

Rapport d'engagement ESG année 2020

Introduction

Le document ci-joint rassemble les différents éléments de la politique d'engagement avec les entreprises établie par Fideas Capital. Cette politique d'engagement est motivée par un besoin de compréhension des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) pour les entreprises, et de transparence quant à nos choix d'investissement auprès de celles-ci afin d'améliorer leur performance, notamment environnementale.

La politique d'engagement avec les entreprises sur les problématiques ESG est un des piliers de labellisation pour le label ISR, obtenu pour le fond Fideas **SmartforClimate** Actions Eurozone. Ce document détaille notre motivation et nos méthodes d'engagement auprès des entreprises, présente les différentes questions que nous avons posées aux entreprises, et les conclusions que nous établissons après les entretiens d'engagement. La politique de vote de Fideas Capital y est également détaillée.

Extrait du référentiel pour le label ISR :

Pilier IV – La politique d'engagement ESG (dialogue et vote) avec les émetteurs

Critère 4 : La politique générale de vote et les moyens mis en œuvre sont cohérents avec les objectifs du fonds :

- a) La politique de vote doit avoir été formalisée par la société de gestion et publiée sur le site internet de la société de gestion. A cet effet, le fonds fournit le dernier rapport de contrôle interne réalisé par le RCCI portant sur la mise en œuvre de la politique de vote.
- b) La société de gestion décrit sa politique de vote, notamment au regard de sa recherche d'impacts ESG, en précisant :
 - i. Le contenu de la politique d'engagement ESG formalisée (notamment : dépôt de résolutions, mise sous surveillance de sociétés en cas de controverse, ...)
 - ii. Le contenu de la politique de vote ESG formalisée, en indiquant le taux de vote (nombre de déposées, par catégorie E, S et G).
 - iii. Si les votes du fonds sont publiés ;
 - iv. Les moyens humains, ou les moyens externes (conseil), dédiés à la politique d'engagement et de vote ESG et leur articulation avec les moyens de recherche ESG ;
 - v. Nombre d'émetteurs avec lesquels le fonds est entré en relation, nombre de démarches engagés vis-à-vis des émetteurs, des exemples, le cas échéant, de succès et d'échecs. Ce nombre sera rapporté au nombre d'émetteurs de l'univers investi ESG
 - vi. En quoi cette politique d'engagement et de vote est cohérente avec la recherche d'impacts ESG du fonds.
- c) Le fonds décrit toute autre action significative entreprise auprès des émetteurs du portefeuille

Principes de l'engagement pour l'année 2020

Motivations de la politique d'engagement

La politique d'engagement ESG s'est largement développée en 2020 pour les entreprises de l'Eurozone. L'engagement est essentiel pour une compréhension fine des enjeux ESG d'une entreprise et, de manière plus générale, à l'industrie dont elle fait partie. La politique d'engagement mise en place par Fideas répond à un besoin de clarifier et d'approfondir les données quantitatives issues de l'entreprise elle-même et des plateformes de données ESG. A cet égard, les entretiens d'engagement sont un moyen très efficace d'obtenir des informations précises sur les stratégies des entreprises et les moyens de mise en œuvre de leur politique ESG.

L'engagement direct avec les entreprises permet également de mieux évaluer ses ambitions et ses motivations pour le climat. Les pratiques de « greenwashing » sont très facilement repérées. L'entretien d'engagement est ainsi un excellent moyen de distinguer les entreprises réellement engagées dans la transition bas-carbone, consacrant des efforts considérables pour réduire leur impact sur le climat, quelle que soit leur empreinte carbone initiale.

Les entretiens permettent également d'apprécier la méthodologie **SmartforClimate**, en apportant des informations complémentaires, sur la performance environnementale des entreprises. Ces informations, souvent qualitatives, ne sont pas toujours reflétées dans les notations des bases de données ESG ni dans les rapports ESG annuels diffusés dans les entreprises. Elles nous permettent d'améliorer notre modèle **SmartforClimate** et de mieux refléter la performance des entreprises.

