
DESCRIPTION DE LA DÉMARCHE ISR DE ROCHE-BRUNE AM EN
RÉPONSE À L'ARTICLE 173 DE LA LOI SUR LA TRANSITION
ÉNERGÉTIQUE POUR LA CROISSANCE VERTE



Mars 2020



ROCHE-BRUNE

■ GROUPE APICIL

Introduction

Le présent rapport porte sur l'année 2019, année pour laquelle Roche-Brune AM gère de manière indépendante. A compter du 31 décembre 2019, Roche-Brune AM a intégré avec Apicil AM. La marque Roche-Brune quant à elle subsiste. Les fonds ne changent pas de dénomination.

L'article 173 requiert des acteurs financiers la transparence sur les modalités de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur politique d'investissement ainsi que sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique pour répondre à l'objectif de limitation du réchauffement global de la planète à +2°C. Son décret d'application prévoit deux types d'information sur lesquels les sociétés de gestion doivent s'exprimer :

- Des informations relatives à l'entité. Il s'agit d'informations générales concernant la stratégie des sociétés de gestion de portefeuille en matière de prise en compte des informations ESG dans leurs politiques d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques. Elles doivent être communiquées par toutes les sociétés de gestion de portefeuille.
- Des informations relatives à la prise en compte par l'entité des critères ESG dans sa politique d'investissement. Il s'agit d'informations concernant la manière dont les critères ESG sont insérés et exploités dans les processus de décision d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques de chacun des OPC. Pour les sociétés de gestion, une déclaration doit être faite pour chaque OPC « référencé » dont l'actif net est supérieur ou égal à 500M€.

Avec un encours de moins de 150M€ pour ses fonds le plus importants, Roche-Brune AM n'est donc pas concernée par la deuxième catégorie d'informations.

Néanmoins, vous trouverez dans ce rapport l'ensemble des informations concernant la société de gestion et les OPCVM gérés sur les moyens mis en œuvre et l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans notre processus de gestion.

Rapport Roche-Brune AM (SGP)

A. Démarche générale

Philosophie

Partant du principe qu'une vision responsable de la création de valeur pour l'Entreprise et ses parties prenantes est plus à même de générer une performance pérenne, nous intégrons au cœur de notre processus d'investissement des **critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)** rigoureux. Nous sommes en effet convaincus que la prise en compte d'éléments extra-financiers permet :

- une meilleure appréciation du couple rendement/risque des émetteurs ;
- une plus juste évaluation de la prime de risque.

Objectifs

Intégrer une analyse ESG par le risque à notre analyse fondamentale. Notre démarche ISR tend à s'aligner sur les PRI (Principles for Responsible Investments de l'ONU), dont nous sommes signataires depuis novembre 2009. Par cette adhésion, nous nous engageons à maintenir en continu un suivi :

- des risques ESG des émetteurs de notre univers d'investissement pour ne retenir que les entreprises aux pratiques les plus responsables
- de l'impact ESG des fonds que nous gérons pour compte de tiers, à travers plusieurs indicateurs d'impact, en vue d'évaluer l'efficacité de notre démarche ISR.

Tous ces éléments de suivi sont reportés, en toute transparence, dans nos rapports ESG mensuels.

Après l'identification et l'intégration des enjeux extra-financiers des émetteurs au sein de notre processus de gestion, notre ambition long terme reste la matérialisation des risques extra-financiers afin d'avoir une vision 360° des entreprises en portefeuille.

B. Critères ESG

Une approche ISR par le risque

Jusqu'à fin 2018, Roche-Brune utilisait dans sa démarche ISR une approche par la performance ESG. Fin 2018, Sustainalytics, fournisseur de données ESG de la société a implémenté un nouveau système de notation basé sur le risque ESG des entreprises.

La notation ESG par le risque de Sustainalytics (ESG Risk Rating) évalue dans quelle mesure la valeur économique d'une entreprise est en risque en raison d'enjeux ESG ou, techniquement parlant, l'ampleur des risques ESG non gérés d'une entreprise.

