Rapport annuel 2020
sur la politique de gestion
du FCP LFR Euro Développement Durable ISR - part GP

Bilan des évolutions administratives du FCP

Bilan des performances 2020

Gestion du portefeuille au cours de l'exercice 2020

Du 1er janvier au 19 février : *L'année s'annonce cohérente avec les prévisions de croissance.*

Du 19 février au 12 octobre *: Le grand choc et sa correction : un profil en racine carrée. (√)*

Du 19 février au 18 mars : *La chute*

Du 18 mars au 5 juin : *Le retour*

Du 5 juin au 12 octobre : *Le quasi-plat*

Du 12 octobre au 31 décembre : *La reprise du marché, malgré un autre choc vite effacé.*

Perspectives 2021

* *

*

Annexe 1 : Valeurs entrées en portefeuille au cours de l'année 2020

Puma
Safran
Straumann Holding AG
Givaudan
Hermès
Lonza Group
Falck Renewables S.p.A.
Compagnie de Saint-Gobain S.A.
Worldline SA.

Annexe 2 : Valeurs sorties du portefeuille au cours de l'année 2020

Maisons du Monde
Amadeus
Rational AG
SEB

Annexe 3 : Proportion d'investissement des actifs en titres ou droits éligibles au PEA

Annexe 4 : Méthode de calcul du risque global de l'OPC[1]

Annexe 5 : Part des revenus éligibles à l'abattement de 40% de l'article 158 du Code général des impôts.

1 Organisme de Placements Collectif

Annexe 6 : Information sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (critères dits « ESG ») et mise sous surveillance de valeurs.
Annexe 7 : Renvoi au site internet pour précisions concernant la politique de sélection et d'évaluation des entités qui fournissent des services (sélection des intermédiaires).
Annexe 8 : Politique en matière de rémunération
Annexe 9 : Informations relatives au règlement SFTR
Annexe 10 : Informations relatives aux techniques de gestion efficace de portefeuille

1. Bilan des évolutions administratives du FCP

Dans sa mission de protection des épargnants, l'Autorité des Marchés Financiers publiait en mars 2020 (Doc-2020-03)[2] une doctrine afin de faciliter le choix des investisseurs non professionnels dans le domaine de l'offre ISR, ESG, Responsable, Ethique, Durable, etc. Compte tenu de sa stratégie et de ses méthodes de sélection, La Financière Responsable a donc pris la décision d'ajouter la mention « ISR » à la dénomination du fonds : LFR Euro Développement Durable ISR.

Sur décision du Président de La Financière Responsable, suite au rachat de l'intégralité des parts D du fonds LFR Euro Développement Durable ISR (code ISIN FR0013266129), La Financière Responsable a décidé de procéder à la suppression de ladite part, le 19 juin 2020.

Le commissaire aux comptes a également évolué. Le cabinet Pierre-Henri Scacchi et Associés a été remplacé par Deloitte et Associés, suite à un rapprochement des deux structures.

Les documents réglementaires mis à jour et entrés en vigueur le 21 décembre 2020 sont disponibles sur le site internet de La Financière Responsable à la page dédiée à LFR Euro Développement Durable ISR.

2. Bilan des performances 2020

En 2020, le FCP LFR Euro Développement Durable ISR part GP affiche une hausse de + 6,83%, contre une baisse de 3,21% pour l'Euro Stoxx 50 (exprimé en dividendes nets réinvestis), soit un écart en faveur du fonds de 10,04 points.

Au 31/12/2020, l'encours sous gestion dans le FCP se situe à 87,63 millions d'Euros.

Depuis le 1er janvier 2010, date de mise en place de notre méthodologie actuelle de gestion, la valeur de la part GP du fonds LFR Euro Développement Durable ISR est en hausse de 47,8% contre une hausse de 47,5% pour l'indice Euro Stoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis, soit un écart positif de 0,3 points en faveur du fonds.

L'analyse des performances de l'année permet d'identifier l'impact de nos choix et les contributions tant « actives » que « passives » des différentes valeurs.
L'évolution des 18 secteurs de l'indice Eurostoxx 50 a été particulièrement différenciée, 9 d'entre eux ayant réalisé une performance négative. Les secteurs **Bancaires** et **Pétrole & Gaz** sont les plus

[2]Position recommandation « Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières » disponible ici : https://www.amf-france.org/fr/reglementation/doctrine/doc-2020-03

durement touchés avec une performance de -27,83% et -25,07%, respectivement. À l'inverse, des secteurs se sont illustrés par une forte performance, tel est le cas du secteur **Services à la collectivité** avec +18,75% et celui des **Biens et Services Industriels** à +16,09%.
Dans ce contexte, pour le FCP Euro Développement Durable ISR, les plus fortes contributions à la performance relative proviennent des secteurs de la **Santé** (+8,58%) et de nos choix de valeurs du secteur des **Biens et Services de consommation courante** (+5,15 %). De plus, notre absence de certains secteurs n'a que très peu pénalisé le fonds, en effet, la très grande majorité d'entre eux ont réalisé une performance négative. Seul le secteur du **Voyage et des Loisirs** qui réalise une performance de 8,38% sur l'année a pénalisé le fonds de -0,08%.

