

Compte rendu ESG 2017 des fonds de La Financière Responsable

selon l'Article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte

Depuis sa création en 2007, La Financière Responsable (LFR) applique une gestion financière responsable pour ses investisseurs. En 2010, elle a développé une approche qui combine les analyses stratégique, ESG (Environnement, Social, Gouvernance) et financière pour sélectionner des entreprises européennes de qualité : c'est la **Gestion intégrale IVA® - Integral Value Approach**. En ce qui concerne l'examen des données ESG, LFR s'appuie sur sa base de données ESG, l'**Empreinte Ecosociale®**, détaillée ci-après, qui est également utilisée dans ce document pour répondre aux exigences de communication de l'Article 173.

L'offre d'investissement de LFR comprend aujourd'hui trois fonds :

- LFR Euro Développement Durable, actions cotées européennes ;
- Monceau Éthique, fonds nourricier de LFR Euro Développement Durable ;
- LFR Actions Solidaires, actions cotées européennes et titres solidaires non cotés *.

L'ensemble des fonds de LFR a le **Label ISR** (Investissement Socialement Responsable) d'État depuis septembre 2016.

Outre sa méthode de sélection responsable, LFR met en œuvre une **politique d'engagement** active envers les entreprises dans lesquelles elle investit pour les inciter à améliorer leurs pratiques dans le domaine de la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE). En 2017, LFR a notamment entrepris des actions d'engagement envers les sociétés SAP, Industria Macchine Automatiche (I.M.A) et Vinci.

L'éditeur allemand d'ERP **SAP** a fait l'objet d'une mise à jour d'analyse en septembre 2017. Le Comité d'investissement a estimé que la communication sur ses pratiques sociales pouvait être améliorée et a donc décidé d'envoyer une lettre d'engagement à la Direction pour souligner les indicateurs sur lesquels une communication serait appréciée. En novembre 2017, LFR a reçu la réponse de Bill McDermott, CEO de SAP, nous indiquant que son entreprise était très sensible à la demande formulée. Nous serons attentifs aux futures communications de l'entreprise sur le sujet.

I.M.A est une entreprise italienne spécialisée dans la production et la commercialisation de machines d'emballages dont LFR est devenue actionnaire en novembre 2016. LFR a donc envoyé à I.M.A un questionnaire pré-rempli en aout 2017 dans le cadre de la collecte de données pour l'Empreinte Ecosociale®. En décembre 2017, après de nombreuses relances de la part de LFR, l'entreprise a répondu ne pas pouvoir retourner le questionnaire avec les informations validées. LFR s'est donc retiré du dossier en application du principe d'exclusion de ses portefeuilles de toute entreprise qui refuse de communiquer des données ESG ou financières suffisantes.

En 2015, l'association Sherpa déposait une plainte contre **Vinci** pour des faits constatés sur les chantiers de la Coupe du monde au Qatar. La filiale Vinci Construction Grand Projets, la filiale Qatarie QDVC ainsi que les sous-traitants locaux étaient mis en cause. La Financière Responsable a donc effectué une enquête approfondie et a rencontré les parties prenantes de cette polémique. Compte tenu du classement sans suite du parquet de Nanterre début 2018 et suite à son analyse, La Financière Responsable a estimé que Vinci pouvait être sélectionné dans le portefeuille des fonds ; elle a néanmoins adressé au groupe une lettre d'engagement à continuer à rechercher, en 2018, différents axes d'améliorations des conditions de vie du personnel des sous-traitants au Qatar.

Le compte rendu demandé dans le cadre de l'Article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte a pour objet de mettre en avant la façon dont l'entreprise d'investissement intègre dans la gestion des fonds qui lui sont confiés les préoccupations environnementales, sociales et de gouvernance et l'impact que cela a pu générer. Dans ce cadre, nous nous appuyons sur les mesures et données collectées pour établir l'**Empreinte Ecosociale®**. Pour répondre au mieux à l'Article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, nous aborderons, dans un premier temps, la **methodologie** de l'Empreinte Ecosociale® et la **mesure d'impact**, puis dans un second temps, nous détaillerons quelques indicateurs ESG issus de l'Empreinte Ecosociale® pour refléter l'intégration de l'ESG dans la politique d'investissement des fonds **LFR Euro Développement Durable**, **Monceau Éthique** et **LFR Actions Solidaires**.

* LFR Actions Solidaires investit 5 à 10% de son actif dans des entreprises solidaires d'utilité sociale. Le fonds finance notamment la création d'emplois pérennes (France Active Investissement), l'accès au logement (Habitat et Humanisme) et le développement économique local dans les pays en développement (SIDJ). Le fonds a obtenu le label Finansol en juin 2018. Ces entreprises n'entrent pas dans le périmètre d'étude de l'Empreinte Ecosociale®.

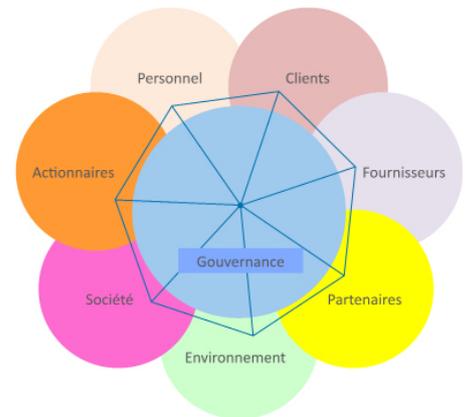
I- Méthodologie de l'Empreinte Ecosociale® et mesure d'impact

NATURE DES CRITERES PRIS EN COMPTE

En 2017, l'Empreinte Ecosociale® regroupait, pour 167 entreprises européennes, 123 indicateurs, sur 10 ans, répartis en huit sphères : personnel, environnement, clients, fournisseurs, partenaires, société, actionnaires et gouvernance. En recouvrant l'ensemble des champs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, l'Empreinte Ecosociale® permet d'évaluer le degré d'intégration des parties prenantes par les entreprises.

La diversité des indicateurs et le large champ couvert par les huit sphères étudiées permettent d'approcher au mieux la réalité environnementale, sociale et de gouvernance des entreprises qui composent les fonds de LFR.

Ces données ESG chiffrées concernent quatre univers : les fonds gérés par LFR (LFR Euro Développement Durable, comprenant le fonds nourricier Monceau Éthique, et LFR Actions Solidaires pour la partie cotée), les valeurs composant les indices CAC 40, Euro Stoxx 50 et Stoxx Europe 50. Chaque composition d'univers est arrêtée au 30 septembre 2017.



Source : La Financière Responsable

NATURE DES INFORMATIONS UTILISEES

Les informations utilisées par LFR émanent des entreprises via les documents officiels (documents de référence, rapports de développement durable, bilans sociaux, sites web, etc.) et les réponses au questionnaire ESG annuel dans le cadre de la réalisation de l'Empreinte Ecosociale®. Utiliser les données provenant des entreprises constitue un avantage déterminant pour LFR car toutes les données utilisées pour la réalisation de l'Empreinte Ecosociale® sont opposables aux tiers.

