

Informations SFDR pour le FCP Constance Be World

Au 4 août 2023

Introduction

En tant qu'acteur des marchés financiers, Constance Associés est soumis au Règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure ou SFDR »). Ce Règlement établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité, la prise en compte des Principales Incidences Négatives (Principle Adverse Impacts – PAI en anglais), la promotion des caractéristiques environnementales et/ou sociales dans le processus d'investissement ou encore les objectifs d'investissement durable.

Le Règlement (UE) 2019/2088 a été complété par le Règlement délégué (UE) 2022/1288 du 6 avril 2022 qui précise notamment les dispositions à prendre en termes de publications d'informations en matière de durabilité (au sein des articles 23 à 36).

a. Résumé

Positionnement général

Le FCP Constance Be World promeut des caractéristiques environnementales et sociales suivantes mais n'a pas d'objectif d'investissement durable. Il s'agit d'un fonds classé « Article 8 » selon le règlement SFDR.

Caractéristiques environnementales et sociales promues

Le FCP Constance Be World promeut les caractéristiques environnementales et sociales suivantes :

- L'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale des sociétés ;
- La prise en compte des principales incidences négatives (PAI – Principal Adverse Impact en anglais) et des risques en matière de durabilité.
- La sélection de valeurs orientée vers des sociétés présentant les meilleures notes et scores ESG ;
- Une prise de position sur certains sujets et secteurs d'activité.
- Un engagement actionnarial défini.

Stratégie d'investissement

Notre prise en compte des caractéristiques ESG, des PAI et des risques en matière de durabilité s'inscrit dans la continuité de notre processus de gestion et de notre stratégie d'investissement. Constance Associés revendique en effet depuis 10 ans la recherche des avantages compétitifs durables chez les émetteurs, avant même que le mot « durable » ne prenne dans le contexte de l'ESG son sens actuel plus restreint. Nous considérons que ces caractéristiques ont une influence certaine sur la pérennité des avantages concurrentiels et sur les perspectives de croissance des sociétés sélectionnées.

Dans le cadre de cette stratégie d'investissement, nous notons les sociétés qui constituent nos OPCVM sur un ensemble de critères ESG (ces critères incluent certains PAI et l'évaluation des risques en matière de durabilité). En fonction de ces notes, nous limitons

le poids des moins bonnes sociétés dans nos OPCVM. Nous réalisons également un scoring des sociétés qui constituent nos OPCVM sur les critères ESG quantitatifs uniquement et faisons de même pour l'univers d'investissement de chaque OPCVM. L'objectif étant de s'assurer que le score ESG de chacun de nos OPCVM soit supérieur au score ESG de son univers d'investissement. Enfin, nous appliquons à notre gestion certains principes d'exclusion et un positionnement spécifique sur certains sujets. Pour plus de détail sur l'ensemble de ces éléments, veuillez-vous référer à la partie « d-Stratégie d'investissement » de ce document ou à notre processus de gestion (disponible à la rubrique « ESG » du site internet de Constance Associés).

Proportion d'investissements

Il se peut que certains investissements réalisés au sein de Constance Be World répondent à la définition d'investissement durable au sens de l'UE. Cependant, nous ne souhaitons pas pour le moment nous engager sur une part minimale d'investissement durable car ce type d'investissement n'est pas l'objectif poursuivi par le FCP et parce qu'il existe une grande hétérogénéité dans les méthodologies d'évaluation du caractère durable des investissements au sens de l'UE. Selon l'évolution des méthodes d'évaluation du caractère durable des investissements et du niveau de divulgation/communication des émetteurs, nous serons amenés à considérer la part des investissements durables dans la gestion des OPCVM et donc de Constance Be World.

Données, sources, méthodes et limites

L'équipe de gestion se charge de l'analyse des critères extra-financiers en appréciant des données quantitatives ainsi que des données qualitatives. Selon nous, une approche quantitative seule ne permet pas d'évaluer suffisamment les risques ESG, notamment les « tail risks » / risques extrêmes (c'est-à-dire les risques qui ont peu de chance de survenir mais qui, s'ils surviennent, ont un impact conséquent sur l'actif à risque). Par souci d'indépendance, nous tentons au maximum d'éviter d'utiliser des prestataires externes et ne voulons pas que nos actifs soient implicitement et indirectement gérés ou notés par des intervenants externes. Cela nous conduit à favoriser l'utilisation des données brutes publiées par les émetteurs. Par ailleurs les prestataires de recherche utilisés par Constance Associés fournissent également de la recherche ESG que nous pouvons utiliser en complément. Les méthodes et les données utilisées pour promouvoir les caractéristiques environnementales et sociales de nos FCP présentent néanmoins des limites. Ces dernières sont détaillées dans la partie « i.Limites aux méthodes et données » de ce document ainsi que dans notre processus de gestion (disponible à la rubrique « ESG » du site internet de Constance Associés).