En matière de sélection de valeurs, les meilleures performances sont réalisées par Sartorius, DiaSorin et Infineon, qui contribuent respectivement à la performance relative à hauteur de +3,21%, +2,29% et +1,31%. Le titre Sartorius (fournisseurs d'équipements pharmaceutiques) s'est apprécié de +80,31%. De son côté, Infineon (semi-conducteurs) réalise une performance de +56,53% sur l'année et Diasorin (diagnostic in-vitro) s'apprécie de +48,22%.
Certains choix de valeurs ont pénalisé la performance du fonds. Tel est le cas avec Maisons du Monde (-43,10%), JC Decaux (-32,21%) et Amadeus (-31,37%) qui contribuent respectivement pour -1,55%, -1,17% et -1,30% à la performance relative du FCP.
Victimes du ralentissement d'activité et des mesures de protection sanitaires avec le confinement, JC Decaux et Amadeus ont vu leurs activités fortement diminuer. Après une année 2019 difficile, Maisons du Monde a, également, fait face à un marché de plus en plus concurrentiel. Ce titre a été sorti du FCP LFR Euro Développement Durable ISR en mars 2020 (cf. annexe 2).

Les titres de l'indice, non retenus dans notre portefeuille, qui contribuent le plus négativement à la performance relative sont Linde (-0,96%), Siemens (-0,84%) et Iberdrola (-0,59%). Notre absence des valeurs que sont Airbus, Total et Banco Santander compensent la performance, en relatif, à +1,58%, +1,10% et +1,09%, respectivement.

Après intégration du calcul du taux de rotation selon la formule précisée par l'AMF[3] en 2019, le taux pour l'année 2020 atteint 49%. Le calcul du taux de rotation du fonds est désormais réalisé à partir de la formule de calcul précisée par l'AMF est : $\frac{(\text{achats}+\text{ventes})-(\text{souscriptions}+\text{rachats})}{actif\ net\ moyen}$. Les montants des souscriptions-rachats sont calculés par LFR hors opérations d'achetés-vendus de clients.
Ce taux de rotation de LFR Euro Développement Durable ISR s'explique par plusieurs raisons. Les opérations réalisées en 2019, qui ont consisté à réorienter le portefeuille vers des valeurs de technologies et de santé, présentant une grande visibilité et résilience sur leurs chiffres d'affaires et marges, ont permis au fonds de se montrer particulièrement résistant face à la crise sanitaire. Ainsi, peu de mouvements ont été réalisés avant et pendant la « première vague ». À partir du mois de mai, alors que les banques centrales commencent à injecter de nombreuses liquidités dans les marchés, nous avons profité de niveaux de prix attrayants sur des valeurs (trop) fortement attaquées pour les ramasser à bon compte. Ces opérations ont ainsi permis de relever le béta du portefeuille et d'accompagner la hausse des marchés qui a suivi. (Ces choix de valeurs sont repris de façon détaillée en annexe 1 valeurs entrées en portefeuille au cours de l'année 2020 et en annexe 2 valeurs sorties du portefeuille au cours de l'année 2020 du présent rapport).
Pour rappel, le taux de rotation 2019 s'établissait à 68%. Cela fut, d'une part, la conséquence d'un désengagement progressif du fonds en 2019 des entreprises industrielles équipementiers des secteurs automobile et automotive, et sa désensibilisation à l'économie et l'industrie allemande. D'autre part, le fonds avait favorisé la sélection de valeurs de grande capitalisation affichant une croissance visible dans le secteur des technologies, des semi-conducteurs, de la santé et des biens de consommation.

[3] Autorité des Marchés Financiers

Enfin, nous avons constaté, dans le creux de la première vague, à la fin du premier trimestre de l'année 2020, des rachats d'investisseurs. À la demande du commissaire aux comptes, soucieux de l'impact de la liquidité du marché, précisons tout d'abord que les marchés actions, très généralement liquides, ont toujours été ouverts aux transactions en reflétant le plus justement possible les variations de cours. Par ailleurs nous nous efforçons, lors de la constitution d'un dossier et tout au long de sa présence en portefeuille, d'estimer la capacité du titre à être traité dans les chutes de volumes du marché. Les retraits des investisseurs durant l'année 2020 n'ont donc posé aucune difficulté, en totale conformité avec le prospectus du fonds, en raison de cette politique de vigilance, que nous poursuivons et revisitons régulièrement.

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC.

3. Gestion du portefeuille au cours de l'exercice 2020

Fin 2019, nous nous attendions à une année 2020 « normale » où, malgré une dynamique plutôt faible, on pouvait penser que l'ensemble des facteurs se relaieraient pour générer une croissance économique somme toute satisfaisante. Nous avions même émis l'idée que l'ensemble des risques géopolitiques semblaient identifiés, et donc de ce fait amoindris. Certes nous avions fait part d'une inquiétude intuitive face à une situation si calme. Nous appelions de plus à une certaine prudence, plaidant pour un renforcement de la rigueur de nos analyses, fondées sur un examen approfondi des valeurs à l'étude. Notre option pour l'ISR, avec l'observance d'un processus d'investissement solide et cohérent, nous paraissait constituer un vrai gage de prudence. Cette année 2020, qui a vu la plupart des dirigeants des pays développés du monde fermer leurs économies nationales pour lutter contre une pandémie d'envergure, nous a réservé une énorme surprise, totalement inédite dans l'Histoire, et donc complètement inattendue. Les performances de nos fonds cette année 2020 ont finalement mis en évidence la grande solidité de notre processus ainsi que notre capacité à le mettre en pratique avec détermination.

Du 1er janvier 2020 au 19 février 2020*, l'année s'annonce en cohérence avec les prévisions de croissance.*

Les marchés financiers poursuivent leur progression de 2019, en affichant jusqu'au 19 février 2020 une croissance raisonnable, et somme toute sereine, s'appuyant sur des entreprises capables de saisir des opportunités de développement.

Ainsi, sur la période courant du 1er janvier 2020 au 19 février, la valeur de la part GP du FCP LFR Euro Développement Durable ISR progresse de 5,16% contre 3,42% pour l'indice Euro Stoxx 50 (Dividendes Nets Réinvestis), soit un écart favorable de 1,74 points.