PROCESSUS DE COLLECTE ET D'ELABORATION DE LA BASE DE DONNEES

La collecte des informations se fait à travers un questionnaire normalisé, propriété de LFR, pré-rempli à partir des documents officiels publiés par les entreprises. La validation des données pré-collectées et le remplissage exhaustif du questionnaire sont établis par un contact direct avec chaque entreprise (relations investisseurs, direction des ressources humaines et direction de l'environnement). A partir de ces questionnaires, LFR constitue la base de données Empreinte Ecosociale® dont une partie de la restitution sera réalisée ci-après.

ANALYSE DES DONNEES COLLECTEES ET MESURE D'IMPACT

En procédant à une comparaison systématique des données recueillies pour chaque portefeuille avec celles concernant les indices de comparaison, considérés comme des portefeuilles eux-mêmes, nous pouvons mettre en avant les résultats obtenus pendant la période sous revue. En effet, lorsque les mesures affichées laissent apparaître des résultats meilleurs que ceux présentés par les indices, nous pouvons alors dire que notre travail de sélection intégrant la prise en compte notamment des données ESG a eu un effet (un impact) positif. L'inverse représente évidemment un effet négatif (ou un impact négatif). Dans tous les cas de figure, nous tentons de mettre en avant les explications qui nous semblent les plus fondées. Il faut, quoiqu'il en soit, garder à l'esprit que pour remplir sans réserve les objectifs du mandat confié par les investisseurs qui nous font confiance, à savoir la performance financière, nous ne nous focalisons pas exclusivement sur un aspect de l'analyse, mais sur l'intégralité des caractéristiques de l'entreprise que nous étudions (financier et extra-financier). C'est là la définition de notre méthode de Gestion intégrale IVA®, reprise par notre conviction énonçant qu'on ne peut pas résumer la valeur d'une entreprise à ses seuls résultats financiers. L'impact ainsi obtenu est bien la résultante de cette analyse et non pas le fruit d'un quelconque biais éloigné des préoccupations de performance.

ECARTS ENTRE LES FONDS

Le fonds LFR Actions Solidaires est composé des mêmes valeurs cotées que le fonds LFR Euro Développement Durable à l'exception d'une entreprise. En effet, Cap Gemini n'est pas présent dans LFR Actions Solidaires. L'écart représenté par l'absence de cette ligne dans ce reporting ne présente pas une matérialité significative dans le cadre de l'analyse d'impact.

Monceau éthique est un fonds nourricier de LFR Euro Développement Durable. L'analyse d'impact valant pour LFR Euro Développement Durable lui est applicable.

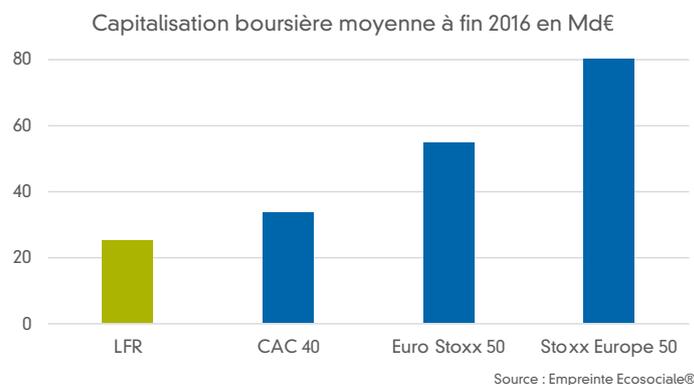
Par conséquent, Le présent reporting est basé sur les données de LFR Euro Développement Durable.

II- Résultats de l'Empreinte Ecosociale®

Afin de rendre plus compréhensible la lecture du compte rendu qui nous est demandé dans le cadre de l'Article 173, nous avons décidé de concentrer notre propos sur quelques indicateurs qui, à nos yeux, sont les plus importants ou les plus significatifs de notre politique d'investissement et de nos orientations ESG. Compte tenu de la grande abondance d'informations dont nous disposons, il nous faut faire des choix qui apportent de la lisibilité, à la fois à l'environnement dans lequel nous nous situons, et aux impacts de nos investissements.

Il est à noter que l'ensemble des graphiques ci-dessous présentent les **données de l'exercice 2016 collectées en 2017**.

Au préalable, il faut fournir une évaluation des univers sur lesquels nous travaillons et avec qui nous nous comparons. En effet, la capitalisation boursière de chacun des univers permet de se rendre compte des différences de taille, qui peuvent ainsi aider à comprendre la diversité des résultats.

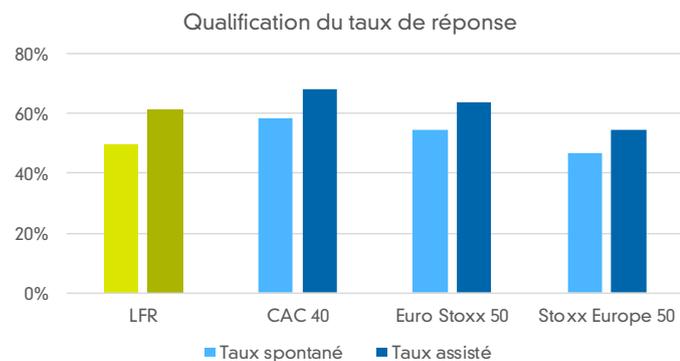


Nos choix ont porté sur :

- 13 graphiques pour le social (S) ;
- 8 graphiques pour l'environnement (E) ;
- 3 graphiques au titre de la gouvernance (G).

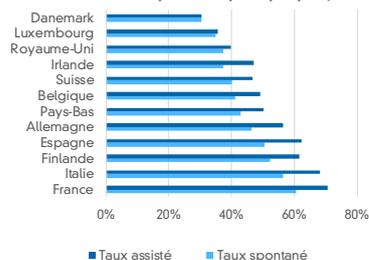
De plus, nous nous efforcerons de rattacher les impacts que nous constaterons à un des **17 Objectifs de Développement Durable (ODD)** proposés par les Nations Unies.

Avant de mieux appréhender les résultats obtenus, il est intéressant de préciser le taux de réponse des entreprises, c'est-à-dire de mesurer l'intensité, le caractère complet et étendu des réponses apportées par les entreprises. On fera la différence entre les « deux temps » de la réponse. D'une part, le taux spontané mesure le nombre de réponses fournies spontanément par les entreprises, dans leurs rapports annuels et documents de référence. D'autre part, pour enrichir ce taux de réponse spontané, nous sollicitons des réponses complémentaires par un questionnaire spécifique adressé aux entreprises. Ces réponses de complément nous amènent à la notion de taux de réponse assisté.

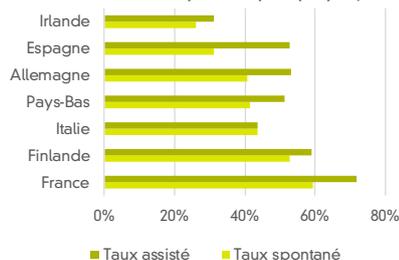


Ce graphique montre l'intérêt du travail de questionnaire pour enrichir le taux de réponse spontané, qui passe ainsi de 49,9% à 61,3% pour les fonds gérés par LFR, et de 50,5% à 58,7% pour les indices. Les entreprises de l'indice sont spontanément plus complètes que les entreprises sélectionnées par LFR. A l'inverse, à l'issue du travail d'enrichissement, les réponses des entreprises ressortant de l'univers des fonds LFR se sont finalement plus enrichies (+11,4 points) que celles des indices (+8,2 points). On pourrait donc conclure que les grandes entreprises, composant les indices, contrôlent bien leur communication en livrant les informations qu'elles souhaitent, la sollicitation apportant une amélioration moindre que celle obtenue auprès des entreprises, plus petites, réunies dans les univers de LFR.

