

La gestion de Constance Associés et l'ESG

Rapport Article 29 LEC :

Anciennement rapport Article 173 :

Critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement et de gestion des risques.

Complément 1 - « charbon »

Complément 2 - « SFDR »

Achevé de rédiger le 24 juin 2023

Avertissement préliminaire : Constance Associés n'entend pas en 2022 faire d'un ou plusieurs critères ESG un élément central de sa communication commerciale ni un élément central systématique de ses décisions d'investissement. Les critères suivis, quand ils l'ont été, ne sauraient engager la société pour le futur. Le présent document entend expliquer comment Constance Associés a intégré en 2022 une partie de ces critères, et l'évolution amorcée en 2023. Ce qui suit ne constitue donc pas un engagement pour le futur, les événements récents (guerre en Ukraine, sanctions internationales et remise en question des approvisionnements énergétiques, etc.) prouvant qu'il n'est pas raisonnable de prendre une position définitive sur ces sujets. Le discernement prime.

Les portefeuilles gérés répondaient en 2022 à la définition de l'article 6 du Règlement dit « SFDR ». Ils entraient donc dans une catégorie (non définie réglementairement) dite « mainstream » et regroupant les fonds et comptes gérés pour lesquels les gérants financiers ne souhaitent prendre aucun engagement formel (par opposition aux fonds de l'article 8 « light green » qui s'engagent mais de façon non mesurable, ou ceux de l'article 9 « dark green » qui s'engagent de façon mesurable).

Cependant, dans le cadre de notre politique d'investissement, l'analyse fondamentale, dans une logique de compréhension globale, s'appuie aussi sur des critères financiers et extra-financiers, quantitatifs et qualitatifs (sans engagement de résultat). Nous pensons qu'une stratégie de développement durable efficace permet aux entreprises d'avoir des avantages compétitifs renforcés et de réduire leurs risques. Ainsi l'analyse de critères ESG contribue à l'élaboration de notre analyse de l'avantage compétitif durable.

Nous avons de même appliqué une politique d'exclusion sélective et cohérente avec l'univers d'investissement que nous adressons.

L'article 173 (VI) de la Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte n°2015-992 du 17 août 2015 nous invite à publier nos modalités de compte des critères relatifs



aux « objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance » des émetteurs (ci-après « ESG ») dans notre politique d'investissement et de gestion des risques.

Le règlement EU 2019/2088 (Disclosure ou SFDR) a défini le risque en matière de durabilité comme l'événement ou la situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement. Les facteurs de durabilité identifiés par le règlement sont les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption. Ce règlement nous invite finalement à être transparents sur notre politique de prise en compte du risque de durabilité (article 3), sur l'intégration du risque de durabilité dans les politiques de rémunération (article 5), sur l'intégration du risque de durabilité dans nos décisions d'investissement (article 6).

L'AMF a récemment (mai 2023) complété sur son extranet dédié aux professionnels ROSA sa demande en matière de plan de présentation du présent rapport

PRÉAMBULE

En 2022, Constance Associés gère trois OPCVM à vocation générale (les FCP Constance Be America, Constance Be Europe et Constance Be World) et exerce également de la gestion sous mandat ainsi que l'activité d'arbitrage en unités de compte.

Aucun des trois OPCVM gérés n'a atteint jusqu'à présent (juin 2023) depuis leur création les 500 millions d'euros d'encours de sorte qu'un seul rapport général est produit pour la société de gestion.

Et si la société de gestion gérait plus de 500 millions d'euros à fin 2021, ce n'est plus le cas à fin 2022, du fait de l'effet marché. C'est donc la structure des informations de durabilité conforme au V de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier pour les organismes ayant moins de 500 millions d'encours.

Pour information, le processus de gestion adopté pour le service de gestion sous mandat est le même que celui utilisé pour la gestion des OPCVM, avec des contraintes cependant différentes.

La gestion de Constance Associés n'utilise pour la gestion des OPCVM comme instruments financiers que des actions internationales ou des titres équivalents comme des actions préférentielles ou des ADR etc. (pas d'obligations, pas d'autres classes d'actifs, de sorte qu'il n'est pas fait de distinguo par classe d'actifs dans ce document). S'ajoutent à cela pour les portefeuilles gérés sous mandat la possibilité d'utiliser des parts d'OPCVM ou de FIA.

Comme annoncé plus haut, les actifs gérés par Constance Associés l'ont été en 2022 à 100% en « article 6 » et donc 0% en « article 8 », et 0% en « article 9 ».

Des changements ont été préparés fin 2022 et devraient voir le jour dans les prochains jours en 2023. Ainsi Constance Associés est devenue signataire des PRI¹ au début de l'année 2023, et un travail sur le processus de gestion afin qu'il intègre les notations ESG ainsi que le suivi des PAI devraient permettre très prochainement aux OPCVM gérés par

¹ www.unpri.org

Constance Associés de passer en « article 8 », ainsi que les portefeuilles gérés des clients le souhaitant.