Du 19 février 2020 au 12 octobre 2020*, Grand choc et correction : un profil en racine carrée. ($\sqrt{}$).*

Le cœur de l'évènement s'étale sur toute cette période. Il est intéressant de la découper en trois phases aux caractéristiques très différentes, pour mieux appréhender le comportement de votre fonds dans ces divers mouvements bien marqués.

1/ **Du 19 février au 18 mars :** *La chute*

Cette chute débute sur les marchés financiers à la mi-février, sans qu'au début on ne comprenne bien l'ampleur du phénomène. Quoiqu'il en soit, une crise sanitaire se profile de façon de plus en plus certaine, au fur et à mesure des jours et des statistiques quotidiennes de plus en plus alarmantes. Cette première période se termine par la mise en place d'un confinement strict et très étendu, voire généralisé, selon les pays signant la fermeture administrative des économies

nationales. Il ne s'agit donc pas, à ce stade, d'une crise économique ou sociale, mais d'une décision administrative. La chute est néanmoins violente puisque le marché baisse sur la période de 38,24%. La valeur liquidative de la part GP de votre fonds baisse quant à elle de 34,18%, soit un écart en sa faveur de 4,06 points attestant ainsi d'une certaine résistance dans la confusion générale.

2/ **Du 18 mars au 5 juin :** *Le retour*

L'engagement total des Pouvoirs Publics et des Autorités Monétaires de certains pays (illustré par le « quoiqu'il en coûte » français), qui se traduit par un recours massif à l'endettement, largement au-delà des barrières traditionnelles, vient soutenir la remontée très vive des marchés. Sur la période du 18 mars au 5 juin, la valeur de la part GP du FCP LFR Euro Développement Durable ISR progresse de 39,98% contre +43,11% pour l'indice Euro Stoxx 50 (Dividendes Nets Réinvestis), soit un écart de 3,13 points en faveur de l'indice. La chute et la reprise cumulées (soit la période courant du 19 février au 5 juin) atteste d'une baisse cumulée de 11,61% pour l'indice et de 7,86 % pour le fonds (écart en faveur du fonds de 3,75 points).

3/ **Du 5 juin au 12 octobre :** *Le quasi-plat*

La dernière période du profil en racine carrée est une sorte de plateau se matérialisant par une baisse du marché de 1,80% et une progression de la part GP du fonds de 5,06%, soit encore une fois un écart positif en faveur du fonds de 6,86%. La période pourrait être interprétée comme une relative normalisation des marchés dans l'attente d'une solution sérieuse pour résoudre cette crise sanitaire ; chacun espère et attend la mise au point des vaccins. Les choix de valeurs faits par l'équipe de gestion de La Financière Responsable, en ligne avec l'application du processus d'investissement, contribuent donc fortement à ces résultats très positifs.

Au total en cumulant les 3 périodes (du 19 février au 12 octobre) dessinant en 3 mouvements le symbole d'une racine carrée comme cité ci-dessus, l'évolution de l'indice ressort à -13,21% pour l'indice et -3,20% pour la part GP du fonds (écart de 10,01 points en faveur du fonds). La chute initiale est presque effacée ; il suffirait alors aux marchés de retrouver l'allant initial pour clôturer une bonne année financière.

Du 12 octobre au 31 décembre : *La reprise du marché, malgré un autre choc vite effacé.*

Sur la période finale, le marché affiche une belle reprise qui ne s'est pas pour autant faite sans un choc préalable (du 12 octobre au 30 octobre : baisse des marchés du fait de l'apparition d'une 2éme vague pandémique en Europe, plus forte qu'attendue). Cette dégradation de la situation sanitaire a provoqué une deuxième période de confinement et donc, à nouveau en Europe, une fermeture de l'économie que les Autorités Publiques se sont efforcées d'adapter autant que possible, aux demandes des professionnels et de la population, notamment pour ne pas perdre la période des fêtes. L'annonce début novembre, tant attendue, de la mise en marché d'un vaccin efficace avant la fin de l'année a provoqué un rebond très vif (jusqu'au 10 novembre), marqué notamment par un rattrapage des dossiers cycliques durement touchés depuis le début de la crise.

Ainsi la valeur de la part GP de votre fonds s'est accrue sur la période du 12 octobre au 31 décembre de 6,10% contre 7,83% pour l'indice, accusant un retard de 1,73 points (amplifié par l'impact comptable du provisionnement des frais de gestion variables déclenchés par une performance positive, en conformité avec le prospectus du fonds).

Au total, après une année agitée, incertaine et à bien des égards historiquement et dramatiquement exceptionnelle, le fonds LFR Euro Développement Durable ISR - part GP - affiche en 2020 une performance remarquable, puisqu'elle atteint 11,22 points au-dessus du marché, à 8,01% contre -3,21% pour l'indice Eurostoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis.

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC.

3. Perspectives 2021

À la date de rédaction de ce texte, les économies occidentales développées sont encore sous la contrainte de la lutte contre la pandémie de Covid-19, avec notamment les incertitudes quant aux variants du virus (anglais, sud-africain, etc…) et l'efficacité et la distribution des vaccins, conditions de l'obtention rapide d'un niveau d'immunité collective satisfaisant et durable. Les marchés réagiront sans doute au gré des bonnes et mauvaises nouvelles. La marche vers la réouverture et la « reconstruction » de l'économie est encore soumise également, quoique certains disent ou espèrent, à cette situation pour au moins le 1er trimestre de l'année, ou jusqu'au courant de l'été. En tout état de cause, il a été démontré depuis un an que des prévisions dans ce domaine sont bien vaines.