EXPOSITION À UN RISQUE ESG DONNÉ			Point de départ : l'exposition de l'entreprise à un enjeu ESG matériel
RISQUE GÉRABLE		RISQUE NON GÉRABLE	Certaines compagnies ont une part de risque qui n'est pas gérable
RISQUE GÉRÉ	DÉFAUT DE GESTION		Sur le risque gérable, une partie est gérée par l'entreprise via ses process, ses systèmes de management, sa politique interne...
	RISQUE NON GÉRÉ		La note de risque ESG est une évaluation du risque ESG non géré

Source : Sustainalytics, Roche-Brune

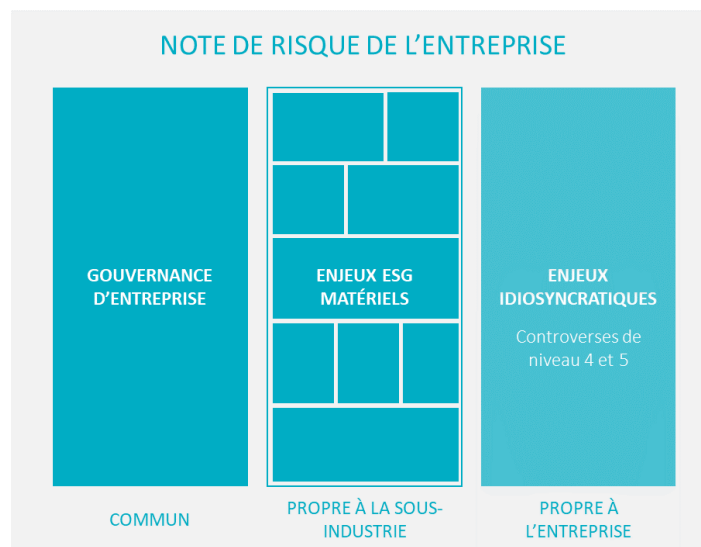
L'approche choisie est une approche Best in Universe, c'est-à-dire que les entreprises se voient attribuer une évaluation absolue de leurs risques ESG et non pas relative aux entreprises du même secteurs (approche Best in Class).

L'idée sous-jacente à cette méthodologie est la suivante : dans un monde qui tend vers une économie plus durable, une gestion plus rigoureuse des risques ESG pourrait être associée à une création de valeur par l'entreprise plus élevée sur le long terme.

Cette méthodologie rejoint et concrétise les principes mis en œuvre par Roche-Brune dans l'utilisation de l'ESG pour la lecture du risque des entreprises. Les entreprises ne sont désormais plus notées en fonction de leur performance ESG (les efforts fournis par l'entreprise), mais en fonction du risque induit par la non-prise en compte de critères ESG dans la valorisation de l'entreprise sur le long terme.

La notation en risque de Sustainalytics est construite à partir de 3 briques :

- La Gouvernance d'Entreprise (brique commune à toutes les sociétés notées)
- Les Enjeux ESG Matériels (définis et pondérés par sous-industries, parmi une liste de 20 enjeux)
- Les Enjeux Idiosyncratiques (correspondant aux enjeux non pris en comptes, mais relevant de controverses de niveau 4 ou 5).

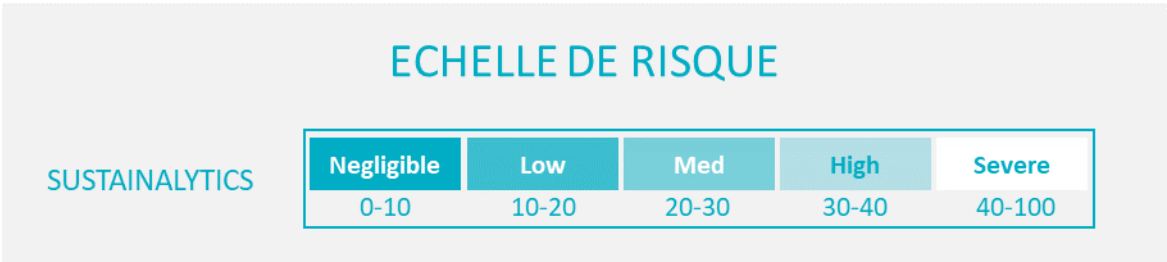


Source : Sustainalytics, Roche-Brune

Cette notation qui s'échelonne de 0 à 100 doit être la plus faible possible, car elle cumule pour chaque entreprise ses risques propres.