CORPS DU RAPPORT

A) Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (respectivement E, S et G, ci-après ensembles « ESG »)

1. Résumé de la démarche

i. Démarche générale

Point 1° a), b) et e) du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

La démarche générale de Constance Associés sur la prise en compte de l'ESG en 2022 a été de rechercher chez les émetteurs qu'elle analyse les avantages compétitifs durables² potentiels qu'ils pourraient relever dont une partie de ces avantages compétitifs durables relèvent de l'ESG. L'équipe de gestion a tenté de prendre en compte les données dont elle dispose sur ces points, allant jusqu'à exclure ou limiter certains émetteurs. Pour autant, Constance Associés n'entendait pas en 2022 faire d'un ou plusieurs critères ESG un élément central de sa communication commerciale ou de son processus de décision d'investissement.

Nos raisons **pour ne pas intégrer comme élément central en 2022**, dans la formation de nos décisions de gestion, de nos conseils en investissement et de nos conseils en assurance, ces critères sont les suivantes :

- D'une part, il ne nous est pas toujours possible de récupérer une information homogène de la part des émetteurs, car nous investissons dans le monde entier, quand les zones géographiques ont des maturités et des compréhensions, voire des réglementations différentes s'agissant de l'ESG. Il est dès lors quasi-impossible de comparer les émetteurs sur ces critères.
- D'autre part, l'appréciation des avantages compétitifs durables ne saurait se résumer à des critères relevant de l'ESG, quoique certains critères soient utilisés quand ils peuvent l'être, et de façon utile. Nous attendons l'établissement de normes en matière de présentation de critères pour nous prononcer sur notre capacité à les utiliser.

Pour autant, Constance Associés intègre depuis sa création certains critères de durabilité (ce qui ne se limite pas aux critères ESG), et la convergence future des approches européennes et dans le reste du monde en matière d'ESG devrait permettre à Constance Associés d'adhérer à cette démarche plus activement dans le futur.

² L'acceptation du mot « durable » s'entend plus généralement encore que le sens restrictif que souhaite lui prêter la réglementation SFDR et la lexicologie autour de l'ESG. « Durable » désigne originellement ce qui est fait pour durer, et Constance Associés l'associe historiquement aux avantages compétitifs.



La politique de rémunération de la société de gestion a tenté d'aligner durablement les intérêts des collaborateurs de la société avec ceux des clients. Les autres risques de durabilité, et notamment les critères ESG, n'entrent pas en considération dans la politique de rémunération actuelle.

Nous ne cherchons pour le moment pas à mesurer les principales incidences négatives en matière de durabilité issues de nos décisions d'investissement, ou de nos conseils en investissement ou en assurance.

S'agissant du risque de changement climatique et de biodiversité, nous n'avons pas en 2022 développé d'analyse spécifique aboutie.

En 2023, nous mettons en place une notation sur la base de critères dont des incidences principales négatives au sens de la réglementation européenne taxonomie. Cela sera prochainement présenté sur notre site internet avec le passage à « article 8 » de nos OPCVM gérés.

Notre société a étudié encore en 2022 la pertinence d'adhérer à une charte ou label ESG, notamment celle de joindre l'initiative PRI lancée par des investisseurs en partenariat avec l'initiative financière du PNUE et le Pacte Mondial de l'ONU. C'est un projet mis en œuvre début 2023 car l'engagement que cela suppose avait été anticipé comme fort. Nous souhaitons maintenir la cohérence entre nos engagements et notre capacité à les tenir.

ii. Moyens mis en œuvre

Point 2° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

Les moyens mis en œuvre par Constance Associés sont d'ordre humains et d'accès aux informations.

Il convient ici de rappeler que l'équipe de Constance Associés est composée, au 31 décembre 2022 et pour une bonne partie de l'exercice 2022, de 9 personnes en tout, dont 5 personnes pour l'équipe de gestion. 4 personnes dans l'équipe de gestion étant en particulier impliquées dans la recherche et l'analyse d'émetteurs. Ces quatre personnes sont partiellement impliquées dans les analyses couvertes par le présent document. Sans pouvoir le vérifier, cela pourrait typiquement correspondre à un équivalent temps-plein.

Il n'y a pas de moyen technique spécifiquement dédié à l'ESG exclusivement, ni de conseil spécifique dédié aux analyses couvertes par le présent document. La société utilise des moyens internes exclusivement pour le moment. Les services et propositions de fournisseurs de données ont été étudiées avec intérêt et il s'avère que :

- Les données proposées sont souvent issues d'estimations sans qu'un avertissement n'indique clairement l'origine de ces estimations ni la méthodologie pour y parvenir,
- Les fournisseurs de données sont en situation de profiter de leur position dominante et cherchent à facturer très cher leurs services, quand les données sont toutes issues des rapports émis par les émetteurs, et relèvent dès lors de l'information publique.

S'agissant de l'évaluation des ressources financières dédiées au déploiement de l'ESG en 2022, nous ne tenons pas de comptabilité analytique de sorte qu'il est difficile d'estimer



tant en euros qu'en pourcentage des budgets et des investissements les efforts dédiés au déploiement de l'ESG. Ainsi, par prudence, nous affichons 0 EUR et 0%, en précisant que c'est sous-estimé.