Une fois passée ou réduite cette crise, l'heure sera à la relance et la reprise de la croissance, dans l'ensemble des pays du monde, comme au lendemain d'une grande catastrophe dévastatrice. Certes, les marchés financiers, au gré des jours et des nouvelles, sauront anticiper ces prévisions, ou revenir sur un optimisme trop naïf. Ils auront en tout cas cette perspective en tête.

Ce redémarrage recherché sera encouragé dans tous les pays du monde par des plans de relance massifs, soutenant à la fois l'emploi, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises. Les Banques Centrales ont d'ores et déjà déclaré qu'elles auront leur part, importante, dans ce grand mouvement. Cette conjonction massive, avec un niveau d'endettement considérable, laisse pour autant poindre un risque inflationniste qu'il appartiendra à ces acteurs d'avoir en tête pour savoir le gérer et le contenir à temps. Il conviendra sans doute d'être attentif aux niveaux des taux d'intérêt tout au long de la courbe et dans les différentes régions du monde. Nous n'y sommes pas encore, mais la vigilance est ici de mise. En effet, une gestion habile de la reprise devrait permettre de générer une vraie croissance, faisant sa part au remboursement de la dette et à l'attente des populations. Une inflation trop vive serait la constatation d'un échec grave, provoquant la confiscation d'actifs surévalués.

Cette effervescence générale n'aura sans doute pas des effets indifférenciés tous azimuts, mais se concentrera plus sur des thèmes préexistants à la crise dont l'essor a été brutalement interrompu dans le courant du 1er trimestre 2020. On peut citer notamment les secteurs technologiques et numériques à l'origine d'un renouveau important des services et de l'innovation produit. Grâce à ces nouvelles technologies, la croissance économique pourrait sur bien des aspects prendre un tour différent, pour répondre à de nouvelles aspirations, (économie verte, économie du recyclage des matériaux et produits, économie des temps libres, etc.). L'intégration d'entreprises innovatrices dans des ensembles industriels plus vastes, par regroupements ou partenariats, sera sans doute un moyen d'irriguer largement les économies et favoriser des changements sociétaux. Les marchés actions, notamment de croissance, connaitront donc un dynamisme réel en 2021, voire au-delà.

L'abondance de liquidités, la poursuite de taux bas avec en fin de course une menace accrue de remontée des taux, les risques de défaillance d'entreprises « zombies », maintenues à bout de bras « quoiqu'il en coûte » pendant la crise, et mises en cause lors de la reprise, la réorganisation des marchés immobiliers laissent une place de choix aux placements actions en 2021. L'ISR devrait toujours attirer l'attention. Il a en effet su démontrer son intérêt en 2020. De plus le renforcement de la réglementation poursuivi par l'AMF doit permettre à l'investisseur de conforter les raisons de son choix dans ce domaine. Au total, l'effet TINA (There Is No Alternative) devrait encore se manifester.

Achevé de rédiger le 15 janvier 2021.

Post Scriptum au 9 avril 2021.

À la date d'établissement du rapport de gestion et dans le contexte d'incertitude lié à la crise sanitaire de la Covid-19 que nous traversons, nous n'avons pas rencontré d'événements qui remettraient en cause la continuité d'exploitation, à savoir :

- *des événements significatifs intervenus au cours de l'exercice tels que des changements dans les modalités d'application des méthodes comptables (mise en œuvre de valorisation sous modèle, activation de gates, suspension de VL).*
- *d'autres éléments tels que des informations relatives aux situations éventuelles de suspension des souscriptions/rachats, de liquidation de fonds ou de création d'un fonds de cantonnement.*

Annexe 1

Valeurs entrées en portefeuille au cours de l'année 2020

Article 33 de l'instruction AMF 2011-19

Puma – (Janvier 2020)

Impliquée sur le marché du vêtement de sport (chaussures, vêtements et accessoires), PUMA mène une stratégie de différenciation avec le développement d'une image de marque, notamment en Chine). Après avoir connu une période de traversée du désert, le nouveau management a mis en place un plan de redressement qui a permis à l'entreprise de reprendre le chemin de la croissance.

Concernant les critères ESG, le Comité d'Investissement a classé la valeur en « bon élève » selon la typologie ISR de La Financière Responsable. Nous avons remarqué un appauvrissement des données extra-financières disponibles dans les documents publics. Après prise de contact avec l'entreprise, nous avons pu obtenir de nombreuses données nous permettant d'évaluer l'entreprise sur ses aspects. Les enjeux ESG pour Puma sont articulés autour de deux axes :

- Responsabilité et traçabilité de la chaîne de valeur : Puma impose des standards sociaux et des audits réguliers à ses fournisseurs. L'entreprise a également mis en place un Code de Conduite en 1993 et un code d'éthique en 2005 ainsi que des systèmes de récolte d'opinion de ses travailleurs.
- Responsabilité environnementale : la production et la commercialisation mondiale de produits issus de l'industrie de la mode implique l'utilisation de produits chimiques dangereux. En ce sens, l'entreprise a accepté d'éliminer certains produits dangereux et tend à accorder une valeur monétaire aux impacts environnementaux de ses activités.

Depuis son entrée en portefeuille le 17 janvier 2020, le titre Puma affichait une performance de +21,42% au 31 décembre 2020.