Contrôles et diligences raisonnables

Nous nous engageons à effectuer plusieurs contrôles afin de nous assurer de la bonne mise en place et le respect de notre processus ESG. Le système de contrôle est organisé en 3 niveaux. Le premier niveau est réalisé par les équipes opérationnelles de production (front office et middle office). Le deuxième niveau est réalisé par le contrôle interne Constance Associés. Enfin le troisième niveau qui est piloté ou réalisé par le RCCI et concerne tout ou partie de l'approche ESG de Constance Associés, dans son aspect réglementaire ou opérationnel.

Politique d'engagement

Notre politique d'engagement repose sur plusieurs niveaux d'intervention. En voici un rappel succinct :

- 1) Le dialogue avec les sociétés détenues et investissables sur des sujets stratégiques et ESG précis ;
- 2) L'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions ;
- 3) Le soutien affiché aux initiatives internationales en faveur de meilleures pratiques ESG comme les PRI (Principles for Responsible Investment).

Plus de détails sont disponibles dans la rubrique « ESG » du site Internet de Constance Associés

b. Sans objectif d'investissement durable

Le FCP Constance Be World promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

Il n'est pas pris d'engagement sur une part d'investissement durable. Dans le cadre de la stratégie d'investissement de Constance Associés et de ses OPCVM (basée sur la recherche d'avantages compétitifs durables), il se peut que certains investissements réalisés ou faisant partie de l'univers d'investissement répondent à la définition d'investissement durable au sens de l'UE. Cependant, nous ne pouvons nous engager sur une part minimale d'investissement durable car ce type d'investissement n'est pas l'objectif poursuivi par le FCP Constance Be World et parcequ'il existe une grande hétérogénéité dans les méthodologies d'évaluation du caractère durable des investissements au sens de l'UE. Selon l'évolution des méthodes d'évaluation du caractère durable des investissements et du niveau de divulgation/communication des émetteurs, nous serons amenés à considérer la part des investissements durables dans la gestion des OPCVM et donc du FCP Constance Be World.

c. Caractéristiques environnementales ou sociales du produit financier

Le FCP Constance Be World promeut les caractéristiques environnementales et sociales suivantes :

- L'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale des sociétés ;
- La prise en compte des principales incidences négatives (PAI – Principal Adverse Impact en anglais) et des risques en matière de durabilité.
- La sélection de valeurs orientée vers des sociétés présentant les meilleures notes et scores ESG ;
- Une prise de position sur certains sujets et secteurs d'activité.

Pour plus de détail sur ces éléments, veuillez-vous reporter à la partie « d.Stratégie d'investissement » ci-dessous ou au processus de gestion disponible dans la rubrique « ESG » du site internet de Constance Associés.

- Un engagement actionnarial défini.

Pour plus de détail sur cet élément, veuillez-vous reporter à la politique d'engagement de Constance Associés disponible dans la rubrique « ESG » du site internet de Constance Associés.

d. Stratégie d'investissement (utilisée pour respecter les caractéristiques E/S promues par le produit financier)

Notre prise en compte des caractéristiques ESG et des risques en matière de durabilité s'inscrit dans la continuité de notre processus de gestion et de notre stratégie d'investissement. Constance Associés revendique en effet depuis 10 ans la recherche des avantages compétitifs durables chez les émetteurs, avant même que le mot « durable » ne prenne dans le contexte de l'ESG son sens actuel plus restreint. Nous considérons que ces caractéristiques ont une influence certaine sur la pérennité des avantages concurrentiels et sur les perspectives de croissance des sociétés sélectionnées.

Pour rappel, notre processus de gestion correspond à la classification du texte SDFR « article 8 », ce qui signifie que notre service de gestion cible une clientèle professionnelle et non professionnelle qui souhaite que les critères de durabilité soient considérés dans le

processus de sélection des entreprises sans pour autant s'engager sur des critères chiffrés en termes de durabilité.