Qualification du taux de réponse par pays (tous les univers)



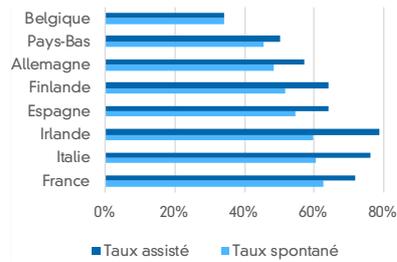
Qualification du taux de réponse par pays (fonds de LFR)



Les entreprises françaises se positionnent au premier rang puisqu'en taux spontané elles se situent à 60,6% et 70,6% en taux assisté. On notera que, pour ce qui concerne le taux spontané, seulement trois pays dépassent la barre des 50% (France, Finlande, Italie) alors que pour le taux assisté, six pays dépassent ce seuil.

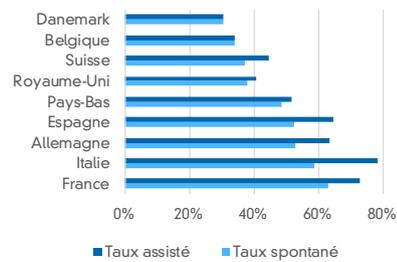
En taux assisté, pour les fonds de LFR, cinq pays passent la barre des 50% contre seulement deux sur sept pour le taux spontané.

Qualification du taux de réponse par pays (Euro Stoxx 50)



Source : Empreinte Ecosociale®

Qualification du taux de réponse par pays (Stoxx Europe 50)



Source : Empreinte Ecosociale®

L'intensité du taux de réponse de l'indice Euro Stoxx 50 est meilleure que pour les fonds de LFR, puisqu'il se situe à 54,5% en spontané (contre 49,9% pour les fonds) et 63,6% (contre 61,3%).

Manifestement la taille des entreprises de la zone Euro (Euro Stoxx 50) joue en faveur d'une plus grande transparence quand on voit le taux de réponse assisté très élevé des premiers rangs. L'Irlande est propulsée à la première place avec CRH qui, il faut le mentionner, est la seule représentante. On retrouve ce même biais pour la Belgique, représentée par une seule entreprise ne fournissant traditionnellement que peu d'indications ESG (AB Inbev avec un taux assisté de 33,9%).

Le Stoxx Europe 50 présente lui une situation plus dégradée que l'indice Euro Stoxx 50 en raison du faible taux de réponse des entreprises britanniques (parmi les 15 entreprises ayant le plus faible taux de réponse 10 sont britanniques). Le Danemark, représenté par la seule Novo Nordisk, est également un faible contributeur (30,4% de taux spontané et assisté).

En conclusion, on note que la France est généralement bien placée dans le classement des taux de réponse par pays. Les entreprises de notre pays ont sans doute une avance dans le domaine de la RSE.

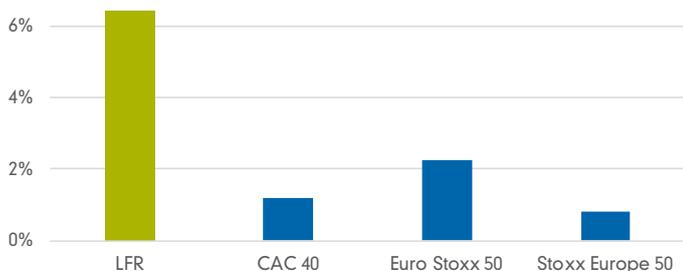
Le **17ème objectif parmi les ODD** des Nations Unies évoque les partenariats nécessaires pour espérer atteindre les différents objectifs. La nécessité d'une mesure précise et chiffrée, et donc d'une collaboration des entreprises, est là soulignée. Le développement de la RSE est sans doute un sujet majeur pour les années à venir, dans le cadre de l'appel à un effort général.

Les indicateurs sociaux (S)

CROISSANCE DES EFFECTIFS

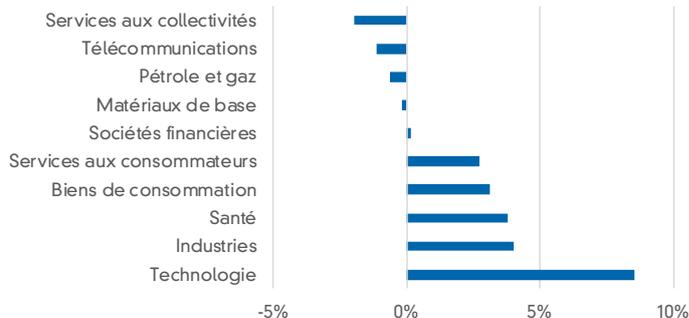
Ces cinq graphiques sont consacrés à la croissance des effectifs sur une période de cinq ans (2011 à 2016), présentée en taux actuariel annuel (taux de croissance annuel composé). Soulignons qu'on parle bien ici de croissance des effectifs et non de création d'emplois : la notion est généralement utilisée par les commentateurs, car répondant mieux à l'attente du grand public. Elle est cependant très difficile, pour ne pas dire impossible, à calculer sur une période de cinq ans, compte tenu du grand nombre de fusions, acquisitions et cessions qui affectent les périmètres. Dans ces conditions, l'attribution des progressions ou réduction d'emplois à telle ou telle entité, qui attesterait ainsi d'une vraie création (ou destruction) n'est pas identifiable. Il vaut donc mieux parler en termes d'évolution des effectifs.

Taux de croissance actuariel annuel des effectifs de 2011 à 2016



Source : Empreinte Ecosociale®

Taux de croissance actuariel annuel des effectifs par secteur de 2011 à 2016 (tous les univers)

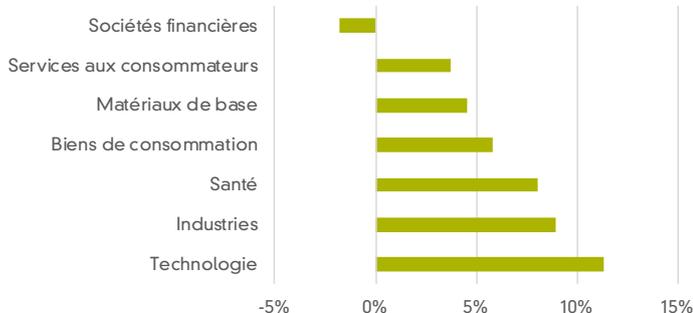


Source : Empreinte Ecosociale®

Le graphique ci-dessus montre le dynamisme de l'univers des fonds gérés par LFR (+6,4% l'an pour +1,3% pour les indices). Il est vrai que LFR investit dans un certain nombre d'entreprises de taille inférieure à celles entrant dans la composition des indices, même s'il ne s'agit pas à proprement parler de petites valeurs. Dans ces conditions, l'effet de base peut donner l'illusion d'une plus forte croissance. Pour autant, LFR adopte délibérément une politique ISR qui fait naturellement une large part à la croissance et au développement des entreprises sélectionnées. La progression des effectifs atteste donc parfaitement de ce biais volontaire.