Cette notation est découpée en 5 catégories de risque ESG :

- Negligible (0-10)
- Low (10-20)
- Med (20-30)
- High (30-40)
- Severe (40-100)



Source : Sustainalytics, Roche-Brune

C. Fonds concernés par la prise en compte des critères ESG

	Roche-Brune Europe Actions	Roche-Brune Zone Euro Actions	Roche-Brune Euro PME
Intégration démarche extra-financière			

A noter que les exigences de notre démarche ISR décrites ci-dessus ne concernent que les fonds de la gamme Roche-Brune dotés d'un encours supérieur à 50 millions d'euros à savoir Roche-Brune Europe Actions et Roche-Brune Zone Euro Actions au jour de la présente politique.

Le fonds Roche-Brune Euro PME est à ce jour inférieur au seuil de 50 millions d'euros et bénéficie uniquement d'une approche partielle.

D. Adhésion à des chartes, codes, initiatives et labels relatifs à l'intégration des critères ESG

Depuis 2009, Roche-Brune AM est signataire des **Principles for Responsible Investment (PRI)**, initiative internationale fondée en partenariat avec l'UNEP Finance Initiative et l'UN Global Compact. A ce titre, nous renseignons, chaque année, par le biais d'un questionnaire en ligne, les modalités de notre démarche ISR. Ce travail de transparence se traduit par l'élaboration d'un rapport PRI propre à notre société de gestion. Ce dernier est consultable sur le site des PRI.

En 2017, nous avons obtenu le **Label ISR** pour nos deux fonds historiques, Roche-Brune Zone Euro Actions et Roche-Brune Europe Actions, qui représentent à eux seuls plus de 90% des encours totaux. Bien qu'éligibles à cette labélisation depuis plusieurs années déjà, l'émergence d'un nouveau label étatique nous a incité à rentrer dans ce processus de certification en 2017.

Depuis 2018, Roche-Brune est membre du **FIR** (Forum pour l'Investissement Responsable). A ce titre, nous nous positionnons au cœur des réflexions du monde de l'ISR en collaborant à des événements en partenariat avec d'autres acteurs de l'ISR (sociétés de gestion, investisseurs, etc.).

Nous participons depuis de quelques années au **Comité technique Investissement Responsable de l'AFG** et en 2019 nous participons activement au groupe de travail sur la Mesure carbone et mesures d'impact associées.

E. Gestion des risques

Depuis 2009, Roche-Brune AM intègre l'ISR dans ce processus d'investissement, cette démarche évalue spécifiquement la capacité des entreprises à compenser leurs risques extra-financiers. En effet, l'ensemble des critères de notation produisent par construction une mesure du risque auquel ces entreprises sont exposées.

Les entreprises ne répondant pas au seuil d'éligibilité Roche-Brune AM ne sont pas éligibles à l'investissement. En d'autres termes, Roche-Brune AM s'est doté d'un seuil d'éligibilité qui permet d'éliminer de l'univers d'investissement les entreprises les plus exposées aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise.

Rapport OPCVM ROCHE-BRUNE

A. Méthodologie ESG - Roche-Brune

Détermination d'une borne supérieure au-delà de laquelle le risque est jugé trop élevé

A fin 2018, au niveau mondial, la base de données de notations Sustainalytics en risque renvoie un taux de sélectivité légèrement supérieur à 40% si l'on fixe le seuil d'éligibilité aux entreprises dont la note est inférieure ou égale à 30 (Negligible, Low, Med).

L'équipe de gestion de Roche-Brune juge ce taux de sélectivité de l'univers trop élevé pour permettre une gestion de qualité. Ce taux est cependant disparate en fonction des régions. L'Europe fait figure de bon élève avec un taux de sélectivité de 25,8%.

Après étude de l'univers, les équipes ont estimé qu'en fixant le curseur à 33 sur 100 et en excluant les entreprises affichant des controverses fortes (niveaux 4 et 5), le taux de sélectivité au niveau mondial devenait plus réaliste en passant à 30%. L'Europe quant à elle voit son taux de sélectivité baisser à 16.4%.

Cette note maximale de risque pourra faire l'objet de révisions annuelles et sera pilotée par le Comité ISR de Roche-Brune.