Vous trouverez ci-dessous une description succincte de notre processus de prise en compte des critères de durabilité dans l'analyse des émetteurs dont les titres constituent nos OPCVM et notamment Constance Be World.

1) Comment nous déterminons une note de durabilité dite « note ESG » pour un titre

Notre processus de notation ESG se fait en 5 étapes.

- Pour la première étape, nous avons défini 19 critères E, S et G (7 critères environnementaux, 5 sociaux et 7 de gouvernance) qui nous paraissent pertinents pour noter les émetteurs dont les titres constituent nos OPCVM. Ces critères peuvent être par exemple : les émissions de gaz à effet de serre, la santé et la sécurité des employés ou encore la compétence du conseil d'administration. Dans la mesure du possible, nous avons choisi les critères les plus répandus afin de ne pas pénaliser les sociétés qui ont un reporting plus léger, notamment les sociétés extra-européennes qui n'ont pas les mêmes contraintes réglementaires en termes de reporting extra-financier que les sociétés européennes. Dans notre logique d'intégration des critères E et S au sein de notre processus de gestion, nous devons intégrer au moins un critère issu des PAI. Parmi les critères retenus au sein de notre processus de notation nous avons 4 critères qui sont équivalents à ceux mandatés par les PAI. Ces critères sont les mêmes que ceux définis dans le tableau 1 de l'annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2022/1288 à savoir :
 - 1) PAI 5 : Part de consommation et de production d'énergie non-renouvelable.
 - 2) PAI 6 : Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique.
 - 3) PAI 9 : Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs.
 - 4) PAI 14 : Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques).
- En deuxième étape, et pour notre analyse fondamentale (financière et stratégique), nous regroupons les émetteurs que nous analysons en groupes de sociétés qui partagent des caractéristiques communes (relais de croissance, mode de consommation, modèle économique, facteurs de risques...). Nous avons pour cela construit une classification à deux niveaux (8 groupes, et 29 sous-groupes) que nous appelons classification « Constance ».
- La troisième étape consiste à mettre en place notre matrice de matérialité. C'est à dire que nous attribuons à chacun des 19 critères ESG de chaque société (critères définis à la première étape) un coefficient quantitatif (1, 2 ou 3) selon chaque sous-groupe. Ce coefficient reflète la matérialité de chacun des critères pour chaque sous-groupe. Par exemple, le critère du packaging et de l'économie circulaire est pertinent pour une société de l'industrie agro-alimentaire, mais moins pour une compagnie aérienne (groupe transport civil). Ainsi, le coefficient sera de 1 sur ce critère pour le groupe transport civil et 3 pour l'agroalimentaire
- La quatrième étape consiste à noter chaque entreprise sur chacun des critères E, S et G en nous fondant sur des données quantitatives et qualitatives divulguées par l'entreprise (ex : les entreprises divulguent dans leurs rapports annuels ou rapports ESG des données au sujet de leur consommation d'énergie, d'eau, leur émissions de déchets ou des gaz à effet de serre) et par des tiers (ex : dans certains médias ou sites d'information comme Google actualités, nous analysons les potentielles controverses. Dans le même registre, des sites comme Glassdoor ou Indeed nous permettent d'analyser les avis des salariés sur leur employeur). Les notes vont de

0 à 3. Les critères ESG dont la donnée est quantitative sont notés de manière relative, c'est-à-dire qu'ils sont notés en fonction des données de maximum 5 entreprises « pairs », sélectionnées par nos soins. Les critères ESG dont la donnée est qualitative sont notés de manière absolue, c'est-à-dire qu'on ne compare pas la donnée à celle d'autres entreprises (ex : l'analyse d'une controverse propre à une entreprise ne peut pas être automatiquement comparée ou généralisée).

- La cinquième étape consiste à appliquer les coefficients de notre matrice de matérialité (étape 3) aux notes données (étape 4). Nous obtenons ainsi pour chacune des entreprises évaluées une note pour chacun des 19 critères, puis par regroupements une note quantitative (sur la base des seuls critères quantitatifs), une note E, une note S, une note G ; et une note finale ESG. Selon leur note finale ESG, les entreprises sont classées selon 4 catégories : Corrigible, Perfectible, Satisfaisant et Excellent. Cette classification est obtenue directement à partir de la note :
 - 1) en dessous de 40% : corrigible,
 - 2) entre 40% et 50% : perfectible,
 - 3) entre 50% et 60% : satisfaisant, et
 - 4) supérieur à 60% : excellent.