Le graphique sur la croissance des effectifs par secteur, tous univers confondus, montre une nette avance du secteur de la technologie avec un taux annuel de croissance des effectifs de +8,5%, loin devant les industries et la santé (+4,0% et +3,8%).

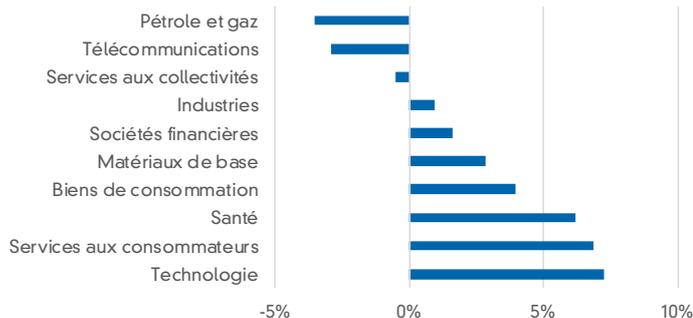
Taux de croissance actuariel annuel des effectifs par secteur de 2011 à 2016 (fonds de LFR)



Source : Empreinte Ecosociale®

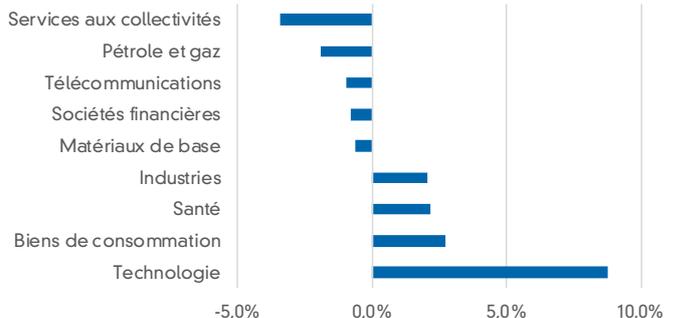
Le corollaire des choix d'investissement de LFR est mis en évidence avec la technologie +11,3% (dont Ingenico, Cap Gemini, Alten), et les industries +9,0% (dont Kingspan, IMA). Notons que, de 2011 à 2016, les services financiers connaissent une décroissance annuelle de 1,8%. Les indices Euro Stoxx 50 et Stoxx Europe 50 affichent une croissance des effectifs inférieure à celle de l'univers des fonds LFR. C'est une démonstration supplémentaire du choix « Croissance », conséquence de la conception de l'ISR à LFR. A l'exception du secteur technologie, qui caracole en tête pour les deux indices, les différences sont fortes. En effet, on trouve en 2ème place dans l'Euro Stoxx 50 le secteur des services aux consommateurs à hauteur de +6,8% l'an, et pour le Stoxx Europe 50 les biens de consommation à hauteur de +2,7%. Le fossé profond atteste du très fort dynamisme des valeurs du secteur technologie dans l'indice Stoxx Europe 50 comparé à l'Euro Stoxx 50. Ce dernier univers connaît une croissance plus équilibrée avec sept secteurs à croissance d'effectifs positifs contre seulement quatre pour le Stoxx Europe 50.

Taux de croissance actuariel annuel des effectifs par secteur de 2011 à 2016 (Euro Stoxx 50)



Source : Empreinte Ecosociale®

Taux de croissance actuariel annuel des effectifs par secteur de 2011 à 2016 (Stoxx Europe 50)



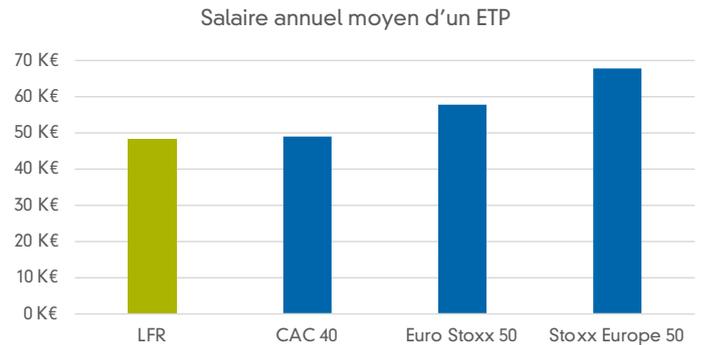
Source : Empreinte Ecosociale®

Le huitième ODD proposé par les Nations Unies s'attache à un travail décent et la croissance économique pour tous. On remarque également que bon nombre des 17 objectifs supposent une croissance active. Les Nations Unies en réaffirment effectivement la nécessité, en se situant définitivement en dehors d'une économie de décroissance.

SALAIRES ANNUELS MOYENS

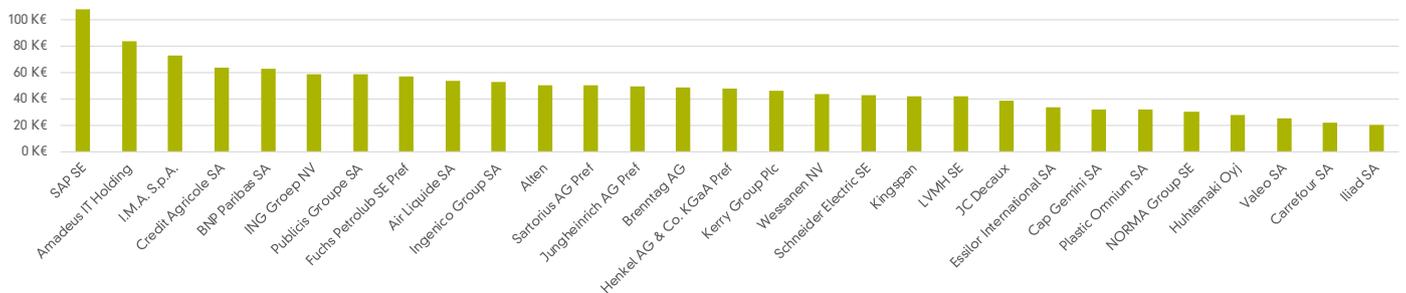
Ces quatre graphiques rendent compte du salaire annuel moyen d'un salarié ETP (équivalent temps plein), par univers, par stratégie d'entreprise, par secteur et par entreprise, en 2016.