ECHELLE DE RISQUE					
SUSTAINALYTICS	Negligible	Low	Med	High	Severe
	0-10	10-20	20-30	30-40	40-100
ROCHE-BRUNE	Eligible			Ineligible	
	0-33			33-100	

Source : Sustainalytics, Roche-Brune

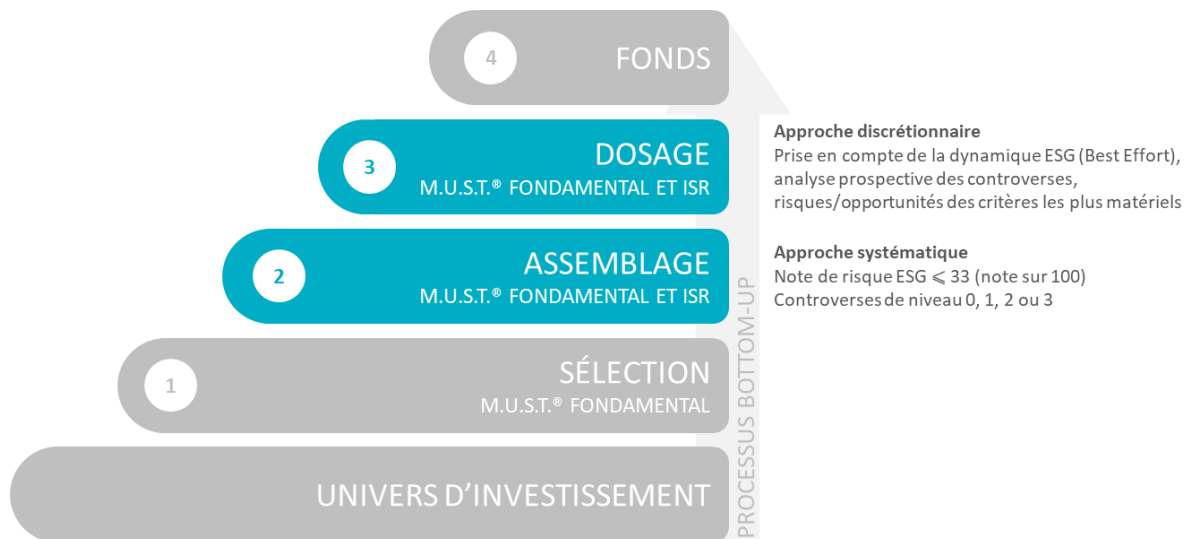
Notation par le risque de Roche-Brune

Sur la base de la méthodologie Sustainalytics par le risque, l'approche ISR de Roche-Brune intègre une notation qui vise à filtrer l'univers d'investissement :

- Des entreprises les plus risquées en matière de thématiques ESG. Ainsi, nous n'investissons pas dans des sociétés dont le risque ESG tel que mesuré par Sustainalytics au moment de l'investissement est supérieur à 33 sur 100.
- Des émetteurs les plus controversés. Nous n'investissons pas dans les sociétés dont les controverses atteignent le niveau 4 ou 5 (Échelle allant de 0 à 5 dans lesquelles les niveaux 4 et 5 sont les plus risqués en termes financier, juridique, d'image ou encore de production).

Cette approche systématique par la note de risque et par les controverses est combinée avec une lecture qualitative d'indicateurs déterminants tels que la dynamique de la notation ESG, les

perspectives d'évolution des controverses ou encore les risques/opportunités émanant des principaux critères les plus matériels.



Cette méthodologie par le risque rejoint plus que jamais toutes nos préoccupations en matière de gestion de nos portefeuilles. Tout comme pour la lecture du risque financier, la lecture du risque extra-financier va nous accompagner dans le pilotage de nos portefeuilles.

Les entreprises en portefeuille qui ne répondent pas à notre approche systématique :

- ne peuvent pas représenter plus de 10% de la poche actions
- doivent sortir de nos portefeuilles si la notation reste au-dessus du seuil de 33/100 ou si la société fait l'objet d'une controverse de niveau 4 ou 5 pendant plus de 6 mois

Cas des valeurs non notées

Les valeurs non couvertes par Sustainalytics ne sont pas exclues de nos portefeuilles. À la demande de Roche-Brune, elles pourront faire l'objet d'une notation ad hoc par Sustainalytics.

Ces valeurs non notées sont considérées comme non éligibles et impactent négativement le ratio des entreprises répondant à notre approche systématique (90% de la poche actions).