2) Comment nous utilisons les notes ESG des titres

Nous nous engageons à scorer quantitativement plus de 90% du poids des portefeuilles « article 8 » investi en actions internationales domiciliées dans des pays développés. C'est une prouesse à ce jour car le droit européen obligeant les émetteurs à publier les données nécessaires ne s'applique pas par exemple en Amérique du Nord.

Nous nous engageons à scorer quantitativement plus de 75% du poids des portefeuilles « article 8 » investi en actions internationales domiciliées dans des pays émergents.

Nous nous engageons à limiter à 10% des OPCVM (en valorisation) et des portefeuilles gérés sous contrainte « article 8 » les sociétés que nous classons dans la catégorie « Corrigible » et sommes attentifs à l'amélioration de leur note.

Pour les sociétés de la catégorie « Perfectible », nous pensons qu'il s'agit du groupe avec les sociétés qui ont le plus grand potentiel d'amélioration car une partie de ces sociétés sont mal notées à cause du manque de publication de données extra-financières.

3) Comment nous déterminons un score ESG quantitatif pour un OPCVM (ou un portefeuille géré « article 8 »)

Nous scorons les sociétés de nos OPCVM uniquement sur les critères quantitatifs de notre notation détaillée plus haut en partie 1) (exemple de critères : les émissions de gaz à effet de serre ou la consommation d'énergie car la donnée est quantitative). Nous pouvons ainsi déterminer un score quantitatif pondéré (en fonction du poids des titres dans l'OPCVM) pour chacun de nos OPCVM (ou chacun des portefeuilles gérés en « article 8 »).

Nous nous assurons que le score ESG quantitatif de chacun de nos OPCVM (ou portefeuille géré en « article 8 ») soit supérieur ou égal à celui de son univers d'investissement.

Et nous avons défini l'univers d'investissement de chaque portefeuille concerné comme l'ensemble des sociétés dites « pairs » (cf quatrième étape du 1) respectant la contrainte géographique du portefeuille considéré (par exemple restriction des

« pairs » aux sociétés ayant leur siège social au Canada ou aux États-Unis pour le FCP Constance Be America).

4) Comment nous utilisons les scores ESG des OPCVM

Nous nous engageons à obtenir un score ESG global moyen pondéré pour chaque OPCVM (ou portefeuille géré en « article 8 ») supérieur ou égal au score ESG moyen de son univers d'investissement.

5) Principes annexes d'exclusion et positionnement sur certains sujets

Enfin, la dernière partie de nos engagements concerne les exclusions telles qu'actuellement pratiquées. Pour plus d'informations sur cette section veuillez-vous référer à la section « Politique d'exclusion ».

Concernant le règlement (UE) 2020/852 sur la Taxonomie¹, nous n'avons pas d'objectif d'investissement minimum dans les six activités précisées dans la taxonomie européenne, ni dans les activités que nous considérons « durables ». En effet, cet objectif d'investissement minimum n'est requis que pour les portefeuilles « article 9 » mais pas pour les portefeuilles « articles 8 », et les OPCVM gérés par Constance Associés sont « article 8 ».

Il se pourrait que nous choissions dans les prochaines années de nous engager sur un minimum d'investissement dans la taxonomie, nous attendons cependant qu'elle soit plus « mature » et que les critères soient fixes (exemple récent de l'intégration du nucléaire et du gaz fossile qui sont des énergies prises en compte dans l'adaptation du changement climatique).

Même sans être engagé sur un montant minimum, nous pouvons investir dans des activités qui respectent la Taxonomie car il s'agit d'activités avec un potentiel de croissance structurel (car aidé par les mesures mises en place pour accélérer la transition énergétique).

Nous n'avons pas de stratégie d'alignement avec les objectifs 2030 liés à la biodiversité². Il s'agit d'objectifs qui concernent principalement l'Union Européenne. Nous prenons tout de même en considération la préservation de la biodiversité et plus généralement du capital naturel indirectement dans le cadre de notre notation. Nous considérons qu'une société dont les activités prospèrent au détriment de la préservation de la biodiversité est à risque car elle pourrait faire face à une pénurie de ressources, à une défiance de ses clients et à des risques de taxes ou de sanctions.