Safran – (Février 2020)

Safran est un des leaders mondiaux des équipementiers aéronautiques. Historiquement motoriste, l'analyse des orientations stratégiques de l'entreprise montre une volonté d'élargir sa gamme de produits vers les systèmes de freinages, électriques et l'équipement des cabines, pour tous types d'aéronefs. Cette diversification permet de créer des synergies de coûts, mais surtout de ventes auprès des avionneurs comme Boeing ou Airbus. Elle vient renforcer une relation historique avec les avionneurs, qui reconnaissent chez Safran des qualités technologiques et logistiques de premier plan, véritables avantages concurrentiels sur ce marché. Safran ressort bon élève dans la typologie ISR propre à La Financière Responsable, avec une communication avancée sur le volet social, tout en notant des pratiques environnementales qui pourraient être améliorées.
Parmi ses critères d'exclusion, La Financière Responsable fait ses meilleurs efforts pour respecter la transcription dans la législation française des conventions d'Oslo et d'Ottawa. C'est pourquoi un long travail d'engagement a été effectué auprès de Safran pour tenter, dans la mesure de nos moyens, d'écarter des liens, directs ou indirects, avec les activités de bombes à sous munitions et mines anti-personnel.
Safran a confirmé être soumis pour l'exportation de tout matériel militaire au contrôle du Comité Interministériel pour l'Étude des Exportations de Matériel de Guerre (CIEEMG). Cet organisme, qui est tenu de contrôler le respect des dispositions de la loi du 20 juillet 2010 tendant à l'élimination des armes à sous-munitions, n'a pas constaté d'infractions. D'ailleurs, Safran a confirmé, d'une part, ne pas produire de corps de bombes, et d'autre part, que les kits de guidage qu'ils fabriquent sont conçus

pour un usage et un matériel très spécifiques, qui ne peuvent pas être détournés pour s'appliquer aux bombes à sous munitions.
Enfin, à la demande de nos équipes, la responsable des relations avec les investisseurs nous a confirmé « qu'après avoir fait le point avec ses collègues qui suivent ces sujets, elle comprend qu'ils n'ont pas identifié à ce jour de projet connu dans le Groupe avec ce type d'utilisation finale ». Les équipes de La Financière Responsable ont alors estimé avoir mené les analyses et enquêtes nécessaires et suffisantes pour conclure que Safran ne tombait pas sous le coup de notre critère d'exclusion. La décision d'investir dans le titre est prise le 26 février 2020.
Depuis son entrée en portefeuille le 26 février 2020, le titre Safran affichait une performance de -12,36% au 31 décembre 2020.

Straumann Holding AG – (Mars 2020)

Straumann est le leader des implants dentaires premium. Sa position a été challengée au début de la décennie par l'essor des implants dentaires non-premium. Après quelques années difficiles, et grâce à la nomination d'un nouveau directeur général, le Groupe initie un revirement stratégique et investit dans le non-premium, élargit son offre vers de nouvelles catégories de produits (orthodontie, logiciels, etc.) et s'implante dans les économies émergentes. Straumann tend vers une stratégie de différenciation, mais demeure, encore aujourd'hui, un fabricant d'implants premium avant tout, suivant donc une stratégie de spécialiste. Celle-ci mériterait d'être confirmée par l'investissement dans la recherche, mais l'entreprise Suisse demeure très discrète.
Sur le plan environnemental, l'entreprise démontre une volonté de réduction de ses impacts environnementaux et améliore sa proposition d'indicateurs disponibles. Sur le volet social, les effectifs sont en augmentation et les indicateurs démontrent d'une bonne qualité de vie au travail. Cela est illustré par la faible rotation du personnel, une rémunération élevée, l'absence d'accidents au travail. Cette communication extra-financière est récente. Les résultats, corrects, mettent avant tout en lumière la nécessité de poursuivre le développement en élargissant notamment le périmètre. L'entreprise est catégorisée comme prometteur, selon notre typologie ISR propre à La Financière Responsable.
Depuis son entrée en portefeuille le 11 mars 2020, le titre affichait une performance de +27,69% au 31 décembre 2020.

Givaudan – (11 Mars 2020)

Givaudan est le leader mondial du marché des ingrédients pour les industries alimentaires et cosmétiques : arômes et parfums. À mi-chemin entre la chimie et la consommation, ce secteur offre une importante valeur ajoutée à ses clients. Le Groupe mène sur cette industrie une stratégie de différenciation, basée sur l'innovation, avec l'appui d'investissements soutenus dans la recherche. L'acquisition de Naturex en 2018 vient conforter ce positionnement. L'innovation est correctement perçue par les clients qui ne rechignent pas à payer plus pour les produits du Groupe. Cette stratégie solide, couplée à une bonne exécution, vient confirmer, chaque année, le positionnement de leader des ingrédients. L'analyse extra-financière nous conforte dans la qualité de l'entreprise, même si davantage d'indicateurs disponibles eurent été bienvenus. Les effectifs sont en augmentation et semblent bénéficier d'une bonne qualité de vie au travail : peu de départs, faible absentéisme, bonne rémunération. La rétention des talents y est particulièrement bien gérée. Sur le volet environnemental, l'entreprise maîtrise ses enjeux et réduit ses consommations et émissions de gaz à effet de serre. Givaudan est classé comme bon élève, selon la typologie ISR propre à La Financière Responsable. La force de l'entreprise s'observe également dans ses états financiers. La croissance est robuste et le solide pricing power vient soutenir la marge.
Depuis son entrée en portefeuille le 11 mars 2020, le titre Givaudan affichait une performance de +28,04% au 31 décembre 2020.

Hermès – (Avril 2020)

Hermès est LA marque de luxe par excellence. L'entreprise a su bâtir une très forte image de marque, et l'entretien en limitant la disponibilité de ses produits phares : Hermès est une marque désirée par ses clients. Sa stratégie, axée sur l'intégration verticale et la croissance organique, lui a permis de surperformer le marché depuis 20 ans. Classé bon élève selon la typologie ISR propre à La Financière Responsable, les salaires et l'ancienneté élevés tendent à confirmer un positionnement stratégique de différenciation. Les données financières sont solides et stables, à l'image du groupe.
La qualité d'Hermès est de nouveau mise en évidence en cette crise liée au Covid-19, ou l'activité du groupe a été l'une des plus résilientes du secteur au premier trimestre. Durant ce dernier, l'activité de Hermès a reculé de 7,7% à taux de change constant, contre -16% chez Kering et -18% chez Moncler.
Depuis son entrée en portefeuille le 14 avril 2020, le titre Hermès affichait une performance de +31,33% au 31 décembre 2020.