Ce graphique met en évidence, par univers, la différence des entreprises du Stoxx Europe 50, puisque le salaire annuel moyen par ETP en 2016 s'y situe à 67 700€, contre 57 600€ pour l'Euro Stoxx 50 et 49 000€ et 48 000€ pour le CAC 40 et les fonds de LFR. La force des grandes entreprises montre là également son impact sur le niveau des salaires : les salariés des entreprises de l'Euro Stoxx 50 bénéficient d'un salaire annuel moyen supérieur de 8 600€ par an par rapport au CAC 40 et de 9 600€ par rapport à l'univers des fonds de LFR. Ceux-ci, investis sur des entreprises de taille plus petites, attestent pour autant d'un niveau de salaire moyen honorable, puisque sensiblement au même niveau que celui du CAC 40. Il est vrai que l'ensemble est tiré à la baisse par des salaires plus faibles dans des entreprises ayant adopté une stratégie de réduction des coûts comme Iliad, Carrefour, et Huhtamaki, qui de surcroît ont pour certaines d'entre elles, des implantations à l'étranger, dans des zones à salaire plus faible.



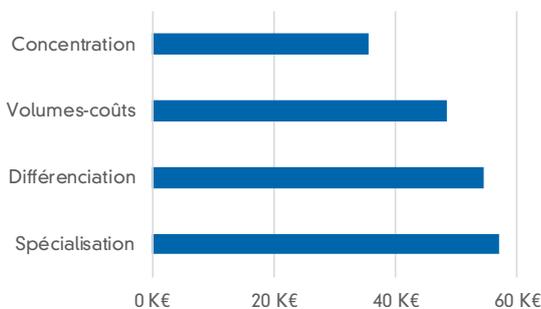
Source : Empreinte Ecosociale®

Salaire annuel moyen d'un ETP (fonds de LFR)



Source : Empreinte Ecosociale®

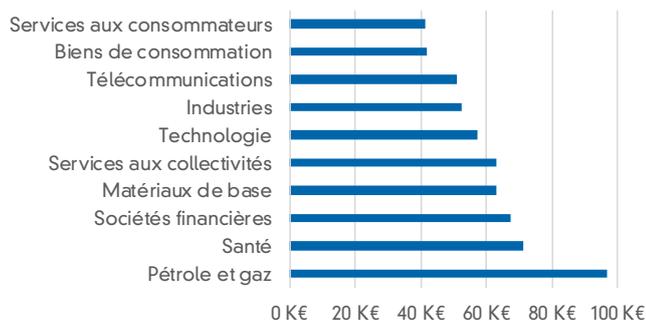
Salaire annuel moyen d'un ETP par stratégie (tous les univers)



Source : Empreinte Ecosociale®

Ce graphique met en évidence les niveaux de salaire moyen par stratégie d'entreprise, tous univers confondus. Très logiquement, les entreprises dégageant le plus de valeur ajoutée (spécialisation et différenciation) distribuent des salaires plus élevés, en franchissant la barre des 50 000€ annuels par ETP. Est ici mis en évidence l'intérêt de la grille de lecture des positionnements stratégiques (stratégies génériques de Michael Porter) qui permet des regroupements cohérents donnant du sens à une statistique parfois difficilement intelligible.

Salaire annuel moyen d'un ETP par secteur (tous les univers)



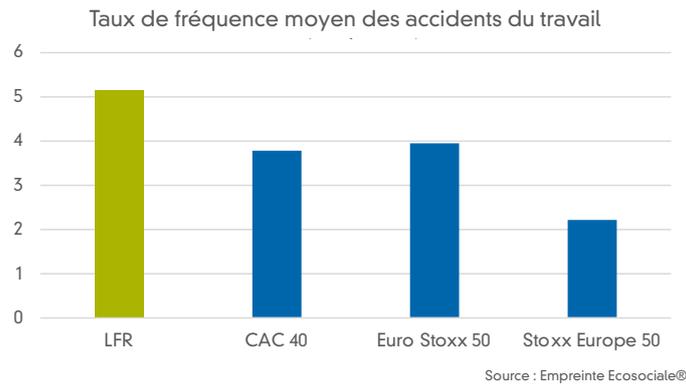
Source : Empreinte Ecosociale®

Ce tableau apporte une vision des salaires moyens par secteurs, tous univers confondus. Le secteur pétrole et gaz affiche des salaires moyens nettement plus élevés que les autres secteurs. Ce secteur est fortement représenté dans le Stoxx Europe 50, ce qui contribue à expliquer la différence notée plus haut pour ce qui concerne cet univers.

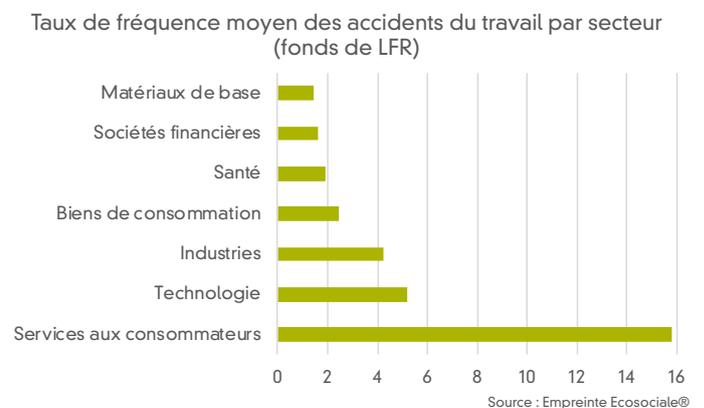
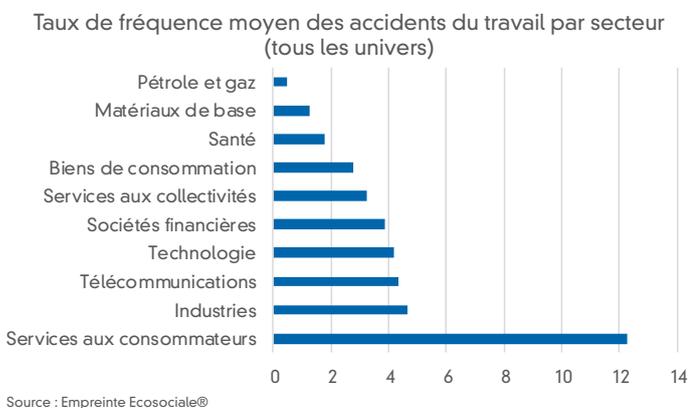
Le niveau des salaires relevé dans les fonds gérés par LFR est parfaitement dans la ligne du **premier ODD** s'attaquant à toute forme de pauvreté ; cela passe notamment par l'attribution d'un salaire au minimum décent.

ACCIDENTS DU TRAVAIL

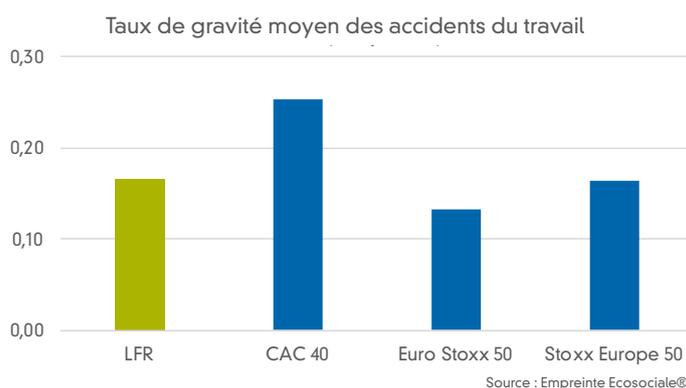
Enfin dans le domaine social, nous accordons une place particulière à la mesure de la fréquence et de la gravité des accidents du travail, la prévention de ces accidents constituant un critère premier d'une politique sociale de qualité.