En effet, certains nos critères environnementaux prennent en compte la préservation de la biodiversité. Ci-dessous la liste complète des critères environnementaux que nous utilisons (une définition plus détaillée est disponible dans la section « Processus d'analyse ESG – Approche détaillée ») :

- Limitation des émissions de CO2 qui contribuent à la pollution et au réchauffement climatique
- Limitation de la production de déchets et déchets dangereux
- Faible consommation d'eau
- Risques physiques
- Risques de transition

La préservation de la biodiversité est poly-factorielle la prise en compte de tous les critères environnementaux visent directement (ou indirectement) à la préservation de la biodiversité et du capital naturel.

¹ Règlement (UE) 2020/852 et ses règlements délégués associés

² Selon le texte « Objectifs long terme sur la biodiversité et Convention sur la diversité Biologique » de 1992

Concernant la prise en compte des Accords de Paris (articles 2 et 4)³, Nous n'avons pas d'objectif quantitatif de réduction des émissions de CO2 ou de température implicite (par ailleurs l'utilisation de cette métrique nous rapproche du greenwashing⁴ que nous voulons éviter). Nous ne sommes pas en article 9, mais nous prenons évidemment en compte les émissions de gaz à effet de serre lors de notre analyse et notation ESG des émetteurs et toutes choses égales par ailleurs nous privilégions les sociétés qui émettent moins (celles qui émettent le plus par rapport aux sociétés comparables sont mal notées sur ce critère et inversement)

Au jour de la rédaction des présentes, les portefeuilles gérés par Constance Associés ne sont pas investis dans les sociétés impliquées dans l'extraction ou production de charbon et d'hydrocarbures non-conventionnels. Mais nous n'avons pas de politique d'exclusion concernant ce point-là.

La plupart de nos critères environnementaux prennent en compte la préservation de la biodiversité. Ci-dessous la liste complète des critères environnementaux que nous utilisons (une définition plus détaillée est disponible dans la section « Processus d'analyse ESG – Approche détaillée ») :

- Limitation des émissions de CO2 qui contribuent à la pollution et au réchauffement climatique,
- Efficacité énergétique : faible consommation et surtout mix énergétique,
- Limitation de la production de déchets et déchets dangereux,
- Faible consommation d'eau (directement lié à la biodiversité et critère par ailleurs absent des PAI),
- Circularité et packaging responsable,
- Limitation des risques physiques, et
- Limitation des risques de transition

La préservation de la biodiversité est poly-factorielle. La prise en compte de tous les critères environnementaux visent directement (ou indirectement) à la préservation de la biodiversité et du capital naturel.

Concernant la prise en compte des Accords de Paris (articles 2 et 4)⁵, Nous n'avons pas d'objectif quantitatif de réduction des émissions de CO2 ou de température implicite (par ailleurs cette métrique est très contestable, on ne peut pas mesurer l'augmentation de température implicite... c'est du greenwashing⁶). Nous ne sommes pas en article 9, mais nous prenons évidemment en compte les émissions de gaz à effet de serre lors de notre analyse et notation ESG des émetteurs et toutes choses égales par ailleurs nous privilégions les sociétés qui émettent moins (celles qui émettent le plus par rapport aux sociétés comparables sont mal notées sur ce critère et inversement)

³ Objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris et stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du Code de l'environnement

⁴ Selon l'ADEME, le greenwashing ou écoblanchiment est habituellement utilisé pour qualifier toute allégation pouvant induire le public en erreur sur la qualité écologique réelle d'un produit ou d'un service ou sur la réalité de la démarche développement durable d'une organisation, quelles que soient ses modalités de diffusion.

⁵ Objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris et stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du Code de l'environnement

⁶ Selon l'ADEME, le greenwashing ou écoblanchiment est habituellement utilisé pour qualifier toute allégation pouvant induire le public en erreur sur la qualité écologique réelle d'un produit ou d'un service ou sur la réalité de la démarche développement durable d'une organisation, quelles que soient ses modalités de diffusion.

Au jour de la rédaction des présentes, les portefeuilles gérés par Constance Associés ne sont pas investis dans les sociétés impliquées dans l'extraction ou production de charbon et d'hydrocarbures non-conventionnels. Mais nous n'avons pas de politique d'exclusion concernant ce point-là.

e. Proportion d'investissements

Sur 100% des investissements du FCP Constance Be World, nous nous engageons à ce que 90% aient fait l'objet d'une analyse extra financière pour les « pays développés » et 75 % pour les pays émergents (le cas échéant). Les 10% ou 25% restants pouvant être potentiellement composés d'émetteurs qui ne communiquent aucune information extra-financière et/ou aucunes informations extra-financières exploitables (émetteur issu d'un spin-off de moins d'un an ou émetteur ne communiquant ses données qu'en japonais par exemple).