Lonza Group – (Avril 2020)

Suite à un repositionnement stratégique, Lonza Group a concentré ses efforts humains comme financiers dans la sous-traitance de produits pharmaceutiques. L'entreprise couvre quasiment toute la chaîne de valeur du développement des produits pharmaceutiques. Sa gamme est large, et son offre tout en un différenciée, basée sur la qualité des process, permet une mise sur le marché plus rapide des produits de ses clients. Si le reporting extra-financier de Lonza peut encore progresser, la quantité d'informations sociales est en progression et la dynamique se dirige vers davantage de communication et de réduction de son impact environnemental par une réduction des émissions de CO2. Au niveau financier, la stratégie de croissance et de conquête de part de marchés menée par Lonza offre une croissance des résultats attrayante.
Depuis son entrée en portefeuille le 14 avril 2020, le titre Lonza Group affichait une performance de +35,53% au 31 décembre 2020.

Falck Renewables – (Octobre 2020)

Falck Renewables est un petit acteur de la production d'énergies renouvelables (éolien et solaire). L'entreprise évolue dans un marché en forte croissance. La clé de sa réussite réside dans la capacité de son management à détecter, décrocher et mener à bien des projets d'implantation aux coûts les plus faibles possibles, afin de proposer une électricité compétitive tout en préservant une marge confortable.

L'importante quantité de données extra-financières publiée est à souligner, notamment en raison d'une taille de capitalisation moyenne. Les données sociales font ressortir une main d'œuvre plutôt jeune, et des salaires maitrisés, ce qui est en ligne avec la stratégie de focalisation de l'entreprise. Les indicateurs de consommations d'énergie et d'eau sont orientés à la baisse. La gouvernance du groupe fait clairement ressortir la participation importante de la famille Falck, et les opérationnels sont bien sélectionnés pour leur expérience et leurs compétences dans les métiers des énergies renouvelables. Les données extra-financières sont riches et confirment la stratégie menée par l'entreprise. Sur le plan financier, Falck semble chercher à maximiser son effet de levier afin d'accélérer son développement, et conserve une structure bilancielle solide.

Depuis son entrée en portefeuille le 26 octobre 2020, le titre Falck Renewables affichait une performance de +41,11% au 31 décembre 2020.

Compagnie de Saint-Gobain – (Novembre 2020)

Fort de 350 ans d'histoire, Saint-Gobain a changé plusieurs fois de nom, mais jamais de métier. Le groupe s'est au fur et à mesure construit une position de leader mondial de la production et distribution de matériaux de construction. C'est dans ce contexte que M. de Chalendar a mis en place son plan de transformation Transform & Grow. Celui-ci doit permettre au groupe de se désengager des activités peu profitables et aux perspectives de développement limitées, au profit d'activités d'avenir plus vertes. C'est également l'occasion de mettre en place un plan de réduction des coûts. L'orientation semble bonne, et le plan, à l'image du groupe, prend le temps de se développer sereinement.

La communication RSE de Saint-Gobain est de très bonne facture. Les indicateurs sociaux, nombreux, présentent de solides résultats. L'aboutissement des politiques de santé-sécurité robustes est appréciée et une bonne rétention des talents est visible. Par ailleurs, la composante environnementale de l'entreprise est exemplaire : les impacts du groupe sur l'environnement sont maîtrisés, en baisse et cohérent avec ses ambitions de réductions. Les matériaux d'origines renouvelables et les composants d'isolation incorporés aux solutions font de Saint-Gobain un acteur incontesté de la transition environnementale sur le secteur de la construction. Côté gouvernance, la stabilité est de mise et fidèle à l'image durable du Groupe.

Les états financiers de Saint-Gobain présentent une profitabilité et une croissance faible. Son bilan est solide et résilient. Les différents plans de relances annoncés, couplés au plan de transformation de M. de Chalendar, doivent permettre de redonner de la croissance au Groupe et de remonter ses marges, relançant ainsi la dynamique de progression des bénéfices par actions.

Depuis son entrée en portefeuille le 10 novembre 2020, le titre Saint-Gobain affichait une performance de -3,60% au 31 décembre 2020.

Worldline – (15 Décembre 2020)

Worldline évolue dans le marché européen des transactions de paiements électroniques. Les acquisitions réalisées depuis son introduction en bourse lui ont permis de s'installer comme un sérieux concurrent dans la course à la consolidation de ce marché où les volumes traités sont le principal facteur clef de succès. L'acquisition d'Ingenico, lui permettant d'élargir son mix produit et son implantation géographique, lui offre un statut de leader parmi les acteurs européens et sonne comme la fin de la première vague de consolidation du secteur, cette opération offre un profil attractif à la future entité.

Le reporting extra financier de Worldline est très complet, et l'implication de l'entreprise dans les questionnaires de La Financière Responsable est à souligner. Les données sociales sont maitrisées et bien orientées, ainsi que les émissions de carbone, principal enjeu de l'activité. Financièrement, bien que les acquisitions aient eu tendance à brider le développement de la marge, la génération de cash s'est développée, et permet à l'entreprise de se désendetter rapidement.

Depuis son entrée en portefeuille le 15 décembre 2020, le titre Worldline affichait une performance de +4,60% au 31 décembre 2020.

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC.