Méthodes d'engagement

En juillet 2020, après le deuxième rebalancement trimestriel du portefeuille Fideas **SmartforClimate** Actions Eurozone, nous avons envoyé 120 lettres d'engagement à des entreprises de l'univers d'investissement dans l'Eurozone. Les critères de sélection des 120 entreprises étaient les suivants :

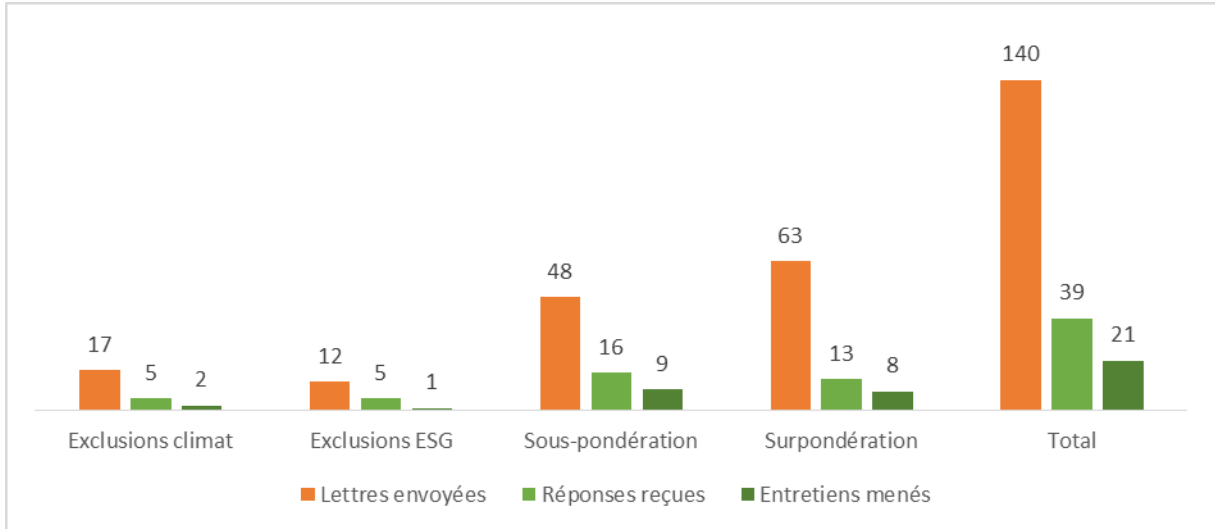
- Les entreprises avec une surpondération supérieure à 50% de leur poids initial dans le portefeuille Fideas **SmartforClimate** Actions Eurozone par rapport à son indice multi-facteur de référence
- Les entreprises avec une sous-pondération d'au moins 30% dans le portefeuille Fideas **SmartforClimate** Actions Eurozone par rapport à cet indice
- Toutes les entreprises exclues du portefeuille pour des critères environnementaux
- Toutes les entreprises exclues du portefeuille pour des critères environnementaux et des critères sociaux ou de gouvernance

Une lettre d'engagement contenait les données d'émissions en gaz à effet de serre Scope 1, Scope 2 et Scope 3 amont (en Tco2eq/USD millions de chiffre d'affaires) issues de la base de données Trucost pour l'entreprise correspondante, et les raisons du changement de pondération dans le portefeuille ou de l'exclusion. Toutes les lettres invitaient les entreprises à un entretien plus approfondi si elles le souhaitaient.

En cas de réponse de l'entreprise, les échanges se poursuivaient par email ou, dans la majorité des cas, par un entretien d'une à deux heures, uniquement consacré aux problématiques ESG avec un envoi en amont d'une liste de questions pour cet entretien. Lors

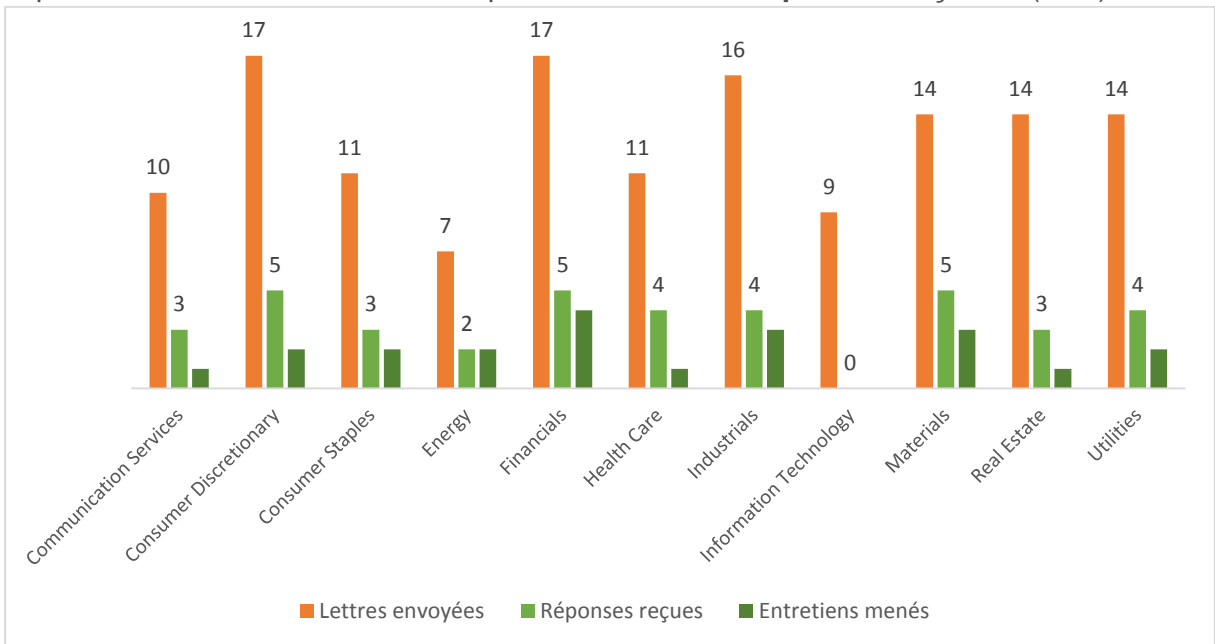
de ces entretiens, Fideas Capital était représentée par un gérant senior et un ou deux membres de l'équipe de recherche « Climat », qui avaient préparé l'entretien.

