développement économique pour les communautés fragiles et à faible revenu. Leurs activités d'investissement sont souvent focalisées par zones géographiques.

Les fonds de CDVC peuvent être à but lucratif ou non (ceux à but lucratif visant typiquement des Taux de Rendement Internes proches de ceux du capital investissement traditionnel). Selon la CDVCA (www.cdvca.org), une association américaine de promotion du capital-risque à vocation communautaire, on recense plus de 60 fonds de CDVC aux Etats-Unis et environ une vingtaine dans le reste du monde, avec au total 400 millions de dollars de capitaux sous gestion.

⁴ Community Development Venture Capital

En Europe, Le Bridges Community Development Venture Fund a été lancé en mai 2002. Il s'agit d'un fonds d'investissement communautaire anglais de 40 millions de livres, dont 20 millions proviennent du secteur privé et 20 millions du gouvernement. Sir Ronald Cohen, président d'Apax Partners est le président de Bridges Community Ventures Ltd., la société qui assure la gestion du fonds.

L'objectif de Bridges Community Ventures est d'employer à bon escient l'esprit d'entreprise dans les communautés en difficulté afin de stimuler le développement économique et de contribuer ainsi à la création d'emplois, de richesse et de modèles de succès économique. La société de gestion identifie des entreprises implantées dans des zones défavorisées ou qui soutiennent directement ces communautés, auxquelles il va apporter son soutien sous forme de conseils d'affaires, de réseaux de contacts et de financement propres à favoriser la réalisation de leur potentiel de croissance.

Les spécificités du capital-investissement

En tant qu'acteur économique et social toute entreprise se doit aujourd'hui de rendre des comptes sur son activité, ses méthodes, son comportement, au risque de voir remettre en cause son existence. Les crises médiatiques subies par Nike (travail d'enfants), Total (Erika), Andersen Consulting (Enron), Buffalo Grill (vache folle), sont là pour nous rappeler que les entreprises, aussi puissantes soient-elles, peuvent être confrontées au risque d'opinion et au devoir de responsabilité. Le mouvement d'exigence éthique vis à vis de l'entreprise est aujourd'hui une tendance profonde de notre société.

Parce que le capital-investissement est un acteur majeur du financement des entreprises, tous les segments de cette industrie, depuis les fonds de capital-risque en passant par les fonds de LBO jusqu'aux fonds de retournement, sont concernés au premier plan par l'intégration de la problématique de l'investissement socialement responsable.

Chaque équipe de gestion est aujourd'hui amenée à débattre de ces questions d'actualité préalablement à tout investissement. En tant que professionnel de l'évaluation de la prise de risque, un capital-investisseur intégrera de façon naturelle la prise en compte de ces nouveaux enjeux dans sa décision d'investissement. En effet, à l'inverse des firmes multinationales qui ont les moyens nécessaires gérer une crise d'image de grande ampleur, une petite ou moyenne entreprise dont la principale activité comporte des risques élevés en matière de développement durable, aurait peu de chance de survivre à un problème de ce type.

C'est pourquoi, dans le domaine du capital-risque, les investisseurs se montrent particulièrement attentifs à l'analyse des risques environnementaux dans le domaine des biotechnologies (recherche sur les OGM, traitement des déchets des laboratoires de recherche) ou éthiques (recherche sur le génome humain, clonage, embryons thérapeutiques etc). Dans le domaine des nouvelles technologies de l'information et de la communication, les capitaux-risqueurs surveillent les aspects qui concernent les atteintes aux libertés individuelles, et entraves à la Loi « Informatique et Libertés » en France notamment.

Autre exemple, dans le domaine des LBO, un investissement dans le domaine industriel implique aujourd'hui de façon systématique un audit environnemental. Dans le domaine social, les fonds de capital-investissement, parfois confrontés au risque d'opinion, notamment en ce qui concerne les suppressions d'emplois ou les délocalisations, se montrent vigilants sur ces aspects au même titre que la plupart des grandes entreprises.

