

Le Conseil fédéral encourage l'exercice des droits de vote d'actionnaire



Editorial

A partir de janvier 2002, suite à une modification de l'ordonnance d'application de la loi sur la prévoyance professionnelle adoptée par le Conseil fédéral, les caisses de pension suisses sont tenues de définir les règles qu'elles entendent appliquer dans l'exercice de leurs droits d'actionnaires. Leurs conseils de fondation vont ainsi devoir se déterminer par rapport au principe de l'exercice des droits de vote, mais également le cas échéant mettre en place une organisation administrative adéquate.

Il peut être intéressant de rappeler qu'un fonds de pension, en tant qu'investisseur institutionnel a un devoir fiduciaire de bonne gestion envers ses assurés. Dans cet esprit, l'exercice de l'ensemble des droits qui apportent de la valeur à un investissement apparaît comme une obligation. Un investisseur institutionnel se doit donc de porter une attention particulière à l'ensemble de ses droits d'actionnaire.

Si une caisse de pension décide d'exercer les droits de vote, elle devra s'organiser de manière à pouvoir gérer cette nouvelle tâche. En premier lieu, il s'agit de définir des lignes directrices de vote. Puis, la caisse sera incitée à s'organiser pour disposer d'une analyse des différents points à l'ordre du jour des assemblées générales des sociétés dont elle est actionnaire, afin de définir ses positions de vote. Finalement, elle s'as-

surera que la banque dépositaire exerce effectivement les droits de vote dans le sens souhaité.

Afin de faciliter à ses membres l'exercice de leurs droits de vote, la Fondation **ethos.** leur met à disposition à la fois des lignes directrices de vote et une analyse de l'ordre du jour des assemblées générales d'actionnaires qui conduisent à définir des positions de vote cohérentes. Les analyses sont remises suffisamment tôt pour que les caisses membres puissent également les utiliser pour exercer les voix des mêmes titres compris dans leurs autres portefeuilles.

Pour un actionnaire guidé par un horizon à long terme, l'objectif d'un exercice systématique des droits de vote est d'augmenter la valeur de l'entreprise en premier lieu pour lui-même ; cela nécessite toutefois de porter également une attention aux autres parties prenantes, telles que les collaborateurs, les clients et la société civile. Dans cet esprit, les caisses de pension ont intérêt à se préoccuper de la stratégie suivie par les sociétés bien au-delà des seules considérations de rendement immédiat. Par ce fait, elles deviennent progressivement de réels acteurs du gouvernement d'entreprise ayant une responsabilité et un rôle à jouer dans les orientations prises par les sociétés dont elles sont les copropriétaires.



Segment "Actions suisses"

N° de valeur 585 262

Après les fortes corrections des 9 premiers mois de l'année, la performance du segment "actions suisses" a retrouvé des valeurs positives durant le 4e trimestre. La performance trimestrielle du segment s'établit à 7.54%, supérieure à celle de l'indice de référence SPI (7.28%) et celui des grandes valeurs SMI (6.74%).

Les secteurs bancaires et des services financiers (**CS Group, UBS, Julius Bär, Zurich Financial Services**) se sont particulièrement bien comportés au cours du trimestre. L'évaluation environnementale et sociale de ces entreprises est positive, à l'exception de celle du CS Group qui reste encore légèrement en retrait par rapport à ses pairs. Le secteur technologique s'est également bien repris en cette fin d'année (**Logitech, Unaxis et Swisslog**).

Suite à l'introduction à la bourse suisse, au 1er octobre, d'une méthode de calcul des indices fondée sur la liquidité des titres (free float), plusieurs valeurs ont été ajustées dans le segment "actions suisses". Parmi ces ajustements mentionnons le renforcement des positions de **Novartis** et **UBS** et une réduction des titres **Roche** et **Serono**.

Des titres de la société **Converium**, spin-off des activités de réassurance de Zurich Financial Services, ont

été acquis suite à sa mise en bourse en décembre. Converium se classe parmi les 10 plus grandes compagnies de réassurance au niveau mondial. Son évaluation environnementale et sociale est positive. La situation actuelle favorise ce secteur avec une augmentation de la demande en couverture d'assurance. Aucun titre n'est sorti du portefeuille au cours du trimestre.