Statistiques d'envoi et de réponse



140 lettres d'engagement ont été envoyées en juillet 2020. Nous avons obtenu un taux de réponse de **28%**. Nous avons ensuite mené **21 entretiens d'engagement** jusqu'en décembre 2020. Le taux de réponse est le plus élevé pour les entreprises exclues du portefeuille selon des critères climatiques, et les entreprises sous-pondérées dans le portefeuille.

Nous constatons cependant un taux de réponse faible pour les entreprises surpondérées dans le portefeuille. Les entreprises néerlandaises et italiennes ont le taux de réponse le plus important. Nous notons un taux de réponse faible des **entreprises françaises** (19%).



Le graphique ci-dessus détaille l'envoi des lettres selon les secteurs économiques des entreprises. La majorité des entreprises appartiennent à des secteurs dits « sensibles » à une politique d'investissement bas-carbone : ils contiennent l'immense majorité de l'empreinte carbone globale. Les entreprises nous ayant répondu viennent de secteurs très variés, ce qui

engendre des approches différentes pour les entretiens d'engagement. Nous notons une absence de réponses du secteur « Information Technology », qui contient des secteurs très exposés à une politique d'investissement bas-carbone.

Contenu des entretiens

Les entretiens d'engagement durent généralement d'une à deux heures, avec l'envoi en amont de l'entretien d'une liste de questions. Nous avons établi une liste standardisée de questions, afin d'établir une comparaison homogène entre les entreprises. Cela nous aide également à mieux cerner les motivations des entreprises et le niveau d'intégration des problématiques ESG dans leurs stratégies.

Liste des questions posées

Pratiques d'engagement :

1. Engagement ESG auprès des investisseurs : avez-vous ce genre d'entretien (téléphonique avec les investisseurs sur les problématiques ESG) de manière fréquente ?
2. Etes-vous en contact avec des agences de notation ESG comme :
 - a. Trucost ?
 - b. Sustainalytics ?
 Ainsi qu'avec des initiatives comme :
 - c. Carbon Disclosure Project ?
 - d. Science Based Targets Initiative ?
 - e. Autres ?

Contexte : action pour le climat dans l'entreprise

3. Quelles sont vos motivations pour intégrer une stratégie climat dans votre business model :
 - a. Anticipation du coût du carbone ?
 - b. Réputation et image de l'entreprise ?
 - c. Comportement des consommateurs / opportunité commerciale ?
4. Comment les données Scope 3 de l'entreprise sont comptabilisées et publiées ?
5. Avez-vous mis en place une stratégie pour gérer les risques climatiques ? Notamment les risques physiques liés au changement climatique, qui pourraient fortement impacter vos activités ?
6. Participez-vous à un programme d'échange de quotas carbone ?
7. Avez-vous fixé un prix interne du carbone pour votre stratégie financière et opérationnelle ?
8. Quel pourcentage du budget R&D est alloué à des mesures pour réduire vos émissions ?