Source

Toutes les données ESG sont issues de la recherche Sustainalytics ainsi que des rencontres émetteurs.

Ecosystème

Pour parfaire notre démarche, nous nous sommes également entourés :

- D'une équipe ISR (gérant/analyste) dotée d'une expérience et d'un savoir-faire significatifs en la matière qui a pour mission de faire vivre et progresser notre démarche ISR,
- D'un comité ISR semestriel visant à développer notre plan d'action en partenariat avec Ethifinance,
- D'une agence de notation extra financière ESG (Sustainalytics),
- D'un contrôle interne qui s'assure la bonne application de notre démarche ISR,
- D'une Réserve Facultative de Développement Durable ayant pour objet le financement d'une démarche de Responsabilité Sociétale au sein de Roche-Brune AM.

Engagement et dialogue actionnarial

Aucun filtre d'exclusion sectoriel n'est appliqué lors du processus d'investissement, car nous croyons dans la nécessité d'accompagner progressivement toutes les entreprises – pas seulement les plus vertueuses – vers des modèles d'affaires plus durables. A travers nos partenariats de longue date (Ethifinance, PRI), nous engageons un dialogue ouvert avec ces entreprises dans une démarche de progrès continu. Encore une fois, notre ambition reste l'évaluation des risques et son impact sur la prime de risque de l'émetteur.

Toutefois, nous nous interdisons d'investir dans les entreprises suivantes :

- Celles impliquées dans la fabrication ou le commerce des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions prohibées par les conventions d'Ottawa et d'Oslo
- Celles concernées de près ou de loin par des jeux d'argent, secteur qui nous semble incompatible avec le métier de gérant pour compte de tiers.

Approche de lutte contre le changement climatique

Pour aller plus loin que la seule notion d'empreinte carbone, Roche-Brune AM a démarré en 2017, en partenariat avec I-care & Consult, une démarche exploratoire visant la mise en place d'un nouvel outil : le « Beta Carbone ». Il a pour objectif d'identifier les impacts d'un Stress Test « Scénario 2°C » sur les états financiers des entreprises (en termes de chiffre d'affaires, de marge opérationnelle, de capex et de valorisation des actifs immobilisés).

L'horizon choisi pour ce stress test « scénario 2°C » est l'année 2025, afin d'évaluer la résilience du portefeuille à cet horizon de temps qui correspond à un moment clé de la Transition Climat, et en conséquence, de pouvoir aligner, à moyen terme, nos portefeuilles aux objectifs de limitation 2°C définis par l'accord de Paris.

L'étape de conception méthodologique étant désormais terminée, Roche-Brune AM entamera, dès disponibilité des bases de données dédiées à ce sujet, une phase de back-test pour une intégration progressive dans son modèle M.U.S.T.[®].

Par ailleurs, sur 20 enjeux sélectionnés par Sustainalytics pour définir sa notation en risques ESG, trois sont dédiés à la problématique du Carbone (Carbone opérations propres à l'entreprise, Carbone produits et services, Emissions effluents et déchets)

Suivi des actifs immatériels

Toujours en lien avec notre volonté d'avoir une mesure du risque et de la création de valeur la plus fine possible, nous avons développé, en partenariat avec l'Observatoire de l'Immatériel¹, un référentiel « empreinte immatérielle », qui vise à évaluer la qualité du capital Clients, Humain, Actionnarial, Innovation, Marque, Fournisseurs et Organisationnel.

Cet outil qualitatif nous est apparu nécessaire pour renforcer notre approche ESG. Le capital immatériel d'une entreprise est un actif non reconnu en comptabilité. Or, c'est bien un actif que possède l'entreprise et conceptuellement, il pourrait donc être reconnu en tant que stock, inscrit au Bilan. Parallèlement, les démarches ESG menées par les entreprises représentent les bonnes pratiques en matière d'environnement, de social et de gouvernance. C'est ce que fait l'entreprise. Elles peuvent

¹ Observatoire de l'Immatériel : association fondée en 2007 dont les membres représentant le monde de l'entreprise, de l'Asset Management, de l'audit et du conseil et les pouvoirs publics ont pour vocation de faire connaître le Capital Immatériel à l'ensemble des acteurs économiques.

donc s'assimiler à un flux (bonnes pratiques ESG) qui vient alimenter, en positif ou en négatif, le stock (actifs immatériels). En définitive, une approche Immatérielle est bien complémentaire à notre démarche ESG. Cette double vision que nous avons adoptée au cœur de notre processus de gestion permet d'avoir une vision plus juste de l'entreprise.