Sur les hommes et femmes qui ont travaillé en 2022 à la mise en œuvre de l'ESG chez Constance Associés, il y a les collaborateurs directs (salariés et dirigeants) qui à fin 2022 ont tous sans exception (9 donc) choisi de se former et d'obtenir l'attestation de réussite à l'examen AMF Finance Durable en application des articles 312-5, 318-9, 321-39 et 325-36 du Règlement général de l'AMF, que leur rôle soit direct (gestion, commercial) ou indirect (contrôle, middle office).

Au-delà du temps passé à se former et obtenir ce certificat, les équipes de Constance Associés se sont mobilisées pour appliquer la politique ESG en place en 2022 et réfléchir et préparer son évolution pour 2023.

L'enjeu est de passer d'une notation ESG des émetteurs faite sur tableur en 2022 à une notation ESG des émetteurs faite directement dans l'outil de gestion en 2023.

Les données utilisées dans nos modèles proviennent des rapports et réponses publiés par les émetteurs. Nous privilégions, pour l'analyse d'un émetteur, les données directement fournies par ce dernier. Néanmoins, en l'absence de publication, nous nous réservons le droit d'utiliser des données d'émetteurs du même secteur ou des estimations que nous pourrions produire.

Nous avons encore en 2022 observé de grandes lacunes dans la publication des données qui pourraient être utiles, notamment s'agissant des émetteurs non européens.

iii. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de Constance Associés

Point 3° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

Les dirigeants de Constance Associés ont une bonne conscience de l'importance accordée par les investisseurs à un plus haut niveau de transparence en matière de critères ESG et ont à cœur de développer une politique de prise en compte évolutive, construite progressivement, sans prise d'engagements trop rapides qui pourraient être regrettables a posteriori. L'émergence du conflit en Ukraine rappelle cruellement l'enjeu par exemple des investissements dans la défense. Les tâtonnements réglementaires (suppression récente du nucléaire des armes controversées par exemple) témoignent également d'une matière sujette à beaucoup de discernement.

La qualité des données, quand elles sont publiées, et quand bien même elles sont publiées, sont encore sujettes à cautions. Nous avançons donc avec prudence, dans un contexte où de surcroît nous investissons significativement dans des sociétés hors UE.

Au sein de Constance Associés, des efforts sont également faits avec des mesures comme :

- L'achat d'électricité 100% renouvelable (coopérative hydroélectrique),
- La préférence pour les transports « doux » quand c'est possible,

- L'incitation en interne à recycler nos déchets (dont le recyclage des cartouches d'encre et du marc de café), et à une utilisation responsable du papier et des impressions.

La Présidente de la société dirige l'équipe de gestion et est associée aux décisions de gestion. Il ne saurait en l'occurrence y avoir de distorsion entre la direction de la société et l'équipe de gestion.

La direction de la société se forme régulièrement aux enjeux ESG et est en capacité de comprendre ces enjeux, et d'y discerner ce qui lui paraît le plus important.

En 2022, la politique de rémunération de la société n'inclut pas de critère ESG pour la fixation des rémunérations. Cela devrait évoluer en 2023 par une adjonction.

La société est présidée par une femme et il est donné une égalité de chances aux femmes et aux hommes sans toutefois chercher une parité dans le décompte des collaborateurs.

La politique de vote décrite dans ce document n'engage pas la société à voter, et il est constaté en pratique que la société consent un effort important pour cela et vote régulièrement depuis l'adoption d'un service de vote en ligne.

Le présent rapport est publié sur le site internet de la société.

iv. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs de Constance Associés

Point 4° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

Le processus de gestion de Constance Associés amène historiquement à avoir des relations régulières avec les émetteurs, à échanger avec eux, par des questions / réponses en entretiens, sur les avantages compétitifs durables de ces émetteurs.

Constance Associés a renforcé en 2022 l'engagement ESG auprès des émetteurs, en intégrant dans les questions posées aux sociétés émettrices des questions autour de l'ESG, de l'appétence au risque de durabilité, en favorisant les émetteurs qui ne publient pas à publier les chiffres et réponses permettant de noter ces sociétés.

Mais Constance Associés s'engage également auprès des émetteurs par le vote des résolutions des décisions collectives. Cette partie ne concerne que les fonds gérés par Constance Associés, parce que le vote par Constance Associés pour les comptes gérés sous mandat n'est pas matériellement possible (en droit français, un mandat de vote n'autorise le vote qu'à une seule assemblée générale et pour les seules résolutions jointes à la convocation).

Afin que les critères ESG, et plus généralement la prise en compte du risque de durabilité, soient pris en compte par les équipes dirigeantes des sociétés dans lesquelles nous investissons, il nous appartient de voter régulièrement aux assemblées générales. Nous

tentons de le faire et de voter dans le respect des critères ESG tels que nous les interprétons.