Achevé de rédiger le 19 janvier 2021

Annexe 2

Valeurs sorties du portefeuille au cours de l'année 2020

Article 33 de l'instruction AMF 2011-19

Maisons du Monde – (Mars 2020)

L'entreprise voit son modèle d'affaire remis en cause. Nos équipes ont rencontré le management de l'entreprise, afin d'obtenir davantage de renseignements sur la capacité de Maisons du Monde à défendre son modèle. Suite à cela, elles ont eu la conviction que l'entreprise faisait face à une pression concurrentielle très forte et qu'elle rencontrait des difficultés pour y répondre. L'arrivée de la Covid-19, et du contexte épidémique afférant, au premier trimestre 2020 ont accéléré la décision de désinvestissement, actée le 13 mars 2020, face au risque de fermeture prolongées des points de vente physiques.

Amadeus IT – (Septembre 2020)

L'évolution de la crise de la Covid-19 sur le trafic aérien et le tourisme international ne permet pas de déterminer le moment où ces secteurs pourront reprendre une activité normale. En septembre 2020, les estimations disponibles indiquaient que le trafic aérien atteignait 30% du niveau 2019 à la même période. Or, Amadeus est directement exposé à cette chute du trafic passagers par ses activités de réservations de billets d'avions et de vente de logiciels dédiés à cette thématique. Si les équipes de La Financière Responsable considèrent Amadeus comme une entreprise de qualité, elles préfèrent écarter le titre du fonds, le 10 septembre 2020, sur une valorisation qui paraît élevée et qui n'offre plus en l'état de perspective d'amélioration à moyen-terme.

Rational AG – (Octobre 2020)

L'entreprise poursuit sa stratégie de spécialiste sur le marché des fours-combi à usage professionnel. Le lancement d'une nouvelle génération de produits confirme l'avance technologique de la firme allemande. Néanmoins, la crise sanitaire de la Covid-19 vient perturber la feuille de route du groupe.
Rational devrait traverser la crise, mais la question porte davantage sur ses clients finaux (essentiellement issus des secteurs de l'hôtellerie et de la restauration). Les chiffres de ventes et marges pré-crise pourraient ne pas renouer avec ce qu'ils étaient avant 2023. Par conséquent, nous jugeons la valorisation actuelle, proche des sommets historiques, comme excessive et détachée de la dynamique des activités commerciale et opérationnelle. Nos équipes ont, donc, procédé à la sortie du titre du portefeuille le 8 octobre 2020. Toutefois, elles n'excluent pas un nouvel investissement dès lors que le cours viendrait à baisser et atteindre des niveaux de valorisation raisonnables.

SEB – (Novembre 2020)

Leader mondial du marché des petits équipements domestiques (articles culinaires et petits électroménagers), SEB a su bâtir un portefeuille de marques globales parfaitement identifiées et de marques locales spécialisées. Cette stratégie commerciale a permis à l'entreprise de s'installer sur tous les canaux de distributions : grande distribution, acteurs spécialisés, B2B, e-commerce et magasins en propre. Récemment, SEB a entamé une diversification stratégique vers le café professionnel, créant ainsi un troisième segment stratégique.
En matière de Responsabilité Sociétale de l'Entreprise, SEB est un acteur très avancé. Par ailleurs, sa communication est riche d'informations, et la qualité de ses résultats ne peut être remise en cause. L'entreprise se fixe des objectifs et souhaite atteindre le 0 carbone d'ici 2050, ce qui est suffisamment rare pour être souligné.

Sur l'aspect financier, la stratégie de SEB lui a permis de connaître une croissance importante de ses revenus. En ce qui concerne les marges, le constat est moins élogieux. La stratégie de différenciation n'a pas produit les effets escomptés. Des effets macroéconomiques (devises, matières premières), non maitrisés par l'entreprise, viennent alourdir le résultat opérationnel, et empêcher la croissance de la marge, et par conséquent les bénéfices par action.
Enfin, la crise sanitaire a montré les faiblesses du modèle d'affaire de Seb. Ses conséquences (notamment sur les émergents et les devises), n'augurent pas d'un redressement important de ses résultats opérationnels. Le segment du café professionnel quant à lui ne possède pas ou peu de visibilité. Le comité d'investissement de La Financière Responsable a donc estimé qu'un désinvestissement du titre était opportun le 24 novembre 2020.

Achevé de rédiger le 19 janvier 2020

Annexe 3

Proportion d'investissement des actifs en titres ou droits éligibles au PEA

Bulletin Officiel des Impôts 5 I-8-06

Conformément à son prospectus, le FCP est investi au 31/12/2020 à 91,37% en titres éligibles au PEA.

Achevé de rédiger le 12 janvier 2021

Annexe 4

Méthode de calcul du risque global de l'OPC

Article 16 de l'instruction AMF 2011-15

- Considérant que le fonds est investi à hauteur de 90% au moins dans des valeurs (dont 75% minimum de pays de l'Union Européenne), sélectionnées sur la base de critères extra-financiers et selon une méthodologie ISR, alliant la mise en œuvre d'une stratégie dite « Socialement Responsable » et rentabilité financière, et que l'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut donc ne pas lui être restitué,
- Considérant que l'investisseur est également avisé que le fonds peut être exposé à un risque de baisse des actions ou des OPC actions détenus en portefeuille,
- Considérant que les variations des marchés actions peuvent générer des variations importantes de l'actif net pouvant entraîner une baisse importante de la valeur liquidative du fonds.

La société de gestion, en conséquence, a décidé de ne pas utiliser de méthode de calcul particulière pour encadrer a priori le risque pris, telle que par exemple la VAR, ou la fixation d'une borne de volatilité simple ou par rapport à un indice (tracking error).

La méthode de calcul du risque global est la méthode de calcul de l'engagement.

Achevé de rédiger le 12 janvier 2021

Annexe 5

Part des revenus éligibles à l'abattement de 40% de l'article 158 du Code général des impôts.