Concernant les analyses non financières, dans le secteur des techniques médicales, l'évaluation environnementale et sociale de **Tecan** (matériel de recherche scientifique) s'est améliorée de "-" à "+". La société a récemment exprimé son engagement favorable à l'environnement et offre un bon service à sa clientèle. Par contre, l'évaluation globale de la société **Jomed**, spécialisée dans les implants utilisés en chirurgie cardiaque, a été abaissée à "-". Au regard d'une forte croissance par acquisition, qui a vu l'effectif du groupe tripler en un an, les mesures d'intégration des nouveaux collaborateurs sont estimées insuffisantes. L'entreprise tarde également à mettre en œuvre sa stratégie environnementale. Parmi les changements de rating partiels, mentionnons encore la diminution des évaluations des critères "société civile" et "clients/concurrents" de l'**UBS** et du **CS Group** en raison de la gestion discutable du dossier Swissair. Leurs évaluations globales, respectivement "+" et "-", restent pour l'instant inchangées.

Répartition sectorielle au 31 décembre 2001 (en %)

Secteur	ethos.	Indice SPI	30.09.01
Alimentation	9.7	16.5	10.0
Assurances	19.2	11.5	17.5
Banques	21.9	23.0	20.9
Chimie et Pharmacie	36.6	34.2	40.0
Electrotechnique	7.2	4.4	7.7
Machines	0.0	1.2	0.3
Autres	5.4	9.2	3.6
Total	100.0	100.0	100.0

Caractéristiques du portefeuille au 31 décembre 2001

Fortune	CHF 453 mio
Nombre de parts en circulation	3'155'743
Nombre de membres	74
Valeur nette d'inventaire (NAV)	143.46
Nombre de titres	24
Tracking error (ex ante)	2.81%
Tracking error (ex post)*	2.65%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	19.47%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	19.06%
Bêta moyen	1.04

* données annualisées

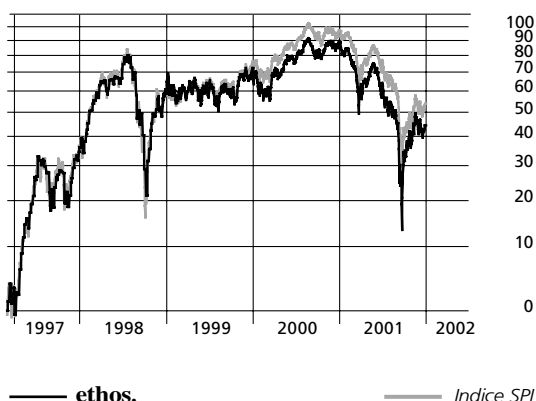
Titres bénéficiant d'une évaluation environnementale et sociale globalement positive

ABB, Adecco, Bâloise, Converium, Geberit, Julius Bär, Logitech, Novartis, Phonak, Swatch Group, Swiss Re, Swisslog, Synthes-Stratec, Tamedia, Tecan, UBS, Zurich Financial Services.

Performance

(en %)	ethos.	SPI
4 ^e trimestre 2001	7.54%	7.28%
Année 2001	-23.49%	-22.03%
03.1997* - 12.2001	44.37%	53.70%

* lancement du segment



Segment "Actions Europe, ex Suisse"

N° de valeur 832 104

Suite à l'importante correction des marchés lors du précédent trimestre, le segment "Actions Europe ex Suisse" bénéficie de la reprise des marchés depuis le mois d'octobre 2001. La performance du portefeuille s'est élevé à 15.99% comparé à 13.74% pour l'indice de référence MSCI. Cette bonne performance relative est notamment le reflet de la surpondération des valeurs de croissance.

En termes de répartition sectorielle, les secteurs de l'assurance, des services non-financiers et de la technologie sont surpondérés. Les secteurs défensifs ont été partiellement réduits dans le portefeuille en faveur de titres pouvant bénéficier d'un rebondissement du marché. Les positions de **Cadbury Schweppes**, **Unilever**, **Diageo**, **Sanofi** et **L'Oréal** ont ainsi été réduites tandis que **STMicroelectronics**, **BNP Paribas**, **Deutsche Bank** et **Barclays** ont été complétées.

Les entreprises de la téléphonie mobile telles que **Nokia**, **Ericsson** et **Telefonica Italia Mobile** ont été renforcées. En effet, il s'agit d'un secteur à potentiel de croissance grâce à une troisième génération de portables très attractifs et le fait que ces

titres sont maintenant évalués à des niveaux plus réalistes que par le passé. Du point de vue géographique, les Pays-Bas et l'Allemagne restent surpondérés, au détriment du Royaume-Uni et de l'Italie.

Deux titres sont entrés dans le portefeuille, **France Telecom** et la société britannique, **WPP** tandis que **British Telecom** en est sortie (voir segment "Action Monde ex Suisse").