La société ne vote que pour les OPCVM gérés, et n'est pas en mesure de voter pour les mandats des mandats de gestion (en effet, en droit français notamment le mandat de vote n'est valable que par AG et pour les seules résolutions portées à l'ordre du jour repris dans le mandat de vote ad hoc). Ainsi la société a voté conformément aux recommandations de vote de l'Association Française de Gestion pour les émetteurs du SBF 120, et s'est inspirée de ces recommandations pour voter aux AG des émetteurs hors SBF 120.

En l'absence de fonds ou de mandat article 8, il n'a pas été pris en compte de PAI formellement sur l'année 2022.

Le processus de gestion de Constance Associés impliquant des échanges réguliers avec les émetteurs, des échanges sont toutefois tenus / analysés sur la politique/stratégie d'engagement de chaque émetteur. Il sera dès lors aisé de communiquer auprès des émetteurs sur les PAI sélectionnés par Constance Associés et demander des améliorations sur un ou plusieurs axes.

Par ailleurs, nous nous assurons également que l'exercice de ce droit se fait en conformité avec la philosophie de gestion de la société. À titre d'exemple, le fait de voter contre une résolution proposant le paiement d'un dividende exceptionnel pour une entreprise que nous considérons avoir besoin de financer sa croissance pourrait être considéré comme un exemple concret de vote que nous réalisons. Nous pourrions également voter contre la nomination d'un administrateur qui fait l'objet d'une condamnation, si nous estimions qu'elle peut porter préjudice à l'image de la société et in fine à l'intérêt de nos clients actionnaires directs ou indirects.

Depuis 2021, nous votons avec la plate-forme BroadRidge à l'ensemble des assemblées générales auxquelles il nous est proposé de voter, là où nous n'étions précédemment que rarement en mesure de prendre part directement sur place aux assemblées générales des sociétés étrangères notamment.

v. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

Point 5° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

Notre équipe de gestion n'a pas acheté depuis plusieurs années des actions :

- D'émetteurs extracteurs de charbon et de ressources minérales en général, ainsi que
- des émetteurs du secteur des services liés à l'énergie.

Ces émetteurs ne sont d'ailleurs pas dans la cible naturelle des investissements de Constance Associés.

La crise que nous traversons actuellement (Guerre Russie-Ukraine) conduit à ne pas exclure dans ce contexte les sociétés qui auront recours au charbon, en tentant de favoriser néanmoins un charbon décarboné (dont le CO2 est réinjecté dans le sol par exemple, ou dont le CO2 est compensé par des plantations de forêts nouvelles par exemple).



Nota bene : Les mots en bleu ont été modifiés en 2022 suite au déclenchement de la guerre menée par la Russie en Ukraine.

Constance Associés souhaite, dans sa recherche des émetteurs aux meilleurs avantages compétitifs durables, exclure **ou limiter** les émetteurs qui versent dans des sujets **trop** controversés.

Pour autant, Constance Associés ne dispose pas de moyens permettant de vérifier exhaustivement le respect des principes recherchés, et Constance Associés tente de respecter le principe français de présomption d'innocence en cas de mise en examen ou équivalent. Pour autant, l'équipe de gestion de Constance Associés peut choisir d'éviter les controverses naissantes et liquider une position qui serait concernée.

Les sujets de controverse suivis sont :

- **Violations des droits de l'homme** : Nous tentons d'exclure de nos investissements, avec les informations dont nous disposons, les émetteurs qui ont recours ou favorisent le recours à des violations des droits de l'homme.

Conventions d'Oslo/Ottawa : Nous tentons de **limiter dans** nos investissements, avec les informations dont nous disposons, les émetteurs qui produisent, ont recours ou favorisent le recours à des **mines anti-personnel**. Nous tentons d'exclure en particulier les fabricants de mine anti-personnel. Pour autant, les conventions d'Oslo et d'Ottawa n'ont pas été ratifiées par les États-Unis, et nous souhaitons tout de même investir dans le secteur de l'armement. D'autre part, nous jugeons le secteur de l'armement comme nécessaire à la paix dans le monde, la folie de certains hommes devant pouvoir être encadrée par des moyens a minima de dissuasion. Ainsi, la mise au point, la fabrication, la production, l'acquisition, le stockage, la conservation, l'offre, la cession, l'importation, l'exportation, le commerce, le courtage, le transfert et l'emploi des Mines Antipersonnel (MAP) et des Bombes À Sous-munitions (BASM), sont prohibés par les traités d'Ottawa et d'Oslo signés par de nombreux pays, dont la France, qui a de plus expressément interdit par la loi n°2010-819 du 20 juillet 2010, l'assistance, la conservation, l'offre, la cession, l'importation, l'exportation, le courtage, le transfert et l'emploi de ces armes.

Ceci étant précisé, il ne sera fixé aucune limite aux émetteurs du secteur de l'armement ayant leur siège social dans un pays de l'Union européenne, sauf contraintes particulières de chaque portefeuille géré.