Il n'est pas pris d'engagement sur une part d'investissement durable. Dans le cadre de la stratégie d'investissement de Constance Associés et de ses OPCVM (basée sur la recherche d'avantages compétitifs durables), il se peut que certains investissements réalisés ou faisant partie de l'univers d'investissement répondent à la définition d'investissement durable au sens de l'UE. Cependant, nous ne pouvons nous engager sur une part minimale d'investissement durable car ce type d'investissement n'est pas l'objectif poursuivi par le FCP Constance Be World et parcequ'il existe une grande hétérogénéité dans les méthodologies d'évaluation du caractère durable des investissements au sens de l'UE. Selon l'évolution des méthodes d'évaluation du caractère durable des investissements et du niveau de divulgation/communication des émetteurs, nous serons amenés à considérer la part des investissements durables dans la gestion des OPCVM et donc du FCP Constance Be World.

f. Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales

Nous nous engageons à effectuer plusieurs contrôles afin de nous assurer de la bonne mise en place et le respect de notre processus ESG. Le système de contrôle est organisé en 3 niveaux.

Le premier niveau est réalisé par les équipes opérationnelles de production (front office et middle office).

Le deuxième niveau est réalisé par le contrôle interne Constance Associés. Il s'assure que les contrôles de premier niveau soient effectués et réalise de son côté des tests exhaustifs ou par échantillonnage. Il vérifie la conformité réglementaire de l'activité ainsi que le respect des normes et procédures internes.

Enfin le troisième niveau qui est piloté ou réalisé par le RCCI et concerne tout ou partie de l'approche ESG de Constance Associés, dans son aspect réglementaire ou opérationnel.

Cette organisation des contrôles et pilotée par notre approche des risques en termes de sujets et de fréquence.

Le front office, dans ses missions d'évaluation, de sélection d'émetteurs et de gestion se voit confier les sujets suivants de contrôle permanent.

- Vérification a priori du taux d'analyse extra-financière au sein des fonds : Le taux d'analyse extra-financière de la partie en actions doit être supérieur à 90% pour les pays développés et de 75% de la partie en actions de pays émergents. Règles

relatives à la position 2 bis de la Position-Recommandation AMF DOC-2020-03 (prise au 16 février 2023).

- Vérification à priori de la note ESG quantitative supérieur ou égale à son univers d'investissement : Afin de suivre la position 2 bis de la Position-Recommandation AMF DOC-2020-03 (prise au 16 février 2023), tout acteur qui suit une approche non significativement engageante doit avoir une notation ESG supérieur ou égale à celle de son univers d'investissement.
- Limitation a priori à 10% du portefeuille (en valorisation) les émetteurs catégorisés dans la partie « corrigible » : nous nous engageons à limiter les émetteurs classifiés en tant que « corrigible » au sein de nos portefeuilles.
- Révision de la notation ESG des émetteurs : Nous nous engageons à réviser la note ESG global sur fréquence au moins annuelle. La note ESG quantitative est monitoré quotidiennement en fonction des poids des émetteurs au sein du portefeuille, la partie « fixe » de la note (donnée extra-financière) sera quant à elle mise à jour au moment de la publication des rapports extra-financier des émetteurs. L'évaluation de la note ESG global sur fréquence annuelle prévoit une réévaluation approfondie de l'ensemble des critères qualitatifs (la partie quantitative étant mise à jour de manière automatique au moment de la publication du rapport extra financier, comme pour la note quantitative ESG). Bien entendu, nous suivons nos sociétés quotidiennement, si l'on découvre une nouvelle/actualité susceptible d'impacter la note ESG d'une société, nous adapterons et modifierons en temps réel notre notation sur la société.
- Vérification a priori de l'exclusion des sociétés impliquées dans la production et l'extraction de charbon. Nous excluons pour le moment les sociétés impliquées dans la production et l'extraction de charbon car nous pensons que des sources d'énergie de transition sont moins émettrices de CO2. Nous suivons ce point-là au moment du processus d'investissement, lors de l'analyse fondamentale de l'émetteur. Nous excluons également les sociétés militaro-industrielles chinoise et russe.
- Collecte et extraction des données extra-financière. La qualité des notations ESG est fonction de notre capacité à maintenir les données extra-financière des émetteurs à jour. Par conséquent, nous nous engageons à mettre à jour notre base de données extra-financière. La base de données sera donc alimentée sur fréquence mensuelle au rythme des publications des rapports extra-financier des émetteurs détenus en portefeuille.
- Procédure d'intégration d'une valeur au sein d'un portefeuille. Lors de l'intégration d'une valeur au sein d'un portefeuille « article 8 », nous nous autorisons à uniquement regarder dans un premier temps le scoring quantitatif (car intègre les critères E et S). Nous nous engageons à noter la société avec le processus ESG complet de Constance Associés (scoring quantitatif + scoring qualitatif) sous un mois après intégration du titre au sein du portefeuille concerné.
- Mise en place d'un suivi des publications (calendrier et suivi).
- Production et vérification des reportings afférents (EET⁷, Ademe⁸, annexe 2 SFDR, PRI⁹, PAI....).