Le capital-investissement dispose-t-il d'atouts particuliers pour répondre aux enjeux de l'ISR ?

L'industrie du capital-investissement peut sembler relativement silencieuse sur l'intégration des concepts de l'investissement socialement responsable en comparaison avec l'univers de l'asset management au sein duquel ce sujet est en pleine expansion. Ceci s'explique en partie par le caractère particulier de l'investissement en fonds propres au capital des entreprises, qui implique une prise en compte quasi naturelle des enjeux de l'ISR par les capitaux-investisseurs, notamment pour les raisons suivantes :

- stabilité et présence à long terme au capital de la société, en comparaison avec un investisseur sur les marchés cotés,
- identification systématiques des actionnaires, versus anonymat et multitude des actionnaires d'une entreprise cotée. De façon générale, les fonds d'investissements forment un tour de table limité au capital d'une entreprise non cotée, ils en détiennent une proportion significative et sont toujours clairement identifiés,
- les pratiques de « bonne gouvernance d'entreprise » s'appliquent souvent de fait. Les fonds d'investissement sont quasi systématiquement représentés aux conseils d'administration. Ils sont réputés pour être des administrateurs très actifs ; il est très rare, par exemple, que des acteurs du capital investissement n'exercent pas leurs droits de vote,
- l'alignement des intérêts est une pratique systématique du capital-investissement : à l'instar des dirigeants d'entreprises financées par un fonds de capital-investissement qui investissent à titre personnel dans le capital des sociétés qu'ils dirigent, les gérants d'un fonds d'investissement sont également investisseurs du fonds qu'ils gèrent, d'où une implication personnelle forte.
- responsabilité juridique en nom propre du capital-investisseur, en tant qu'administrateur des sociétés dans lesquelles il investit.

Enfin, l'incidence positive du capital-investissement en termes de croissance économique, de contribution à la création d'emplois et au développement de la richesse nationale a été mise en évidence par de nombreuses études statistiques. Cette contribution à la croissance économique à long terme est, bien entendu, particulièrement renforcée dans le cas du capital-risque, c'est-à-dire du financement de l'innovation technologique.

Le capital-investissement socialement responsable selon AGF Private Equity

AGF Private Equity a la conviction que l'intégration des concepts de l'ISR par l'industrie du capital-investissement ne se développera que si elle passe par tous les maillons de la chaîne, qui va des investisseurs aux entreprises sous-jacentes en passant par les sociétés de gestion et leurs fonds d'investissement.

La prise en compte progressive des concepts de l'ISR, au moment de sélectionner les investissements ou les fonds de capital-investissement devient une nécessité. Il est de notre responsabilité d'investisseur de s'assurer que les dirigeants des entreprises dans lesquelles nous investissons aient intégré la logique du développement durable dans leurs pratiques de direction, ou au moins de connaître leurs réponses aux questions que soulève l'ISR.

AGF Private Equity, à travers l'exercice de ces deux activités, à savoir les fonds de fonds ou le capital-risque, a totalement intégré cette problématique.

Pour l'activité fonds de fonds, nous avons ainsi fait le choix d'intégrer les concepts ISR dans le processus d'investissement, à travers un questionnaire adressé en phase de due diligence à toutes les opportunités d'investissement. Notre préoccupation à ce jour est donc de comprendre si et de quelle manière, les fonds

d'investissements sélectionnés prennent en considération l'ensemble des problématiques soulevés par la démarche ISR.

En ce qui concerne l'activité capital-risque, AGF Private Equity interroge systématiquement les dirigeants des entreprises de notre portefeuille sur leurs pratiques environnementales, sociales et éthiques.