L'évaluation environnementale et sociale globale de deux titres a été modifiée au cours du trimestre. **Vivendi Universal** est passé de "-" à "+" suite au premier rapport environnemental et social du groupe depuis la fusion entre Vivendi, Universal et Canal Plus. Par ailleurs, l'activité principale de l'entreprise se concentre désormais sur les médias, secteur nettement au-dessus de la moyenne en termes de performances environnementale et sociale. **Allianz Dresdner** passe de "+" à "++" grâce à l'impact positif du rachat de la banque Dresdner sur la politique des ressources humaines, ainsi que du développement d'un code de conduite et d'une stratégie environnementale au niveau du groupe.

Répartition sectorielle au 31 décembre 2001 (en %)

Secteur	ethos.	Indice MSCI	30.09.01
Assurances	10.5	6.7	10.9
Banques / Finance	15.4	17.9	15.8
Chimie	0.4	2.0	0.4
Commerce	3.5	4.9	3.5
Consommation non durable / Santé	23.2	17.6	22.7
Electrotechnique / Technologie	9.7	4.7	9.0
Energie	10.5	11.8	10.4
Services non financiers	12.1	9.0	12.6
Télécommunications	10.2	10.6	10.3
Autres	4.5	14.8	4.4
Total	100.0	100.0	100.0

Caractéristiques du portefeuille au 31 décembre 2001

Fortune	CHF 107 mio
Nombre de parts en circulation	834'242
Nombre de membres	36
Valeur nette d'inventaire (NAV)	128.46
Nombre de titres	56
Tracking error (ex ante)	4.99%
Tracking error (ex post)*	4.42%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	21.00%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	19.95%
Bêta moyen	1.14

* données annualisées

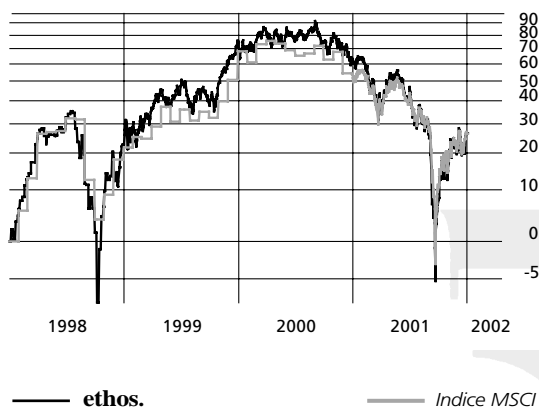
Titres bénéficiant d'une évaluation environnementale et sociale globalement positive

ABN Amro, Aegon, Ahold, Allianz, Barclays, Beiersdorf, BG Group, BP, Cadbury Schweppes, Deutsche Telekom, Elsevier, Ericsson, France Telecom, ING Groep, L'Oréal, Münchener Rück., Nokia, Pearson, Philips, Prudential, Reuters, Royal Dutch/Shell, SAP, Siemens, ST Microelectronics, TIM, Unilever, Vivendi Universal.

Performance

(en %)	ethos.	MSCI
4 ^e trimestre 2001	15.99%	13.74%
Année 2001	-22.45%	-17.76%
01.1998*-12.2001	26.51%	26.40%

* lancement du segment



Segment "Actions Amérique du Nord"

N° de valeur 1 020 449

Au cours du dernier trimestre de l'année, les bourses nord-américaines ont repris de la valeur depuis leur point le plus bas de septembre 2001. Le segment a continué à relativement bien performer par rapport à l'indice de référence MSCI (13.50% comparé à 12.87% pour l'indice). La répartition sectorielle est restée inchangée avec une surpondération des biens de consommation non-durables, de la santé et de la technologie.

Deux titres sont sortis du portefeuille, **Enron** et **Dupont de Nemours**. Enron a été vendu avant la mise en faillite de l'entreprise et Dupont de Nemours est sorti en raison de la décision d'**ethos.** de suspendre temporairement les investissements dans des entreprises du secteur agrochimique promouvant activement des organismes génétiquement modifiés (OGM) à travers le développement et la production de semences transgéniques. Cette suspension est dictée par le principe de précaution et sera révisée régulièrement.

L'évaluation environnementale et sociale de la société biomédicale **Medtronic** est passé de "-" à "+" en raison d'une politique des ressources humaines particulièrement favorable en termes d'égalité des chances, de formation et d'équilibre entre la vie professionnelle et

privée. L'entreprise est également très engagée en faveur des populations désavantagées à travers les programmes d'entraide de sa fondation. De surcroît, les produits du secteur de la technologie médicale n'ont qu'un faible impact sur l'environnement en raison de l'absence de produits chimiques.