Les fonds de LFR, avec un taux de 5,1 contre 3,7 pour les indices, laissent apparaître un taux de fréquence des accidents du travail plus élevé que les autres univers. Les choix sectoriels ont à l'évidence une forte influence sur ce résultat.



Un examen de la répartition intersectorielle de ce taux de fréquence, tous univers confondus, montre que les secteurs les plus affectés sont les services aux consommateurs. LFR est présent avec JC Decaux (23,2) et Carrefour (22,1). L'examen de la répartition sectorielle du taux de fréquence de LFR montre le poids des accidents dans ce secteur, mais également dans la technologie, comparé aux indices. Dans les autres secteurs où LFR est présent, les résultats sont généralement meilleurs que celui des indices Euro Stoxx 50 et Stoxx Europe 50.

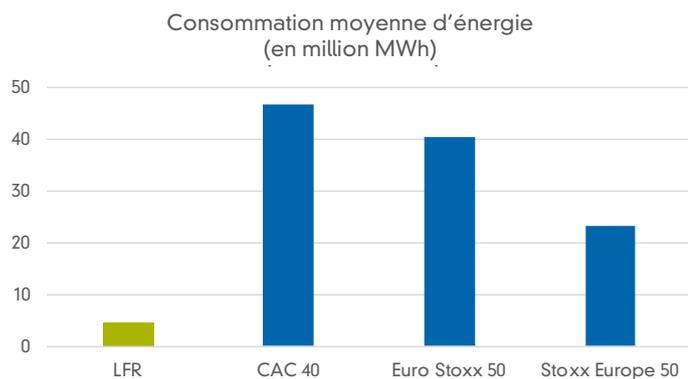


Lorsqu'on examine le taux de gravité où les résultats de LFR sont meilleurs que ceux des indices (0,17 contre 0,22), les différences intersectorielles entre l'univers LFR et les autres univers tiennent principalement à la répartition des entreprises composant chacun des univers entre les secteurs. Les fonds gérés par LFR sont présents dans le secteur des services aux consommateurs alors que les indices Euro Stoxx 50 et Stoxx Europe 50 en sont absents. A l'inverse, les indices affichent un mauvais résultat pour le secteur des télécommunications (avec notamment Telefonica) non représenté chez LFR. Il faut ici rappeler que le processus d'investissement de LFR ne retient pas une approche sectorielle, et n'exclut aucun secteur. Seuls les thèmes porteurs, déterminés avec l'aide d'une analyse macro-économique, sont retenus. Dans ces conditions, on peut donc retrouver certains secteurs, comme par exemple ceux bénéficiant d'un dynamisme de la consommation en général, qui affichent un taux d'accident du travail plus élevé. La connaissance de cette mesure nous permet, néanmoins, de faire preuve d'une plus grande vigilance en fonction du thème retenu et de l'entreprise analysée.

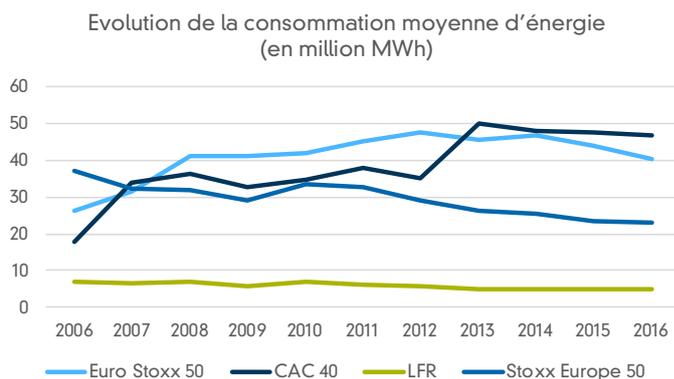
Le **troisième ODD** consacré à la santé se rapporte notamment au contrôle et à la réduction des accidents du travail tant en fréquence qu'en gravité. Les résultats très honorables pour LFR attestent de l'attention particulière que portent les analystes gérants de LFR à cette question.

Les indicateurs environnementaux (E)

CONSOMMATION D'ENERGIE



Source : Empreinte Ecosociale®



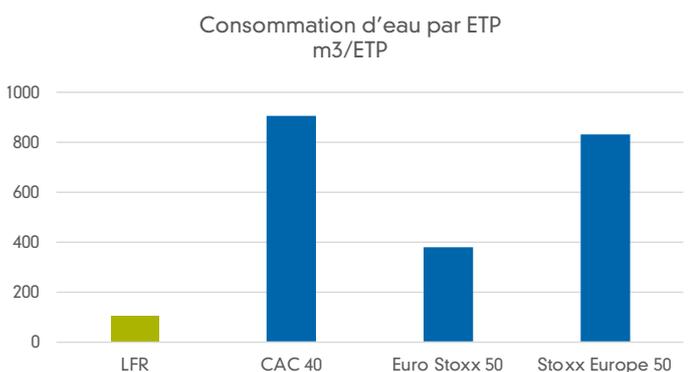
Source : Empreinte Ecosociale®

Les univers des fonds de LFR sont ici spécialement vertueux puisqu'ils représentent une consommation moyenne par entreprise de 4,79M MWh contre 39,56M MWh. La répartition intersectorielle de cette consommation, tous univers confondus, montre que LFR est très peu présente dans les secteurs très fortement consommateurs : services aux collectivités, pétrole et gaz, matériaux de base.

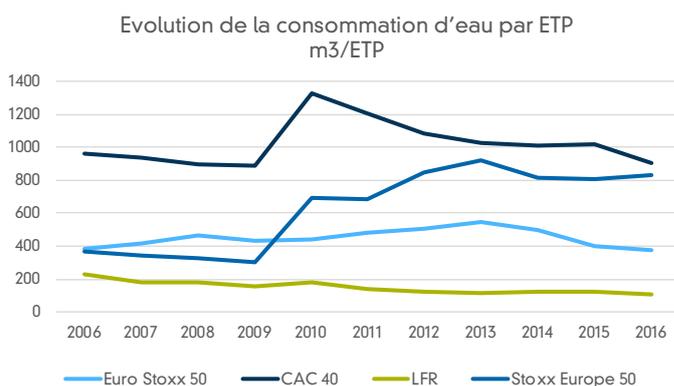
Cette position vertueuse est constante dans le temps, sur la période allant de 2006 à 2016. On peut en conclure que l'absence de LFR sur certaines valeurs est un choix fondamental ferme. Notre approche de l'ISR et notre processus d'investissement nous amènent en effet à privilégier les valeurs innovantes (technologie) ou industrielles à forte valeur ajoutée, marquant ainsi moins d'intérêt pour les matériaux de base. De plus, nous avons souhaité être prudent vis-à-vis du secteur du service aux collectivités ; la nécessité des réductions budgétaires, ici, peut pénaliser le résultat des entreprises exerçant ces métiers. Enfin, le secteur pétrole et gaz nous amènerait à investir sur des entreprises exploitant des ressources énergétiques fossiles, pour certaines à forte empreinte en CO2. Ces choix ne révèlent pas pour autant des exclusions, car nous voulons pouvoir nous intéresser aux valeurs de bonne qualité qui, quels que soient leurs secteurs d'appartenance, sont capables de s'engager dans un cycle d'amélioration démontrant ainsi un management de qualité, volontaire et attentif aux grands enjeux sociétaux.