Politique de vote

Nous entendons exercer tous les droits et les devoirs que nous confère le statut d'actionnaire, notamment en participant aux assemblées générales et en exerçant les droits de vote des sociétés dans lesquelles nos fonds ont une participation.

Conformément à notre déontologie, nous exerçons ces fonctions en toute indépendance, notamment vis à vis des émetteurs, et dans l'intérêt exclusif de nos porteurs de parts.

La veille des convocations aux assemblées générales est assurée par notre partenaire ProxyEdge. Les résolutions sont instruites et analysées par l'équipe de gestion avec le concours actif de la société Glass Lewis, une agence de recommandations de vote. Enfin, les droits de vote sont exercés par l'équipe de gestion.

Plus d'informations sont disponibles dans le document « Politique de vote » accessible sur notre site internet.

B. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients sur les critères ESG

Informations disponibles sur le site Internet Roche-Brune

1. **Informations générales sur la gestion ISR** : Prospectus des Fonds, Politique ISR, Code de transparence AFG-FIR
2. **Vote et engagement** : Politique de vote, Rapport d'exercice des droits de vote, Politique d'Engagement, Rapport d'exercice de la politique d'engagement
3. **Reporting ESG** : Taux de sélectivité induite par le filtre ISR, Performances ESG de chaque titre en portefeuille, Impacts extra-financiers des fonds
4. **Autres documents** : Lettres et articles ESG visant à informer nos clients des enjeux ESG d'actualité et de leur prise en compte dans notre processus d'investissement.

Glossaire

Article 173 de la Loi sur la Transition Énergétique : Destiné à stimuler le financement de la Transition Écologique et Énergétique (TEE), l'article 173 de la loi TEE instaure, pour la première fois, des obligations d'information pour les investisseurs institutionnels sur leur gestion des risques liés au climat, et plus largement l'intégration de paramètres environnementaux et sociaux dans leur politique d'investissement.

Convention d'Ottawa : traité international de désarmement qui interdit l'acquisition, la production, le stockage et l'utilisation des mines antipersonnel.

Convention d'Oslo : La Convention sur les armes à sous-munitions est un traité international humanitaire et de désarmement qui interdit totalement l'emploi, la production, le stockage et le transfert de cette catégorie d'armes et prévoit leur enlèvement et leur destruction.

ESG : Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Grâce aux critères ESG, on peut évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients).

EthiFinance : agence de notation extra-financière dont l'analyse concerne principalement les PME françaises.

Investissement socialement responsable (ISR) : L'Investissement Socialement Responsable (ISR) consiste à intégrer de façon systématique et traçable des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la gestion financière.

Label ISR : destiné aux investisseurs, ce label permet d'identifier facilement les produits qui intègrent des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur gestion. Un fonds labellisé ISR doit répondre à de nombreuses exigences : la transparence de gestion, la prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille ainsi que des techniques de gestion en adéquation avec une philosophie de gestion long terme.

PRI (Principles for Responsible Investments de l'ONU) : Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ont été lancés par les Nations Unies en 2006. Il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) dans la gestion de leurs portefeuilles, mais au sens

large. Les PRI sont un des moyens de tendre vers une généralisation de la prise en compte des aspects extra-financiers par l'ensemble des métiers financiers.

1. Les principes pour l'investissement responsable sont au nombre de 6. Les investisseurs qui s'engagent à les respecter doivent :
2. Prendre en compte les questions ESG dans leurs processus de décisions en matière d'investissement
3. Prendre en compte les questions ESG dans leurs politiques et leurs pratiques d'actionnaires
4. Demander aux sociétés dans lesquelles ils investissent de publier des rapports sur leurs pratiques ESG
5. Favoriser l'acceptation et l'application des PRI auprès des gestionnaires d'actifs
6. Travailler en partenariat avec les acteurs du secteur financier qui se sont engagés à respecter les PRI pour améliorer leur efficacité
7. Rendre compte de leurs activités et de leurs progrès dans l'application des PRI