Parmi les adaptations d'évaluations partielles, **Procter & Gamble** voit son rating "produits/service" s'améliorer de "-" à "+" suite à l'acquisition de Recovery Engineering, Inc., ce qui est en ligne avec sa stratégie visant à améliorer sa gamme de produits et à augmenter ses efforts dans le domaine du traitement de l'eau. Par contre, son rating "clients/fournisseurs/concurrents" a baissé de "+" à "-" compte tenu du rappel en juillet 2001 d'un produit distribué sur le marché japonais qui n'avait pas été autorisé au préalable et ainsi que d'un cas d'espionnage économique sur un concurrent important, Unilever. Lors de cette affaire, l'entreprise a cependant réagi favorablement en informant son concurrent qu'il y avait eu espionnage et en prenant les mesures internes appropriées. L'évaluation partielle "collaborateurs" de **Microsoft** a été revue à la baisse passant de "++" à "+", en raison d'une action collective intentée contre l'entreprise par plusieurs milliers d'employés temporaires réclamant un changement de statut et une rémunération adéquate. Ces derniers ont obtenu gain de cause.

Répartition sectorielle au 31 décembre 2001 (en %)

Secteur	ethos.	Indice MSCI	30.09.01
Assurances	3.9	4.0	4.3
Banques / Finance	10.7	12.9	10.9
Chimie	1.0	1.3	1.1
Commerce	8.0	6.6	8.4
Consommation non durable / Santé	32.4	22.2	32.2
Electrotechnique / Technologie	15.8	9.4	14.8
Energie	4.2	5.8	4.3
Services non financiers	15.5	17.3	15.2
Télécommunications	7.7	7.2	8.0
Autres	0.8	13.3	0.8
Total	100.0	100.0	100.0

Caractéristiques du portefeuille au 31 décembre 2001

Fortune	CHF 35 mio
Nombre de parts en circulation	475'706
Nombre de membres	6
Valeur nette d'inventaire (NAV)	74.30
Nombre de titres	54
Tracking error (ex ante)	4.74%
Tracking error (ex post)*	5.58%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	21.78%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	21.59%
Bêta moyen	1.06

* données annualisées

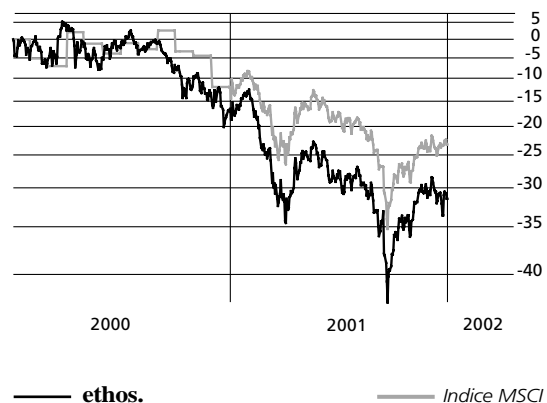
Titres bénéficiant d'une évaluation environnementale et sociale globalement positive

AT&T, Automatic Data Processing, Bank of America, Bristol Myers Squibb, Cardinal Health, EMC, Fannie Mae, Gap, Gillette, Home Depot, IBM, Intel, Johnson & Johnson, Lucent Technologies, 3M, Medtronic, Nortel Networks, Procter & Gamble, SBC Communications, Target, Texas Instruments.

Performance

(en %)	ethos.	MSCI
4 ^e trimestre 2001	13.50%	12.87%
Année 2001	-15.30%	-10.56%
01.2000* - 12.2001	-28.53%	-19.99%

* lancement du segment



Segment "Actions Monde, ex Suisse"

N° de valeur 977 758

La bonne performance relative du segment "actions Monde, ex Suisse" au cours de ce 4^e trimestre (15.78% contre 11.68% pour l'indice de référence MSCI) a permis de compenser la sous-performance des trimestres précédents. Le portefeuille a bénéficié de la reprise des marchés actions, en particulier des secteurs technologiques.

La répartition sectorielle du portefeuille est restée inchangée au cours du trimestre. Les secteurs des biens de consommation non-durables, de la santé et de la technologie restent surpondérés par rapport à l'indice de référence MSCI.