⁷ European ESG Template tel que défini par findatex.eu, format de fichier d'échange d'informations sur les options ESG adoptées par les produits tels que les OPCVM.

⁸ Rapport soumis sur le site Hub Transparency de l'ADEME (<https://climate-transparency-hub.ademe.fr/>) sur lequel sont déposés les rapports 29 de la Loi Energie Climat (décret n°2021-663 du 27 mai 2021, pris en application de l'article 29 de la loi dite « Energie Climat »

⁹ Rapport annuel qui doit être souscrit par les signataires des PRI (www.unpri.org)

Notre middle office, quant à lui, se voit confier le contrôle à posteriori des éléments suivants lors de son activité quotidienne.

- Vérification a posteriori du taux d'analyse extra-financière au sein des fonds.
- Vérification a posteriori de la note ESG quantitative supérieur ou égale à son univers d'investissement.
- Limitation a posteriori à 10% du portefeuille (en valorisation) des émetteurs catégorisés dans la partie « corrigible ».
- Vérification a posteriori de la bonne exclusion des sociétés impliquées dans la production et l'extraction de charbon ou des sociétés militaro-industrielles chinoise et russe.

Le contrôle interne, en contrôle de deuxième niveau, se voit confier la surveillance de la conformité réglementaire et de la bonne application des procédures et contraintes internes (de la bonne exécution du contrôle de premier niveau). Cela s'articule notamment au travers :

- Du contrôle des dérogations du processus de notation interne ("valoriser la société qui publie quand les pairs ne publient pas" et "attribution des données d'un comparable qui publie quand la société analysée ne publie pas", « attribuer des données à un comparable qui ne publie pas »).
- Du contrôle de la conformité de la communication ESG de Constance Associés.
- Du contrôle du processus de notation ESG interne.

g. Méthodes applicables aux caractéristiques environnementales ou sociales

Veuillez-vous reporter à la section « Stratégie d'investissement » ci-dessus pour une description des Méthodes appliquées par Constance Associés pour atteindre les caractéristiques environnementales et sociales promues par le FCP Constance Be World.

h. Sources et traitement des données

Les gestionnaires de portefeuilles se chargent de l'analyse financière et stratégique des émetteurs étudiés et également de l'analyse ESG. La société s'est assurée de la montée en compétence de l'ensemble de ses collaborateurs en matière d'ESG. Ainsi, à la rédaction des présentes, l'ensemble des collaborateurs a obtenu en 2022 la certification AMF Finance Durable et un membre de l'équipe de gestion la certification ESG Investment délivrée par le CFA.

L'équipe de gestion se charge de l'analyse des critères extra-financiers car il s'agit du prolongement de l'étude financière et stratégique d'une société. Une bonne compréhension des modèles économiques nous permet de mieux appréhender et analyser les risques en matière de durabilité. Cela nous permet également d'avoir une compréhension plus fine de la société et d'ajouter une nouvelle dimension à notre analyse.

Par souci d'indépendance, nous tentons au maximum d'éviter pour ces diligences d'utiliser des prestataires externes et ne voulons pas que nos actifs soient implicitement et indirectement gérés ou notés par des intervenants externes. Cela nous conduit à favoriser l'utilisation des données brutes publiées par les émetteurs. Par ailleurs les prestataires de recherche utilisés par Constance Associés fournissent également de la recherche ESG que nous pouvons utiliser en complément.