Les émetteurs du secteur de l'armement ayant leur siège dans un pays extérieur à l'Union européenne et non signataire des conventions d'Oslo et d'Ottawa, seront limités à :

- **10% de l'actif net pour les FCP Constance Be World et Constance Be Europe,**
 - **20% de l'actif net pour le FCP Constance Be America,**
 - **10% de l'actif net pour chaque mandat (sauf demande particulière du client, y compris au-delà de 10%).**
- **Autres armes controversées :**

Comme expliqué plus haut, nous n'excluons pas de notre univers d'investissement les sociétés du secteur de l'armement.

De même nous n'excluons pas systématiquement les émetteurs fabriquant ou maintenant des **munitions ou blindages contenant de l'uranium appauvri**. Il convient de rappeler ici que la radiotoxicité de l'uranium appauvri varie très fortement selon sa filière d'origine et des soins qui y ont été apportés, l'uranium appauvri pouvant même être utilisé, quand il est bien sélectionné, comme protection radiologique.

Nous n'excluons pas spécialement les émetteurs dont un département du groupe fabrique ou maintient des **armes nucléaires**, ces dernières nous semblant nécessaires à la dissuasion.

De même nous n'excluons pas spécialement les émetteurs dont un département du groupe fabrique ou maintien des **munitions au phosphore blanc**.

En revanche, comme suite à l'Executive order 13959 "Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies" du 12 novembre 2020, **nous n'investissons pas dans les sociétés du complexe militaro-industriel chinois**.

- **Charbon thermique** : Notre équipe de gestion n'a pas acheté depuis plusieurs années des actions : (i) D'émetteurs extracteurs de charbon et de ressources minérales en général, ainsi que (ii) des émetteurs du secteur des services liés à l'énergie. Sans nous interdire d'investir dans les seconds quand ils n'utiliseraient pas de charbon, nous considérons que ces secteurs ne présentent pas d'avantages compétitifs durables suffisants et sont très dépendants de décisions politiques que nous ne maîtrisons pas.
- **Combustibles fossiles en général** : C'est également un secteur dont nous sommes restés à l'écart ces dernières années.
- **Blanchiment (dont corruption)** : Nous tentons d'éviter l'investissement dans les sociétés s'avérant user ou participer au blanchiment des capitaux, en cela y compris la corruption. **Nous savons par expérience que ces sociétés portent un risque sur leur valorisation.**

A compter du passage en « article 8 » en 2023 des OPCVM et de certains portefeuilles gérés, une prise en compte des PAI sera organisée et fera l'objet d'un premier compte-rendu en 2023. Au moment de la rédaction des présentes, Constance Associés a fait entamer les développements nécessaires dans son outil de gestion afin de permettre ce reporting.

vi. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des article 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, stratégie

nationale bas-carbone mentionnée à l'article L.222-1 B du Code de l'environnement

Point 6° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

En l'absence de fonds concerné (aucun supérieur à 500 millions), seule l'encours global géré par la société (supérieur à 500 millions) conduit à devoir se plier au point 6° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier. La société ne gère aucun fonds exclusivement investi en France.

La société n'a pas déterminé de stratégie d'alignement des encours sur les Accords de Paris. Il n'a pas été déterminé d'objectif quantitatif d'émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes pour 2022.

De même, Constance Associés ne mesure pas la « température » de ses portefeuilles gérés, comme certains confrères tentent de le faire. Des doutes subsistent d'ailleurs sur les méthodes employées pour cela.

Néanmoins Constance Associés retient dans sa notation ESG utilisée en 2022 des critères qui sont cruciaux pour l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre.

Des efforts supplémentaires seront menés en 2023 à compter du passage en « article 8 » des OPCVM et de certains portefeuilles gérés, pour ces seuls portefeuilles.

vii. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. La stratégie d'alignement de Constance Associés avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité sont Précisions sur le périmètre de la chaîne de valeur retenu, qui comprend les objectifs fixés à horizon 2030, puis tous les cinq ans

Point 7° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

La société n'a pas mis en place en 2022 ni à ce jour d'indicateur d'impacts sur la biodiversité, ni n'a pris d'objectif de long terme sur la biodiversité.

viii. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité.

Point 8° du point III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

En 2022, Constance Associés identifie ces risques quand ils sont avérés, sans toutefois disposer d'outils permettant d'identifier les risques émergents liés aux critères ESG ni de les quantifier en probabilité de survenance et/ou en impact probabilisé. Il n'y a donc pas d'estimation quantitative.

Le score ESG réalisé en 2022 à l'occasion de l'étude de chaque émetteur avant investissement et pendant la durée de détention en portefeuille donne cependant une



première approche de ce risque. Un mauvais score appelle à une étude plus en détail et à des échanges avec le management de la société concernée.

Le processus de gestion de Constance Associés impliquant des échanges réguliers avec les émetteurs, des échanges sont toutefois tenus / analysés sur la politique/stratégie d'engagement de chaque émetteur. La gestion des risques liés aux critères ESG est dès lors un peu réalisée a minima.