CONSOMMATION D'EAU

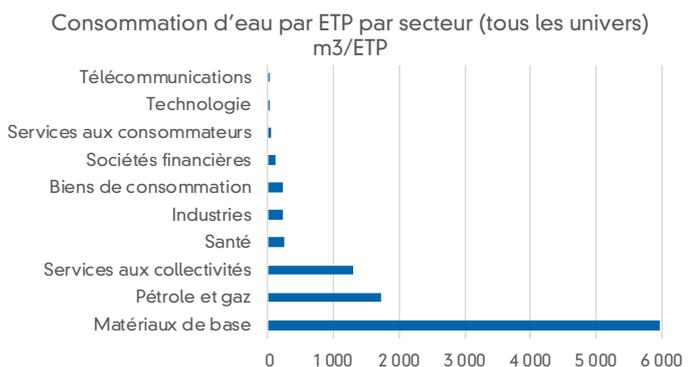
Un profil identique à la rubrique précédente se retrouve dans le domaine de la consommation d'eau par salarié ETP, par univers, et en évolution sur la période allant de 2006 à 2016.



Source : Empreinte Ecosociale®



Source : Empreinte Ecosociale®



Source : Empreinte Ecosociale®

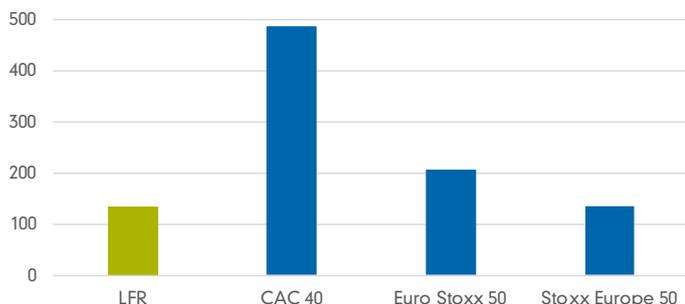
Nous avons retenu la consommation d'eau comparée à une unité d'œuvre pour ne pas pénaliser les secteurs nécessaires à l'économie dont l'activité pourrait requérir de grandes quantités d'eau. Une valeur relative nous paraît mieux tenir compte de cette réalité.

La très faible présence de LFR dans les secteurs visés au point précédent (matériaux de base, pétrole et gaz, services aux collectivités) est encore une explication à cette situation qui perdure dans le temps.

EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE

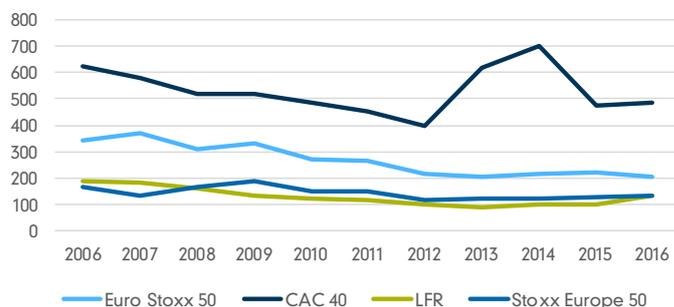
On retrouve en partie (à l'exception de l'univers Euro Stoxx 50) la situation décrite précédemment pour les émissions de gaz à effet de serre mesurées en Teq CO2 par millions d'euros de chiffre d'affaires. Nous retenons là également une mesure par unité d'œuvre (le chiffre d'affaires) pour les mêmes raisons que précédemment.

Emissions de GES (Teq Co2) par million d'euros de chiffre d'affaires



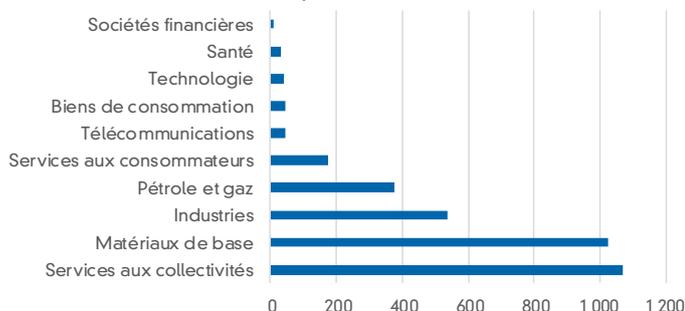
Source : Empreinte Ecosociale®

Evolution des émissions de GES (Teq Co2) par million d'euros de chiffre d'affaires



Source : Empreinte Ecosociale®

Emissions de GES (Teq Co2) par million d'euros de chiffre d'affaires par secteur (tous les univers)



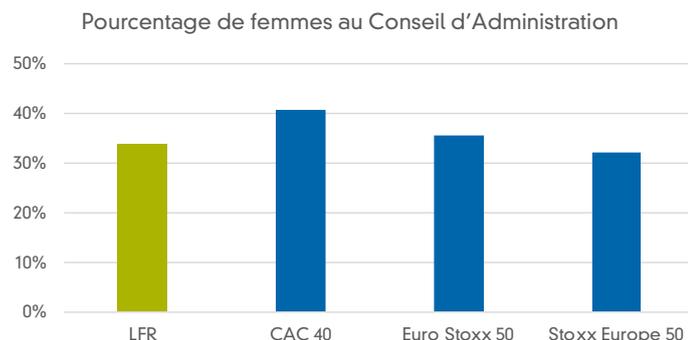
Source : Empreinte Ecosociale®

Les trois secteurs cités dans les deux rubriques précédentes sont responsables du classement au bénéfice des fonds de LFR, en comparaison avec les indices affichant un moins bon score. La bonne tenue de l'indice Stoxx Europe 50 pour ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre se retrouve dans l'évolution sur les 10 dernières années où la première place se dispute selon les années avec les univers de LFR. Il faut voir là le biais sectoriel du Stoxx Europe 50 privilégiant les valeurs de technologie et de services financiers, généralement faibles émettrices de gaz à effet de serre.

L'ODD 13 visant les mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques et plus généralement le respect de l'environnement ressort comme une préoccupation forte de LFR.

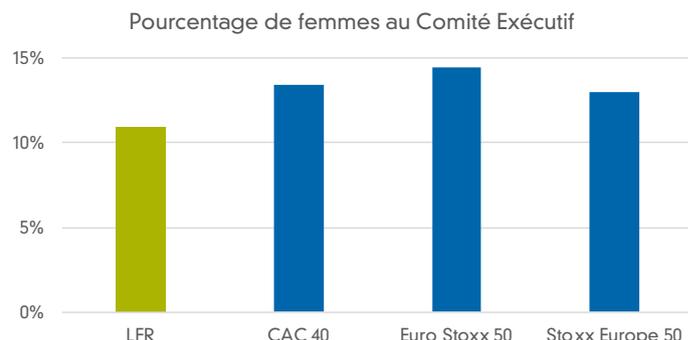
Les indicateurs de gouvernance (G)

En trois graphiques sont abordés deux sujets que LFR considère comme révélateurs d'une qualité pratique et concrète de gouvernance : la part des femmes dans les instances dirigeantes et l'évolution de la séparation des pouvoirs.