Objectifs de réduction des émissions carbone, autres objectifs ESG et stratégie de long terme

9. Avez-vous mis en place des objectifs de réduction de la trace carbone de votre entreprise à court, moyen et long-terme ? Si oui, avez-vous chiffré ces objectifs en valeur absolue (équivalent tonnes de CO₂) ?
10. Votre stratégie ESG est-elle appliquée au niveau stratégique (ce qui implique de travailler avec les membres de la chaîne de valeur de vos produits) ? opérationnel ?
11. Avez-vous établi des objectifs de réduction de la trace carbone avec un organisme externe ? Par exemple le SBTi ? pour quel scopes d'émissions ?
12. Travaillez-vous avec un organisme externe sur les questions ESG ?

Gouvernance ESG

13. L'entreprise a-t-elle nommé un membre du conseil d'administration ou un comité du conseil d'administration chargé explicitement de superviser la politique sur le changement climatique ? Quelle est la gouvernance générale et l'organisation de l'action climatique au sein de votre entreprise ?
14. La rémunération des cadres dirigeants de l'entreprise intègre-t-elle les performances en matière de changement climatique ?

Cette liste correspond à la liste standard de questions. Elle n'est cependant pas exhaustive, car les entretiens et les questions s'adaptent aux métiers des interlocuteurs, ainsi qu'aux informations publiées en amont des entretiens.

Interlocuteurs

Les lettres d'engagement étaient envoyées aux services des relations investisseurs, qui étaient dans la grande majorité des cas les interlocuteurs principaux, et systématiquement présents aux entretiens d'engagement. Nous avons constaté des divergences entre les entreprises sur le nombre d'interlocuteurs mobilisés, leurs fonctions au sein de l'entreprise et leur maîtrise professionnelle des questions techniques liées aux émissions de GES, qui sont au centre de notre courrier d'engagement.

De manière générale, les entretiens sont plus productifs lorsque des membres des équipes ESG sont présents. Quelques entretiens, dans lesquels seuls des membres de l'équipe Relations Investisseurs étaient présents, n'ont pas été concluants car les réponses à nos questions n'étaient pas assez précises, parfois même inexistantes. Nous encourageons les entreprises à faire intervenir leurs équipes ESG durant ces entretiens.

Retour sur les questions, études de cas

Engagement auprès des investisseurs

Beaucoup plus d'entretiens orientés sur les problématiques ESG depuis 2 ans : c'est le cas pour une majorité d'entreprises, qui ont parfois du mal à répondre à toutes les demandes. Les questions sont généralement très dispersées et touchent à des thèmes très larges. Les actions engagées par les entreprises pour répondre aux investisseurs ne sont pas toutes à la hauteur des enjeux, ou paraissent difficilement réalisables dans les temps fixés sur les rapports ESG.

Exemples de réponses :

« Depuis 2 ans la pression ne cesse de s'accroître lors des entretiens avec des investisseurs sur les problématiques ESG, qui veulent désormais des indicateurs de performance et des objectifs chiffrés à moyen et long terme. Les problématiques de développement durable ont pris de l'ampleur au cours des Capita Market Days, et il devient de plus en plus difficile pour notre entreprise de répondre à tous les investisseurs. »

« Beaucoup d'investisseurs trouvent nos données d'émissions très élevées, il est très courant qu'ils nous contactent afin de clarifier ces données, qui ne sont pas publiées de manière homogène par les agences de notations. »

Interaction avec les agences de notation

Les relations entre les entreprises et les agences de notation sont très hétérogènes. Les échanges se font principalement avec les plus grosses agences de notation ESG, au détriment des agences de notation spécialisées dans les émissions de GES. De manière générale, les contacts avec les plus grandes agences de notation ont lieu 1 à 2 fois par an. Les échanges avec des agences de notation comme Trucost ou Carbone 4 sont beaucoup plus rares et moins approfondis.

Les échanges se font souvent après la notation de l'entreprise, pour vérifier l'exactitude des données transmises par l'agence et discuter de la notation qui s'ensuit. Ces échanges ont lieu

par mail ou par des rendez-vous téléphoniques. La rareté de ces échanges ne participe donc pas à la définition d'actions prises pour améliorer la notation.

Les entreprises regrettent le manque de transparence sur la méthodologie des agences de notation, elles ont souvent du mal à répondre à tous les questionnaires, dans lesquels les données d'émissions carbone demandées sont différentes d'un questionnaire à un autre.