Malgré ses débuts prometteurs, le marché du capital-investissement socialement responsable ne nous semble pas encore avoir atteint une phase de maturité suffisante pour faire de ce segment un axe d'investissement à lui seul. Le marché et l'univers d'investissement sont aujourd'hui trop restreints pour pouvoir par exemple créer un fonds de fonds uniquement focalisé sur cet univers. Nous restons toutefois attentifs à l'essor des fonds spécialisés. A ce stade, force est de constater la rareté des acteurs qui font de la promotion des concepts de l'ISR une composante prédominante de leur comportement. Seul un petit nombre d'investisseurs demandent des mandats de gestion totalement spécialisés, et peu de fonds d'investissement s'imposent de ne considérer que des investissements « qualifiés développement durable au sens strict ».

AGF Private Equity est convaincu que le capital-investissement, de par la place de plus en plus grande qu'il occupe dans le financement des entreprises, sera amené à jouer un rôle déterminant dans le développement des pratiques ISR dans les années à venir. En intégrant déjà ces éléments dans ses processus de gestion, AGF Private Equity souhaite être un acteur de leur diffusion et se positionner pour être à même de développer, le cas échéant, des processus d'investissement qui les intégreront de façon encore plus dynamique. Cette démarche a pour objectif de développer un savoir-faire qui permette d'offrir une prise en compte des considérations ISR tout en privilégiant le maintien d'un niveau élevé de performance.

Le développement durable, une priorité d'AGF et d'Allianz

Le Groupe AGF, conscient des évolutions de l'industrie des services financiers, a inscrit le développement durable au cœur de sa stratégie. Selon AGF, intégrer le développement durable dans ses métiers et dans ses pratiques, offre de nouvelles opportunités ; à l'inverse, l'ignorer peut s'avérer risqué pour l'entreprise.

En tant que société de gestion, AGF Private Equity s'implique dans le développement durable au travers d'actions concrètes (exigences sociétales vis à vis de ses fournisseurs, utilisation de papier recyclé, etc) et fait partie du Comité Développement Durable d'AGF

Par ailleurs, le Groupe Allianz est fortement impliqué au niveau international pour la promotion du développement durable. Il fait notamment partie du WBCSD (World Business Council for Sustainable Development) et du « projet secteur financier », qui est d'identifier les opportunités et d'explorer les limites pratiques et légales de la responsabilité du secteur financier dans la promotion du développement durable.

ANNEXE

Historique et dates clés

Les drames écologiques

- | | |
|------|---|
| 1978 | Catastrophe de l'Amoco Cadiz : déversement de 227 000 tonnes de pétrole brut sur les côtes bretonnes. C'est la plus grande marée noire jamais enregistrée dans le monde. |
| 1984 | Catastrophe industrielle à Bhopal (Inde) : suite à une explosion dans une usine, une fuite chimique toxique provoque la mort de 10 000 personnes et en blesse 300 000 autres. |
| 1985 | Découverte d'un « trou » dans la couche d'ozone au-dessus de l'Antarctique. |
| 1986 | Accident nucléaire de Tchernobyl : un des réacteurs de la centrale nucléaire explose. Un nuage radioactif survole l'Europe. 5 millions de personnes sont touchées par les radiations. |
| 1996 | Crise de la vache folle. La viande bovine britannique fait l'objet d'un embargo suite à des cas de contamination par la maladie de Creutzfeldt-Jakob. |
| 1999 | Catastrophe de l'Erika qui souille de nouveau les côtes bretonnes. |
| 2003 | Naufrage du Prestige qui va polluer les côtes de la façade atlantique en Espagne et en France. |

Les avancées internationales

- | | |
|------|--|
| 1992 | Conférence des Nations Unies sur l'environnement et le développement de Rio de Janeiro au Brésil : 27 principes sont énoncés. Adoption d'Action 21 (ou Agenda 21). |
| 1997 | Conférence de Kyoto : protocole autour du réchauffement climatique. Des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre sont fixés. |
| 2002 | Sommet mondial du Développement Durable à Johannesburg. |



Réalisation Service Etudes et Communication
AGF Private Equity