Annexe 3 du Code général des impôts - Article 41 sexdecies H

La part GP du FCP LFR Euro Développement Durable ISR est une part de capitalisation, et par conséquent ne distribue aucun revenu. Elle n'est donc pas concernée par les dispositions visées à la présente annexe.

Achevé de rédiger le 12 janvier 2021

Annexe 6

Prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (critères dits « ESG ») et mises sous surveillance de valeurs.

Articles L533-22-1 et D533-16-1 du Code monétaire et financier

La totalité (soit 100 %) des titres cotés composant LFR Euro Développement Durable ISR a fait l'objet d'une analyse sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG).

Ces analyses ont été réalisées selon la méthode de la Gestion Intégrale® développée par La Financière Responsable. Ce concept consiste, à partir de la compréhension de la stratégie de croissance suivie par l'équipe dirigeante de l'entreprise, à évaluer le degré de cohérence et les résultats obtenus par l'entreprise sur l'ensemble de ses politiques et pratiques, aussi bien extra-financières que financières.

Afin de déterminer le comportement responsable d'une entreprise, La Financière Responsable a développé une méthode d'évaluation interne spécifique reposant sur six grands domaines qui définissent le développement intégral de chaque entreprise et permettent de situer son engagement en faveur des enjeux de la RSE et du développement durable :

1. attention portée aux ressources humaines et aux pratiques sociales ;
2. prise en compte des enjeux, des politiques et des pratiques environnementales ;
3. intégration des clients, des fournisseurs et des partenaires ;
4. relations avec la société civile et attention portée aux enjeux de société ;
5. gouvernances interne et externe de l'entreprise ;
6. évaluation de la qualité du management ;

Ces analyses sont réalisées en amont de l'analyse financière et donnent lieu à l'établissement d'une appréciation réalisée en interne par les équipes de La Financière Responsable. Enfin, conformément au prospectus de LFR Euro Développement Durable ISR, ont été exclues de tout investissement les entreprises :

- (S) Faisant l'objet de controverses et infractions avérées en matière sociale ou Droits de l'Homme ;
- (S) Ayant pratiqué des licenciements sans accompagnement au cours des trois dernières années ;
- (G) Ayant un lien direct ou indirect avec des activités liées aux bombes à sous munitions et mines antipersonnel ;
- (G) Refusant de fournir ou communiquer les informations extra-financières et/ou financières.

MISE SOUS-SURVEILLANCE

Aucune entreprise du FCP LFR Euro Développement Durable ISR n'a été mise sous surveillance au cours de l'année 2020.

Achevé de rédiger le 21 janvier 2021

Annexe 7

Renvoi au site internet pour précisions concernant la politique de sélection et d'évaluation des entités qui fournissent des services (sélection des intermédiaires).

Article 321-115 du Règlement général de l'AMF

Le site internet de La Financière Responsable, www.la-financiere-responsable.fr, fournit toutes les informations légales concernant la politique de sélection et d'évaluation des entités qui fournissent des services. Ces précisions sont exposées dans la rubrique « Mentions légales » – « Réglementation MIF » - « Best execution » et « Politique de sélection des analystes ».

Achevé de rédiger le 12 janvier 2021

Annexe 8

Politique en matière de rémunération

Directive Ucits V

Les grandes lignes de la politique de rémunération sont décrites ci-dessous. Le Comité des Rémunérations et le Conseil de Gouvernance de La Financière Responsable ont validé ces règles et approuvent la politique mise en œuvre chaque année. La mise à disposition de ces règles est mentionnée sur le site Internet et les documents d'information clients (DICI).

LES SALARIES

Les rémunérations fixes et variables des salariés sont approuvées annuellement par le Comité des rémunérations sur proposition des dirigeants.

Les rémunérations fixes des salariés : les rémunérations des salariés sont fixées à l'embauche en fonction des conditions de marché, et évoluent soit mécaniquement en application de la convention collective, soit à l'occasion d'une réévaluation annuelle constatant la progression des compétences de la personne.

Les rémunérations variables des salariés : une rémunération variable peut être attribuée sans qu'elle ne soit en aucune façon garantie. Une rémunération variable ne peut être versée que lorsque la société dégage des résultats positifs suffisants. Les conditions d'attribution et le plafond par rapport à la rémunération fixe sont détaillés dans le document « politique de rémunération ».

LES DIRIGEANTS

La rémunération fixe des dirigeants : la rémunération fixe des dirigeants est fixée par le Conseil de Gouvernance de la société, sur recommandation du Comité des Rémunérations, présidé par un membre du Conseil de Gouvernance non opérationnel dans la société.
La rémunération variable des dirigeants : les dirigeants sont accessibles dans les mêmes conditions que les salariés à cette rémunération variable. Cette dernière peut atteindre jusqu'à 1/3 de la rémunération fixe. Cette rémunération est soumise également à l'agrément du Comité des Rémunérations, émanation du Conseil de Gouvernance.

Montant total des rémunérations pour l'exercice 2020, versées par la société de gestion à son personnel.

	Montant (en €)	Nombre de bénéficiaires
Rémunérations fixes	554 592	10
Rémunérations variables	76 000	6
Carried interests	n/a	n/a

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de l'OPCVM.

	Montant (en €)
Cadres supérieurs	339 271
Autres membres du personnel	261 321

Achevé de rédiger le 25 janvier 2021

Annexe 9
Informations relatives au règlement SFTR

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas réalisé d'opérations de financement sur titres relevant de la réglementation SFTR.

Achevé de rédiger le 12 janvier 2021

Annexe 10
Informations relatives aux techniques de gestion efficace de portefeuille

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas eu recours à des techniques de gestion efficace de portefeuille.

Achevé de rédiger le 12 janvier 2021