Deux titres bénéficiant d'une évaluation environnementale et sociale positive sont entrés dans le portefeuille : **France Telecom**, bénéficiant d'une situation financière stable ainsi que d'un lien important avec la téléphonie mobile à travers Orange, et le géant britannique de la communication **WPP**, actif dans la publicité, les relations publiques et les services de communication. Afin de renforcer les titres particulièrement sensibles au rebond prévu du marché, le conglomérat industriel **Tyco** est également entré dans le portefeuille. La société américaine fabrique une

gamme diversifiée de produits dont divers systèmes de sécurité (30% du chiffre d'affaires), des composants électroniques, des pompes et d'autres systèmes de gestion des fluides.

British Telecom est sorti du portefeuille en raison de sa mauvaise situation financière et d'un manque de clarté dans sa stratégie, notamment en ce qui concerne sa filiale de téléphonie mobile mmO2. En raison de la décision d'**ethos.** de suspendre temporairement les investissements dans des entreprises du secteur agrochimique promouvant activement des organismes génétiquement modifiés (OGM) à travers le développement et la production de semences transgéniques, **Dupont de Nemours** est également sorti du portefeuille. Cette suspension est dictée par le principe de précaution et sera révisée régulièrement. Signalons encore la vente des titres **Enron** et **Waste Management**. Plusieurs changements d'évaluation environnementale et sociale ont été effectués au cours du trimestre. **Vivendi Universal** passe à une évaluation globalement positive et **Allianz Dresdner** devient "++" (voir les commentaires dans le segment "Actions Europe, ex Suisse"). **Medtronic** passe également de "-" à "+" (voir les commentaires "Actions Amérique du Nord").

Répartition sectorielle au 31 décembre 2001 (en %)

Secteur	ethos.	Indice MSCI	30.09.01
Assurances	6.9	4.4	7.2
Banques / Finance	12.3	15.1	12.7
Chimie	1.0	1.7	1.0
Commerce	4.6	5.8	4.9
Consommation non durable / Santé	26.8	19.4	26.7
Electrotechnique / Technologie	18.9	8.0	17.9
Energie	5.3	7.0	5.4
Services non financiers	13.1	13.4	13.1
Télécommunications	7.4	7.8	7.5
Autres	3.7	17.4	3.6
Total	100.0	100.0	100.0

Caractéristiques du portefeuille au 31 décembre 2001

Fortune	CHF 85 mio
Nombre de parts en circulation	736'901
Nombre de membres	29
Valeur nette d'inventaire (NAV)	115.71
Nombre de titres	82
Tracking error (ex ante)	4.94%
Tracking error (ex post)*	5.72%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	21.91%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	19.42%
Bêta moyen	1.10

* données annualisées

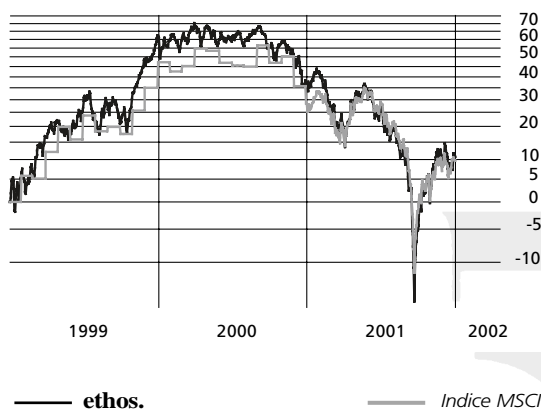
Titres bénéficiant d'une évaluation environnementale et sociale globalement positive

ABN Amro, Allianz, AT & T, Automatic Data Processing, Barclays, BP, Bristol Myers Squibb, Cadbury Schweppes, Canon, Deutsche Telekom, Elsevier, EMC, Ericsson, Fannie Mae, France Telecom, Gillette, Home Depot, IBM, ING Groep, Intel, Johnson & Johnson, L'Oréal, Lucent Technologies, Medtronic, Münchener Rück., Nokia, Nortel Networks, NTT, Pearson, Philips, Procter & Gamble, Reuters, Royal Dutch/Shell, SBC Communications, Siemens, Sony, ST Microelectronics, Texas Instruments, Unilever, Vivendi Universal.

Performance

(en %)	ethos.	MSCI
4 ^e trimestre 2001	15.78%	11.68%
Année 2001	-18.81%	-14.62%
01.1999* - 12.2001	10.67%	9.68%

* lancement du segment



Segment "Obligations suisses"

N° de valeur 1 020 446

L'économie suisse a poursuivi son ralentissement au cours du quatrième trimestre. De manière générale, les taux d'intérêt ont poursuivi leur baisse en octobre ; toutefois, à l'image des marchés étrangers, une soudaine correction à la hausse a été observée dès la première semaine de novembre. Début décembre, la Banque Nationale Suisse a annoncé une baisse d'un demi-pourcent de ses taux d'intérêt de référence, espérant de cette manière contribuer à stimuler l'économie.