Les décisions de l'équipe de gestion de Constance Associés se fondent en partie sur l'analyse réalisée au travers d'un modèle de notation des émetteurs. Ce modèle s'appuie sur des critères quantitatifs qui ne sont pas exclusivement financiers. En sus de cette analyse, une analyse qualitative permet à l'équipe de gestion de forger ses opinions (notamment au travers d'échanges avec les collaborateurs de la société). Des critères ont été ajoutés ces dernières années au modèle de notation interne des émetteurs.

Ce modèle de notation des émetteurs a significativement évolué début 2023 pour permettre un suivi permanent et de produire à terme des rapports à la demande. Cela a été également l'occasion d'intégrer des critères différents, dont des principales incidences négatives.

La notation ESG utilisée en 2022 fait l'objet de la seule annexe en fin de ce document.

Constance Associés tente d'intégrer depuis longtemps dans sa gestion des risques liés à l'ESG dans la gestion, ces risques pouvant avoir des conséquences désastreuses sur la valorisation de sociétés, qu'il s'agisse de risques physiques (liés au changement climatique, ou à la biodiversité), de risques de transition ou de risques de contentieux ou de responsabilité.

i. Risques associés au changement climatique

Comme le démontre la liste des critères suivis dans la notation ESG des émetteurs en 2022, quand ils sont renseignés dans les sources que nous utilisons, ce risque a vocation à être suivi par l'équipe de gestion de Constance Associés.

ii. Risques liés à la biodiversité

Comme le démontre la liste des critères suivis dans la notation ESG des émetteurs en 2022, quand ils sont renseignés dans les sources que nous utilisons, ce risque a vocation à être suivi par l'équipe de gestion de Constance Associés.

2. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les souscripteurs et clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement

En 2022, Constance Associés a travaillé à l'élaboration d'un questionnaire sur l'appétence au risque de durabilité des clients sans toutefois avoir eu l'occasion de le mettre en production systématiquement.

Les échanges avec les clients ont été plus nombreux sur le risque de durabilité, sur les principales incidences négatives, mais la perte des marchés a plutôt recentré les préoccupations des clients sur la performance des portefeuilles comme première priorité dans le cadre de leurs investissements.

Néanmoins Constance Associés a poursuivi ses efforts en matière de communication sur sa politique de prise en compte des critères ESG, dans un contexte de transition en cours, et de développement en cours de la future politique qui sera mise en œuvre en 2023 pour les portefeuilles gérés (dont les OPCVM) qui passeront « article 8 ».

Constance Associés a publié l'équivalent de ce rapport en 2022 sur les réalisations de 2021.

3. Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci

En 2022, ni Constance Associés ni les OPCVM gérés n'avaient adhéré à une charte, un code, une initiative ou obtenu un label sur la prise en compte de critères ESG.

Ces efforts se poursuivent en 2023 avec la signature des PRI (*Principles for Responsible Investment* ou Principes pour l'investissement responsable), qui est une initiative lancée par des investisseurs en partenariat avec l'initiative financière du programme des Nations unies pour l'environnement (UNEP FI) et le Pacte mondial des Nations unies. Cette démarche, Constance Associés la lance afin de démontrer publiquement son engagement en faveur de l'investissement responsable et de faire rayonner le discernement.

B) Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR)

Produit financier	Statut article 6/8/9 En 2022	Part de l'encours prenant en compte les critères ESG
FCP Constance Be America	Article 6	N.A.
FCP Constance Be Europe	Article 6	N.A.
FCP Constance Be World	Article 6	N.A.

Part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance : 0%

Document à jour au 24 juin 2023, sur 2022



Les informations contenues dans ce document sont susceptibles d'évoluer dans le temps, elles constituent un rapport de ce qui a été fait en 2022.

ANNEXE : PLUS D'ÉLÉMENTS SUR LE MODÈLE DE NOTATION ESG UTILISÉ EN 2022

i. Objectifs du modèle

Le modèle de notation utilisé en 2022 est en constante évolution. Il doit permettre de comparer les entreprises entre elles selon une liste de critères. En revanche ce modèle n'a pas vocation, à lui seul, de déclencher une décision d'investissement ou de désinvestissement. Son évolution en 2023 n'aura pas plus cette vocation, quoiqu'il éclairera de notre point de vue mieux les décisions d'investissements.

S'agissant des critères utilisés en 2022, nous nous concentrons ci-après sur les seuls critères qui font sens dans le cadre de l'ESG. D'autres critères sont utilisés par la gestion, mais ce n'est pas l'objet de ce document.

ii. Critères du modèle en lien avec les critères ESG

Il s'agit des critères utilisés en 2022. Ces critères sont susceptibles d'évoluer et évoluent en 2023.

