

**Rapport Article 173 : Critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement et de gestion des risques.**

## **1. Périmètre**

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.

Aucun des 3 OPCVM gérés n'atteint 500 millions d'euros d'encours de sorte qu'un seul rapport général est produit pour la société de gestion.

## **2. Notre philosophie**

L'équipe de gestion de Constance Associés a conscience que l'intégration des critères ESG par les émetteurs est indispensable à la durabilité de leur performance économique.

La seule prise en compte de la stratégie financière d'un émetteur ne suffit en effet en général pas à expliquer la performance de long terme. Les critères ESG sont en ce sens un complément, mais pas seulement. Des critères non-financiers et non ESG sont pris en compte, notre équipe de gestion s'attachant à déceler les critères constitutifs d'avantages compétitifs durables.

Nous souhaitons, à notre mesure, participer à cet effort, dans le but de pouvoir devenir signataires responsables des PRI.

## **3. Politique générale**

Au-delà de vouloir participer à l'effort commun demandé aux investisseurs, depuis septembre 2017, Constance Associés a souhaité travailler sur deux axes : sa politique d'exercice des droits de vote et l'étude d'un modèle basé sur les Critères ESG-climat.

### **a) Exercice des droits de votes**

La politique interne menée par Constance Associés concernant l'exercice des droits de vote repose en premier lieu sur les recommandations mises à disposition par l'association Française de Gestion (AFG).

Par ailleurs, nous nous assurons également que l'exercice de ce droit se fait en conformité avec la philosophie de gestion de la société. A 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'intérêt de nos clients actionnaires directs ou indirects.



En premier lieu, nous réalisons une veille par le suivi des dates d'Assemblée Générale ainsi que les dates de paiement de dividende pour les sociétés que nous détenons en portefeuille.

Fort de ce suivi, l'équipe de gestion est en mesure de prendre part aux votes lorsque cela est permis par le teneur de comptes, ainsi qu'aux opérations sur titres lorsque cela est souhaité. La participation au vote, selon notre politique de vote, permet des exceptions (lorsque le coût de participation au vote est prohibitif, lorsque le vote nécessite le blocage des titres pendant une période longue, ou lorsqu'ils ont temporairement été cédés).

Étant donné le large univers d'investissement sur lequel nous travaillons, nous ne sommes que rarement en mesure de prendre part directement sur place aux assemblées générales, en revanche, nous étudions systématiquement à réception des formulaires adressés par le teneur de comptes les procès-verbaux passés, la documentation mise à disposition et notamment le projet des résolutions soumises au vote des actionnaires.

Le vote de la société (cf des OPCVM gérés, voir plus loin les limites) est réalisé en interne. Une délégation au président est parfois consentie, lorsque les résolutions proposées ne donnent pas lieu à réserve.

De manière concrète, l'équipe de gestion de Constance Associés n'est en mesure de voter que pour les OPCVM gérés aux assemblées générales des sociétés françaises.

Les limites subies à l'exercice du droit de vote sont les suivantes :

En premier lieu, l'encours des portefeuilles gérés sous mandat discrétionnaire étant plus important chez Constance Associés que celui des OPCVM gérés, Constance Associés n'a pas la possibilité de voter pour le compte de ses mandants. Le droit (français en particulier) ne prévoit pas que le vote puisse être délégué par un mandat à durée indéterminée.

Ensuite, les teneurs de comptes avec lesquels nous travaillons ne permettent pas le vote en dehors des actions françaises. Cela représente pourtant la majorité des investissements de Constance Associés, sans qu'il soit possible pour le moment d'envisager une amélioration. Nous signalons cette situation régulièrement auprès du teneur de compte et auprès des sociétés émettrices.

## **b) Construction d'un modèle d'appréciation ESG-Climat**

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).

### **i. Objectifs du modèle**

Le modèle de notation développé est en constante évolution. Il doit permettre comparer les entreprises entre elles selon une liste de critères. En revanche il n'a pas vocation à lui seul de déclencher une décision d'investissement ou de désinvestissement.

**ii. Critères du modèle en lien avec les critères ESG**

Il s'agit des critères utilisés à la dernière mise à jour du présent document. Ces critères sont susceptibles d'évoluer.

<b>Score de divulgation ESG</b>	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.
Nombre d'employés à temps partiel	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.).
Nombre d'employés temporaires	
Sommes temps partiel et employés temporaires	
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 il se trouve.
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.
<b>Score de divulgation environnemental</b>	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 concurrents.
Politique environnementale de la chaîne d'approvisionnement	Nous permet de déterminer si la société possède une politique visant à réduire l'empreinte 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 concurrents.
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 concurrents.
Politique en matière 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.
Emission totale de gaz à effet de serre Millier de tonnes métriques rapporté 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 rapporté 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.
Pourcentage d'énergie renouvelable de la capacité d'énergie	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.
Consommation d'eau totale en millier de M3 rapporté en unité de CA	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.

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 de l'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 moitié environ des émetteurs, la notation produite ait un début de sens.



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.

#### **4. Charte ESG – Devenir signataire des engagements PRI**

Notre société a étudié la pertinence d'adhérer à une charte ou label ESG, notamment joindre l'initiative PRI lancée par des investisseurs en partenariat avec l'initiative financière du PNUE et le Pacte Mondial de l'ONU.

L'engagement que cela suppose n'étant pas pris à la légère, et en l'absence de données suffisantes nous permettant de noter l'ensemble des émetteurs de nos portefeuilles, nous préférons attendre que ces informations deviennent disponibles.

De même, nous rencontrons des soucis tout particuliers pour participer aux votes pour les OPCVM que nous gérons d'une part, et nous avons dû renoncer à représenter nos clients gérés sous mandat d'autre part. Ainsi, nous nous jugeons en insuffisance en matière d'actionnariat actif. En effet, comme mentionné dans la partie « politique d'exercice des droits de vote », l'infrastructure opérationnelle de nos dépositaires n'est pas encore adaptée dans certains cas.

***Document à jour au 25 septembre 2019***

***Les informations contenues dans ce document sont susceptibles d'évoluer dans le temps***