La performance du segment "Obligations suisses" a été de -1.04% au cours du quatrième trimestre, en comparaison avec -0.80% pour l'indice de référence "Swiss Bondindex Domestic Government" publié par la Bourse suisse.

La sous-performance relative du trimestre est due premièrement à une durée trop longue à partir de la rupture imprévue dans le mouvement de baisse

des taux du début de novembre. Deuxièmement, certaines obligations d'entreprises (non comprises dans l'indice) ont continué leur correction par rapport aux obligations de la Confédération. En effet, les tensions internationales et la crise de Swissair ont encore accentué la "fuite vers la qualité" de la part de nombreux investisseurs. Les obligations d'entreprises représentent environ un cinquième du portefeuille et sont émises par des sociétés qui bénéficient toutes d'une évaluation sociale et environnementale globalement positive (Ciba Specialties, Holderbank, Jelmoli et Schindler).

En cours de période, la durée globale du portefeuille a été réduite de manière à être en ligne avec celle du marché (7.0 contre 6.9 années). Cependant les échéances longues (plus de 7 ans) restent clairement privilégiées par rapport aux titres de maturité inférieure à 3 ans.

Caractéristiques du portefeuille au 31 décembre 2001

Fortune	CHF 24 mio
Nombre de parts en circulation	222'832
Nombre de membres	10
Valeur nette d'inventaire (NAV)	107.03
Tracking error (ex ante)	0.65%
Tracking error (ex post)*	0.74%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	3.53%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	3.69%
Duration du portefeuille	7.04
Duration de l'indice de référence	7.06
Bêta moyen	0.90%

* données annualisées

Types de débiteurs

au 31 décembre 2001 (en %)

	ethos.	SBIDG*	30.09.01
Confédération	52.2	100.0	53.6
Canton et villes principales	3.9		3.7
Centrales de lettres de gage	21.4		21.0
Entreprises	21.9		21.3
Cash	0.6		0.4
Total	100.0	100.0	100.0

* Swiss Bondindex Domestic Government

Ratings financiers au 31 décembre 2001 (en %)

	ethos.	SBIDG*	30.09.01
AAA	52.2	100.0	53.6
AA	0.0		0.0
A	8.8		8.4
BBB	0.0		0.0
NR (non rated)	39.0		38.0
Total	100.0	100.0	100.0

* Swiss Bondindex Domestic Government

Maturités du portefeuille

au 31 décembre 2001 (en %)

	ethos.	SBIDG*	30.09.01
Maturité < 3 ans	4.2	14.9	0.3
Maturité 3-7 ans	25.6	23.9	27.6
Maturité 7-12 ans	36.0	29.1	52.3
Maturité > 12 ans	34.2	32.1	19.8
Total	100.0	100.0	100.0

* Swiss Bondindex Domestic Government

Performance

(en %)

	ethos.	SBIDG*
4 ^e trimestre 2001	-1.04%	-0.79%
Année 2001	3.09%	3.89%
01.2000** - 12.2001	7.06%	7.92%

* Swiss Bondindex Domestic Government

** lancement du segment



Segment "Obligations Internationales"

N° de valeur 995 616

Au cours des derniers mois, la croissance économique a été négative aussi bien aux Etats-Unis, qu'au Japon. En Europe, la croissance a été nulle, excepté en Allemagne où elle a été négative. Cette situation a conduit les banques centrales à réduire à nouveau à plusieurs reprises leurs taux d'intérêt directeurs. Les marchés obligataires ont subi une forte volatilité au cours du quatrième trimestre. En particulier au début novembre, de manière imprévue, on a observé une forte hausse des taux ; celle-ci a été la conséquence à la fois d'une reprise de confiance des marchés des actions consécutive au déroulement de l'intervention américaine en Afghanistan et de la liquidation d'importantes positions détenues par les hedge funds jouant la baisse des rendements. Durant la période, alors que l'Euro est resté stable par rapport au franc suisse, le dollar s'est apprécié de près de 3% et le yen a perdu plus de 6%.

La performance absolue du quatrième trimestre est donc négative. La performance du segment "Obligations internationales" (-0.87%) est en ligne par rapport à celle de l'indice de référence "Salomon Smith Barney World Government Bond" en francs suisses (-0.56%).