<p>Score de divulgation qualité gouvernance</p>	<p>Ce score permet de vérifier la volonté de l'entreprise de s'inscrire dans un processus de transformation vers des activités ESG / ISR en donnant aux investisseurs la capacité d'auditer les politiques mises en œuvre pour servir ce dessein. En effet, une entreprise ne communiquant pas d'information permettant de vérifier son engagement au quotidien pour réduire son empreinte environnementale ou pour améliorer les conditions de vie de ses employés et clients sera perçue comme une entreprise réfractaire à ce type de changement. A l'inverse, une entreprise publiant des données relatives à sa politique ESG permettra aux investisseurs et aux clients de prendre connaissance des efforts consentis et du chemin qui reste à parcourir à l'entreprise.</p>
<p>Nombre d'employés à temps partiel</p>	<p>L'analyse conjointe de ces critères et de leur somme permet de s'assurer que l'entreprise étudiée offre une stabilité de l'emploi et des conditions de vie non précaires à ses salariés, favorisant ainsi les conditions sociales (statut social, capacité d'accéder à la propriété...) de ces derniers. Par ailleurs, d'un point de vue de la performance, cet indicateur est selon nous révélateur de l'engagement que les salariés auront pour leur entreprise, et donc par extension de la productivité de ceux-ci. En effet, nous partons du principe qu'un employé en intérim ou ayant des conditions de travail précaire ne s'investira pas de la même manière qu'un salarié en CDI bénéficiant d'une stabilité de son emploi et d'une vue long terme. Cela sera cependant nuancé en cas de mutation engagée qui pourrait nécessiter de tels recours temporaires, et/ou de secteurs d'activités particuliers qui pourraient présenter des particularités saisonnières (agriculture, secteur de la distribution, etc.).</p>
<p>Nombre d'employés temporaires</p>	
<p>Sommes temps partiel et employés temporaires</p>	

Politique en matière d'éthique anticorruption	Cet indicateur nous permet de déterminer si la société analysée possède une politique en matière d'éthique anticorruption. Par ailleurs, en cas de réponse favorable, cela nous incite à vérifier les moyens mis en œuvre par l'entreprise pour lutter de manière concrète contre la corruption.
Politique en matière d'égalité des chances	Celui-ci nous permet de déterminer si la société possède une politique en matière d'égalité des chances.
Politique de rémunération équitable à l'international	Ce critère nous permet de vérifier si la société donne à ses salariés du monde entier une rémunération leur permettant de vivre décemment peu importe le pays dans lequel ils se trouvent.
Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Cela nous permet de nous assurer de la mixité de l'entreprise, notamment d'une représentation équitable des deux sexes au sein de la direction de la société.
Pourcentage de femmes parmi les cadres	Nous permet de nous assurer de la mixité de l'entreprise, notamment d'une représentation équitable des deux sexes au sein de la direction de la société.
Pourcentage des administrateurs qui sont indépendants	Cela nous permet d'évaluer le degré d'indépendance de l'orientation de l'entreprise.
Dépenses de formation par employé	L'analyse de ce critère nous permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à faire former ses employés, leur offrant ainsi plus d'outils pour la prise d'initiative et à moyen terme, des possibilités d'évolutions plus importantes. Pour analyser ce critère, nous prenons en compte la dépense moyenne de formation dans le secteur public en France selon l'Insee, en partant du principe qu'une entreprise privée doit offrir plus à ses salariés dans la mesure où très généralement elle se trouve sur des marchés plus compétitifs.
Score de divulgation environnemental	Ce score nous permet d'apprécier la volonté de l'entreprise de s'engager sur le volet environnemental en donnant libre accès aux informations concernant son utilisation des ressources énergétiques et matières premières et aux politiques qu'elle a mises en œuvre pour réduire son empreinte environnementale.
Politique en matière de gestion de la qualité de l'environnement	Nous permet de déterminer si la société possède une politique en matière de gestion de la qualité de l'environnement. Dans le cas d'une réponse positive, nous pouvons aller prendre connaissance de celle-ci, et la comparer avec celles mises en place par ses concurrents.
Initiative de réduction des émissions polluantes	Nous permet de déterminer si la société possède une politique visant à réduire ses émissions polluantes. Dans le cas d'une réponse positive nous pouvons prendre connaissance de celle-ci, et la comparer avec celles mises en place par ses concurrents.
Politique en matière d'efficacité énergétique	Nous permet de déterminer si la société possède une politique visant à réduire sa consommation d'énergie. Dans le cas d'une