Exemples de réponse : « Etes-vous en contact régulier avec les agences de notation ESG ? » :

« Nous essayons d'avoir des entretiens très régulièrement avec les agences de notation pour comprendre leur méthodologie et essayer d'améliorer sans cesse nos scores. Mais nous n'avons quasiment aucun contact avec [Agence de notation spécialisée dans les notations environnementales]. »

« Nous sommes en contact régulier avec [Agence de notation] mais la dernière réunion était assez frustrante. Nous avons eu un entretien de moins d'une heure alors que nous avions un score médiocre dans une des catégories, qui allait nous pénaliser dans la durée. »

Données d'émissions en gaz à effet de serre

Les entretiens démarraient généralement par une vérification des données d'émission carbone utilisées pour le modèle de notation **SmartforClimate** (vérification des données Trucost et Sustainalytics). Les émissions scope 1 et 2 étaient généralement peu discutées, les émissions scope 3 faisaient l'objet de vérifications plus poussées. La plupart des entreprises avec lesquelles nous nous sommes entretenus ont publié leurs données d'émissions en gaz à effet de serre sur la base de données du CDP, réutilisée par Trucost, notre fournisseur de données pour les émissions de scope 1, 2 et 3 aval. Le scope 3 amont est calculé avec une autre méthodologie, ce qui peut engendrer des différences entre les données des entreprises et celles de Trucost.

Dans quelques cas, les rapports annuels manquaient de transparence et les données divulguées étaient peu claires ou incomplètes. Ceci compliquait l'évaluation de l'impact climatique des entreprises, et une partie importante de l'entretien était consacrée à la clarification de ces données. Nous avons encouragé les entreprises à mieux divulguer leurs données, et à utiliser le CDP comme une base prioritaire de publication des données.

Engagement à moyen et long terme des entreprises

La plupart des entreprises ont établi des objectifs de moyen terme pour réduire les émissions carbone. Les objectifs établis sont très hétérogènes : ils dépendent souvent du secteur industriel de l'entreprise et du niveau d'intégration des problématiques ESG dans la stratégie. Les objectifs de réduction des émissions sont souvent mieux perçus lorsqu'ils sont établis avec un organisme externe, comme le Science-Based Targets Initiative. Ces organismes sont généralement un bon indicateur de l'engagement des entreprises, mais les objectifs établis ne sont pas un gage de performance : certaines entreprises ayant établi un objectif sur les deux dernières années n'ont aucunement réduit leurs émissions sur les 10 dernières années, voire les ont augmentées.

La comparaison des deux entreprises ci-dessous reflète la différence d'engagement des entreprises :

	Entreprise A	Entreprise B
Objectif de long-terme	-55% intensité carbone d'ici 2050 (scope 1 & 2)	Scénario <2°C en 2050
Objectif à moyen terme	Non précisé, majorité de l'effort fait après 2030	-50% intensité carbone en 2025 (scope 1 & 2) -40% intensité carbone en 2025 (scope 3)
Progrès	Non précisé	75% de l'objectif à moyen terme accompli
Organisme externe	Non	Oui : SBTi
Portefeuille Fideas SmartforClimate	Exclus	Surpondérée

Nous recommandons aux entreprises d'établir des objectifs de réduction de leur trace carbone avec un organisme externe, avec des objectifs de court, moyen et long terme afin que les efforts soient linéaires dans le temps.

Conclusion

En établissant une première politique d'engagement pour notre fond Fideas SmartforClimate Actions Eurozone, nous avons amorcé l'établissement d'un dialogue régulier et fructueux avec les entreprises. L'engagement des entreprises pour le climat est plus que jamais nécessaire et doit être accéléré dans les années à venir. Depuis deux ans l'action de lutte contre le réchauffement climatique s'est accélérée dans tous les secteurs économiques. Les efforts des entreprises sont visibles, mais ils restent hétérogènes et leurs effets restent insuffisants (dans la plupart des cas) pour s'inscrire dans une trajectoire de réchauffement se limitant à moins de 2°C.

Nous encourageons également une plus grande transparence de la part des entreprises sur leur impact environnemental, en les incitant à collaborer avec les plateformes comme le Carbon Disclosure Project (CDP) ou la Science Based Targets Initiative (SBTi).

En ayant implémenté la méthodologie Fideas SmartforClimate à l'ensemble de nos fonds, nous souhaitons poursuivre nos efforts d'engagement et de dialogue actionnarial avec les entreprises, en multipliant les occasions d'échange au cours de l'année 2021.

Nous notons également deux points importants :

- L'engagement personnel d'un investisseur (par opposition à sa délégation à un groupe) est une occasion unique de dialogue et d'approfondissement des problématiques propres au secteur,
- L'engagement auprès d'entreprises exclues de nos portefeuilles (donc dont nous ne sommes PAS actionnaires) nous a semblé aussi efficace pour porter un souhait d'amélioration, que celui auprès d'entreprises dont nous sommes actionnaires.