Caractéristiques du portefeuille au 31 décembre 2001

Fortune	CHF 40 mio
Nombre de parts en circulation	364'918
Nombre de membres	9
Valeur nette d'inventaire (NAV)	110.72
Tracking error (ex ante)	0.59%
Tracking error (ex post)*	0.96%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	6.24%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	6.25%
Duration du portefeuille	5.36
Duration de l'indice de référence	5.58
Bêta moyen	0.95

* données annualisées

Structure du portefeuille

	ethos.	SSB WGBI*	30.09.01
Europe	45.0	44.2	45.3
dont Euro	39.6	36.9	32.5
non Euro	5.4	7.3	12.8
Dollar bloc	27.3	27.6	28.1
dont USD	27.3	24.4	28.1
autres devises	0.0	3.2	0.0
Japon	27.7	28.2	26.6
Total	100.0	100.0	100.0

* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

Ratings financiers au 31 décembre 2001 (en %)

	ethos.	SSB WGBI*	30.09.01
AAA	70.3	100.0	63.2
AA	26.3		24.6
A	0.0		5.6
BBB	0.0		0.0
NR (non rated)	3.4		6.6
Total	100.0	100.0	100.0

* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

La sélection des marchés a conduit à surpondérer fortement l'Europe, en particulier la zone Euro (47% contre 37% pour l'indice). Au contraire le Japon, et dans une moindre mesure le bloc dollar, sont restés souspondérés. Dans la zone Euro, ce sont l'Allemagne, la Finlande et les Pays-Bas qui ont été favorisés. Les titres danois ont quant à eux été vendus. Au sein du bloc dollar, le portefeuille n'est investi que sur le marché américain et évite donc les titres canadiens et australiens. Toutefois, afin de limiter le risque du portefeuille, le positionnement en devises est resté plus proche de l'indice. A cet effet, des achats à terme de yens et de US\$ ont été effectués contre Euros.

Au cours des dernières semaines du trimestre, la duration du portefeuille a été réduite de manière à être légèrement inférieure à celle du marché (5,4 années contre 5,6 pour l'indice). Parallèlement, ce sont les échéances de moins de 3 ans, ainsi que de 7 à 10 ans qui sont actuellement favorisées. La part des débiteurs non étatiques a été réduite d'environ 25% à 19% du portefeuille. Il s'agit de débiteurs bénéficiant d'une appréciation environnementale et sociale globalement positive, tels que Deutsche Kredit für Wiederaufbau, Deutsche Ausgleichsbank, Federal National Mortgage Association. Les titres Cadbury Schweppes ont été vendus.

Types de débiteurs

	ethos.	SSB WGBI*	30.09.01
Etats	77.3	100.0	70.4
Provinces	0.0		4.5
Agences gouvern.	8.4		8.3
Entreprises	10.9		16.6
Liquidités	3.4		0.2
Total	100.0	100.0	100.0

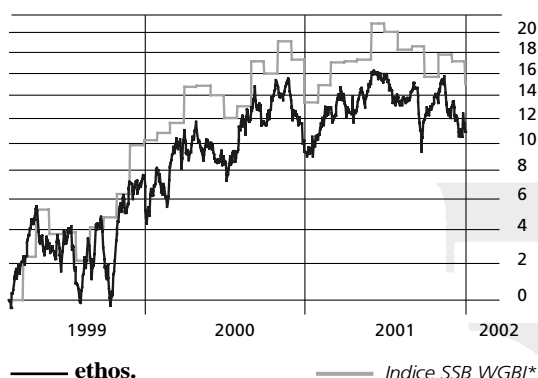
* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

Performance

(en %)	ethos.	SSB WGBI*
4 ^e trimestre 2001	-0.87%	-0.56%
Année 2001	1.46%	1.44%
03.1999** - 12.2001	10.95%	15.04%

* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

** lancement du segment



Assemblées générales d'actionnaires

Au cours du 4^{ème} trimestre, aucune société suisse comprise dans le portefeuille d'**ethos.** n'a tenu d'assemblée générale. Par contre, **ethos.** a exercé ses droits de vote dans le cadre de 9 assemblées générales de sociétés étrangères et a participé à une campagne internationale de sensibilisation d'entreprises actives au Myanmar (Birmanie).

Assemblées générales étrangères

Lors de l'assemblée générale extraordinaire de **British Telecom**, **ethos.** a approuvé la proposition de scission de sa partie de téléphonie mobile mmO2 et la création de deux sociétés distinctes et indépendantes, BT Group et mmO2. Cette scission, proposée également par d'autres sociétés du domaine des télécommunications, devrait permettre une meilleure valorisation des activités de chacune des nouvelles sociétés.