Notre politique d'intégration ESG apprécie des données quantitatives ainsi que des données qualitatives (comme les controverses par exemple). Selon nous, une approche quantitative seule ne permet pas d'évaluer suffisamment les risques ESG, notamment les « tail risks » / risques extrêmes (c'est-à-dire les risques qui ont peu de chance de survenir mais qui, s'ils surviennent, ont un impact conséquent sur l'actif à risque).

i. Limites aux méthodes et aux données

Constance Associés a choisi :

- de ne pas retenir d'approche fondée sur un engagement significatif dans la gestion, de sorte que Constance Associés ne saurait garantir des objectifs mesurables significatifs en matière d'engagements extra-financiers (l'amélioration de note par rapport à l'univers devrait alors par exemple éliminer un minimum de 20% des valeurs les moins bien notées, etc.)¹⁰ ;
- de ne pas opter pour l'article 9 de SFDR pour sa gestion, c'est-à-dire que la gestion de Constance Associés ne poursuit pas un objectif d'investissement durable au sens de la directive. La gestion de Constance Associés relève de l'article 8.

De manière générale, les systèmes de notation utilisés dans notre approche ESG sont perfectibles pour les raisons suivantes :

- les données quantitatives ne sont pas toutes disponibles ni auditées/vérifiées pour les émetteurs que nous notons. Les données publiées par les émetteurs ne sont pas auditables par exemple. Il peut survenir également des erreurs de bonne foi de la part de Constance Associés, vu la multitude des données considérées. De plus les données quantitatives peuvent ne pas refléter l'ensemble des risques ESG d'un émetteur, et les critères retenus masquer des risques de durabilité significatifs.
- Afin de moins pénaliser les sociétés qui ne publient pas, certaines entreprises peuvent être noté à l'aide d'un « proxy » choisi par l'équipe de gestion. Le choix du « proxy » peut constituer une limite (bien que son objectif soit de répliquer le plus fidèlement possible la société que l'on cherche à noter)
- Notre système de notation est fondé à certaines étapes sur la comparaison entre plusieurs émetteurs. Cependant, aucun émetteur n'est parfaitement comparable à un autre.
- Enfin, il existe un biais dans la comparaison des notes finales ESG de nos OPCVM et des notes finales ESG de leur univers d'investissement. En effet, la note finale ESG moyenne de nos OPCVM prend en compte les poids des émetteurs à proportion de leur poids dans le portefeuille des OPCVM. Il s'agit d'une moyenne pondérée. À l'inverse, la note finale ESG moyenne des univers d'investissements est équipondérée, et ne prend pas en compte le poids d'un émetteur (cela pourrait être par exemple pondéré par la capitalisation de la société quoique ce soit imparfait). La note finale ESG d'un émetteur compte autant que la note des autres émetteurs. Il est à noter que les émetteurs ayant les poids les plus conséquents dans nos OPCVM sont pour la plupart des entreprises à forte valorisation boursière (« big caps »). Ces entreprises sont plus susceptibles de publier des données E S et G que les autres (« small et mid-caps »). Ainsi, la note finale ESG moyenne de nos fonds est susceptible d'être supérieure à la note finale ESG moyenne des entreprises (présentes dans nos fonds) qui constituent l'univers d'investissement.

¹⁰ La position-recommandation de l'AMF DOC-2020-03 (prise en sa version du 16 février 2023) distingue implicitement, pour un OPCVM « article 8 », les approches fondées sur un engagement significatif dans la gestion (et alors la communication centrale est possible sur les caractéristiques extra-financières) des approches fondées non significativement engageantes.

j. Diligence raisonnable

L'OPCVM Constance Be World n'est pas composé d'actifs sous-jacents et n'a donc pas pour obligation de réaliser de diligence raisonnable sur ce type d'actifs.

k. Politiques d'engagement

Notre politique d'engagement repose sur plusieurs niveaux d'intervention. En voici un rappel succinct :

- 1) Le suivi de la stratégie, des performances financières et non financières, des risques, de la structure du capital, de l'impact social et environnemental et du gouvernement d'entreprise des émetteurs ;
- 2) Le dialogue avec les sociétés détenues et investissables ;
- 3) L'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions ;
- 4) La communication avec les parties prenantes pertinentes ;
- 5) Le soutien affiché aux initiatives internationales en faveur de meilleures pratiques ESG comme les PRI (Principles for Responsible Investment)

Plus de détails sont disponibles dans la rubrique « ESG » du site Internet de Constance Associés dans laquelle vous retrouverez notamment notre :

- Politique d'engagement actionnarial et Politique de vote ;
- Processus de gestion.