	réponse positive nous pouvons prendre connaissance de celle-ci, et la comparer avec celles mises en place par ses compétiteurs.
Politique environnementale de la chaîne d'approvisionnement	Nous permet de déterminer si la société possède une politique visant à réduire l'emprunte environnementale de sa chaîne d'approvisionnement (fournisseurs locaux, camions électriques...). Dans le cas d'une réponse positive nous pouvons prendre connaissance de celle-ci, et la comparer avec celles mises en place par ses compétiteurs.
Politique de biodiversité	Nous permet de déterminer si la société possède une politique visant à protéger la biodiversité des lieux au sein desquels l'entreprise opère (usines, mines, ciel...). Dans le cas d'une réponse positive nous pouvons prendre connaissance de celle-ci, et la comparer avec celles mises en place par ses compétiteurs.
Politique de matière en de changement climatique	Nous permet de déterminer si la société possède une politique visant à protéger la biodiversité des lieux au sein desquels l'entreprise opère (usines, mines, ciel...). Dans le cas d'une réponse positive nous pouvons prendre connaissance de celle-ci, et la comparer avec celles mises en place par ses compétiteurs.
Politique de packaging durable	Nous permet de déterminer si la société a mis en place une politique afin de rendre ses packagings plus durables et respectueux de l'environnement. Cela peut inclure les efforts pour améliorer la recyclabilité de ces packaging et l'utilisation de matériaux moins dommageables à l'environnement.
Politique de réduction des déchets	Nous permet de déterminer si la société a mis en place une politique pour réduire les déchets générés lors de ses opérations.
Green Building Policy	Nous permet de déterminer si la société a entrepris des démarches d'amélioration ou de construction d'un immeuble de siège social permettant l'élimination / la réduction des impacts négatifs sur le climat et l'environnement naturel.
Emission totale de gaz à effet de serre, en milliers de tonnes métriques rapportée en unité de CA	Cet indicateur propre à notre société nous permet de calculer les émissions de l'entreprise rapportées par unité de chiffre d'affaires réalisé (€, \$, £...). A l'inverse des données brutes, cet indicateur nous permet de prendre en compte la taille de l'entreprise dans ses émissions. En effet, il serait légitime qu'une entreprise A qui produit 2 fois plus qu'une entreprise B émette deux fois plus de gaz à effet de serre. Or il se peut que, rapporté au chiffre d'affaires, l'entreprise A émette moins que l'entreprise B, l'entreprise A étant ainsi jugée plus responsable d'un point de vue environnemental.
Consommation totale d'énergie en milliers de MWh rapportée en unité de CA	Cet indicateur n'est pertinent que dans certaines activités et nous permet de calculer la consommation totale d'énergie réalisée par l'entreprise rapportée par unité de chiffre d'affaires réalisé (€, \$, £...). A l'inverse des données brutes, cet indicateur nous permet de prendre en compte la taille de l'entreprise dans sa consommation. En effet, il serait légitime qu'une entreprise A qui produit deux fois plus qu'une entreprise B consomme deux fois plus d'énergie. Or il se peut que, rapporté au chiffre d'affaires, l'entreprise A consomme moins d'énergie que l'entreprise B, étant ainsi jugée plus responsable d'un point de vue environnemental.

<p>Pourcentage d'énergie renouvelable de la capacité d'énergie</p>	<p>Cet indicateur a pour vocation d'apprécier la transition vers les énergies renouvelables de l'entreprise analysée. En effet, utilisé conjointement avec l'indicateur de consommation énergétique, cela permet d'établir la part de la consommation d'énergies fossiles restante par unité de CA des entreprises.</p>
<p>Consommation d'eau totale en milliers de M3 rapporté en unité de CA</p>	<p>Cet indicateur n'est pertinent que dans certaines activités, et nous permet d'apprécier la consommation totale d'eau de l'entreprise rapportée par unité de chiffre d'affaires réalisé (€, \$, £...). A l'inverse des données brutes, cet indicateur nous permet de prendre en compte la taille de l'entreprise dans sa consommation. En effet, il serait légitime qu'une entreprise A qui produit deux fois plus qu'une entreprise B consomme 2 fois plus d'énergie. Or il se peut que, rapporté au chiffre d'affaires, l'entreprise A consomme moins d'eau que l'entreprise B, l'entreprise A étant ainsi jugée plus responsable d'un point de vue environnemental.</p>

Le modèle est construit et fonctionne. Cependant, nous avons constaté que toutes les entreprises ne fournissent pas le même niveau de qualité dans la mise à disposition des informations ESG-Climat. Celles d'Europe mettent en général suffisamment d'information à disposition contrairement aux entreprises d'Amérique du nord ou d'Asie.

Et comme la gestion pratiquée par l'équipe de gestion de Constance Associés est très internationale, il s'ensuit que la plupart des sociétés en portefeuille ne peuvent pas être notées sur l'ensemble de ces critères. Il est même en pratique constaté qu'aucun émetteur noté ne nous ait permis d'utiliser tous les critères retenus. Pour autant, nous estimons que pour une grosse moitié environ des émetteurs, la notation produite ait un début de sens.

S'agissant du taux de complétion des données pour notre scoring, il est typiquement compris entre 0% et 60% pour les valeurs que nous étudions, la moyenne étant tirée par les émetteurs européens. De même, nous observons d'ailleurs que la propension à divulguer les données est inversement proportionnelle avec le score que l'on attribuerait a priori au secteur (les pétrolières ont par exemple un très bon score de divulgation). Ainsi, assez paradoxalement, les sociétés qui étaient perçues comme les plus polluantes intuitivement sont celles qui ont le plus mis en avant les efforts pour remplir des critères ESG. C'est ce qui est communément appelé le « green washing » et qu'il est parfois difficile de distinguer dans les données brutes d'une démarche positive et volontaire. L'équipe de gestion reste donc attentive à ces dérives potentielles.