Plusieurs ordres du jour d'assemblées générales comportaient des propositions visant à l'amélioration de la pratique du gouvernement d'entreprise. Ainsi, lors d'une assemblée extraordinaire d'**Air Liquide**, **ethos.** a approuvé la proposition du conseil d'administration de remplacer l'organisation existante par une structure duale composée de deux conseils distincts, le conseil de surveillance et le directoire. Ceci conduit à la séparation des fonctions de président du conseil d'administration et de CEO, ce qui est une mesure bienvenue en termes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise.

Lors de réélections de membres de conseil d'administration, **ethos.** a refusé de voter pour plusieurs candidats chez **Oracle** et chez **Automatic Data Processing**, car il s'agissait d'administrateurs ayant siégé entre 20 et 35 années au conseil d'administration et dont l'âge se situait entre 72 et 78 ans. En effet, un renouvellement régulier des membres du conseil d'administration permettrait de mieux assurer le succès de ces sociétés. **ethos.** a également suivi les recommandations des principaux consultants nord-américains qui ont, en signe de mécontentement, retiré leurs voix du président du Conseil d'administration et du CEO de **Microsoft**, une des rares grandes sociétés américaines qui n'a toujours pas de comité de nomination au sein du conseil d'administration.

En matière de plans de rémunération, **ethos.** a refusé à plusieurs reprises des plans de rémunération incompatibles avec ses lignes directrices, en l'occurrence chez **Procter & Gamble**, **Automatic Data Processing**, ainsi que **British Telecom**. Dans ce dernier cas, ce sont finalement 21% des voix qui se sont

opposées à un plan dont le capital réservé et les attributions individuelles étaient excessives.

Résolution d'actionnaires

En ligne avec les recommandations de la plupart des codes de bonne pratique et de ses propres lignes directrices, **ethos.** a soutenu une résolution d'actionnaires demandant à **Procter & Gamble** de réintroduire la (ré)élection annuelle des administrateurs. Cette résolution a obtenu 42% des voix alors qu'elle en avait récolté 40% lors de l'assemblée générale précédente.

Un soutien a également été accordé à plusieurs résolutions d'actionnaires dont l'objectif était une meilleure prise en compte des droits humains et des droits du travail (**Procter & Gamble**, **Campbell Soup**, **Microsoft**). Chez **Microsoft**, cette résolution a reçu le soutien de 8.8% des voix, contre 4.9% l'an dernier, ce qui témoigne de l'intérêt croissant des actionnaires pour le respect des droits humains dans les pays à régime politique répressif.

ethos. a également soutenu deux résolutions d'actionnaires relatives aux OGM. Celle de **Procter & Gamble** demandait à la société d'identifier et d'étiqueter les produits contenant des OGM, alors que chez **Campbell Soup** la résolution exigeait que la société établisse, à l'intention des actionnaires, un rapport identifiant les risques pour les humains et les animaux liés à l'utilisation d'OGM.

Campagne de sensibilisation "Myanmar"

La Fondation **ethos.** s'est jointe à 7 investisseurs institutionnels britanniques et hollandais ayant adopté une prise de position commune faisant part de leur vive préoccupation au sujet des sociétés qui travaillent ou entretiennent des relations commerciales avec le Myanmar. En effet, les entreprises actives dans des pays à régime répressif peuvent s'exposer à une série de risques tels la perte de confiance de la part de leurs actionnaires, une mauvaise image de l'entreprise auprès du public, des conditions de sécurité insuffisantes et une corruption rampante.

Le groupe d'investisseurs ne préconise pas un désinvestissement du Myanmar, mais demande aux entreprises de prendre conscience des risques encourus, d'établir des politiques et des procédures pour gérer ces risques, ainsi que de s'assurer que leurs activités ne contribuent pas aux violations des droits humains dans ce pays. **ethos.** est directement intervenue dans ce sens auprès des sociétés dont elle est actionnaire et qui sont engagées au Myanmar, telles que **Citigroup**, **Nestlé**, **Siemens** et **TotalFinaElf**.

Contacts

Fondation ethos.

Dominique Biedermann
Tél. (022) 716.15.55, Fax (022) 716.15.56

Lombard Odier & Cie

Laurent Bachmann, Fiona Jordan
Tél. (022) 709.32.63, Fax (022) 709.33.90

Banque Sarasin & Cie

Jean-Raymond Wehrli
Tél. (022) 318.37.83, Fax (022) 318.37.70