Source : Empreinte Ecosociale®

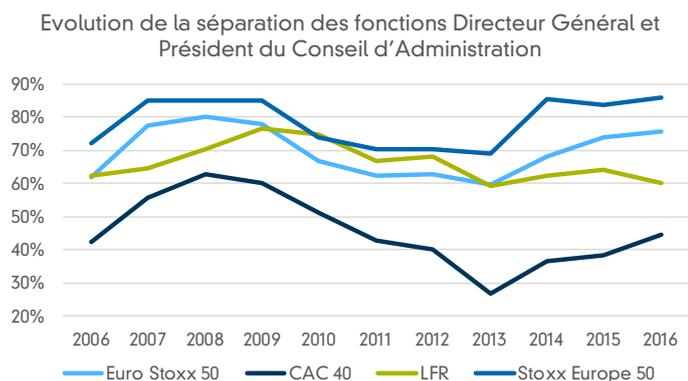
On constate que la représentation des femmes aux conseils d'administration est sensiblement du même ordre pour tous les univers (33,7% pour LFR et 34,4% pour les indices). Le CAC 40 se hisse à la première place avec un taux de 40,6%, sans doute en raison de la force de la Loi qui en France impose un taux de 40%.



Source : Empreinte Ecosociale®

La présence des femmes dans les comités exécutifs est nettement plus faible puisqu'elles ne représentent que 10,9% des membres de cette instance pour l'univers de LFR contre 13,8% pour les indices. L'égalité entre les sexes apparaît, sur cet aspect, encore comme une apparence et doit s'implanter plus profondément dans l'entreprise.

L'ODD 5 égalité entre les sexes est illustré par ces deux mesures où un long chemin reste à parcourir.



Source : Empreinte Ecosociale®

Pour ce qui concerne l'évolution de la séparation des pouvoirs sur les 10 dernières années, on constate une évolution similaire entre les univers avec une exigence nettement marquée entre 2006 et 2009 puis un « relâchement » jusqu'en 2013, et ensuite une reprise en mains à compter de 2014, nettement moins nette néanmoins pour les univers de LFR. D'ailleurs, ceux-ci s'affaissent en 2016 pour atteindre 60% d'entreprises où les fonctions de Président et Directeur Général sont séparées alors que dans les indices le niveau se situe à 73,9%. Cette situation est sans doute révélatrice du fait que la fonction de Président Directeur Général est traditionnellement plus répandue en France et reste encore une pratique bien ancrée, notamment dans les entreprises plus petites à direction familiale.

La base de données qu'a constituée LFR, qui rend possible la réalisation de l'Empreinte Ecosociale® nous permettant tout à la fois d'approfondir les raisons de nos choix de gestion, d'orienter nos efforts de recherche et de rendre compte plus précisément de notre politique d'investissements, est un outil précieux pour ce travail annuel dit de « reporting article 173 ». La très grande abondance des informations ne nous permet plus de faire état de l'intégralité des résultats. Comme nous l'avons annoncé précédemment, nous devons faire des choix.

Pour autant, cette base est à la disposition des investisseurs dans les fonds de LFR qui souhaiteraient mieux saisir et comprendre les tenants et les aboutissants de nos choix.

Annexe 1

Composition des valeurs cotées des portefeuilles de La Financière Responsable



Au 30 septembre 2017

| Entreprise | LFR Euro Développement Durable | LFR Actions Solidaires | Secteur | Pays |
|---------------------------|--------------------------------|------------------------|----------------------------|-----------|
| Air Liquide SA | x | x | Matériaux de base | France |
| Alten | x | x | Technologie | France |
| Amadeus IT Holding | x | x | Industrie | Espagne |
| BNP Paribas SA | x | x | Sociétés financières | France |
| Brenntag AG | x | x | Matériaux de base | Allemagne |
| Cap Gemini SA | x | | Technologie | France |
| Carrefour SA | x | x | Services aux consommateurs | France |
| Credit Agricole SA | x | x | Sociétés financières | France |
| Essilor International SA | x | x | Santé | France |
| Fuchs Petrolub SE Pref | x | x | Matériaux de base | Allemagne |
| Henkel AG & Co. KGaA Pref | x | x | Biens de consommation | Allemagne |
| Huhtamaki Oyj | x | x | Industrie | Finlande |
| I.M.A. S.p.A. | x | x | Industrie | Italie |
| Iliad SA | x | x | Technologie | France |
| ING Groep NV | x | x | Sociétés financières | Pays-Bas |
| Ingenico Group SA | x | x | Technologie | France |
| JC Decaux | x | x | Services aux consommateurs | France |
| Junghenrich AG Pref | x | x | Industrie | Allemagne |
| Kerry Group Plc | x | x | Biens de consommation | Irlande |
| Kingspan | x | x | Industrie | Irlande |
| L'Oreal | x | x | Biens de consommation | France |
| LVMH SE | x | x | Biens de consommation | France |
| NORMA Group SE | x | x | Biens de consommation | Allemagne |
| Plastic Omnium SA | x | x | Biens de consommation | France |
| Publicis Groupe SA | x | x | Services aux consommateurs | France |
| SAP SE | x | x | Technologie | Allemagne |
| Sartorius AG Pref | x | x | Industrie | Allemagne |
| Schneider Electric SE | x | x | Industrie | France |
| Valeo SA | x | x | Biens de consommation | France |
| Wessanen NV | x | x | Biens de consommation | Pays-Bas |

Annexe 2

Contenu, fréquence et moyens utilisés par la société de gestion pour informer les clients sur les critères pris en compte dans la politique d'investissement

Sur son [site Internet](#), LFR présente son approche de l'Investissement Socialement Responsable, sa [politique d'investissement](#) ainsi que des informations sur ses fonds d'investissements (fiche produit, prospectus, DICI, rapport annuel de gestion, etc.). Sa [politique d'engagement](#), sa [politique de vote](#) ainsi que le [récapitulatif de son activité de vote](#) sur le dernier exercice sont également disponibles.

Le [rapport ESG](#), mis à jour chaque année, présente un échantillon d'indicateurs issus de la base de données Empreinte Ecosociale® et met en évidence la mesure d'impact de la gestion des fonds. Tous les mois, LFR édite un reporting chiffré accompagné d'un commentaire sur la politique de gestion pour chaque fonds. Ces deux documents sont disponibles sur le site Internet de LFR dans la rubrique des fonds.

LFR Euro Développement Durable et LFR Actions Solidaires sont des fonds ISR ouverts au public et ont donc adhéré au [Code de transparence](#) de l'AFG et du FIR. Les Codes de transparence de chaque fonds sont disponibles sur le site Internet de LFR.

A l'issue de chaque Comité d'investissement mensuel et à la demande des investisseurs, LFR met à disposition une « [fiche valeur](#) » de chaque entreprise analysée. A travers un format recto-verso, ce document résume l'opinion que LFR s'est forgée sur l'entreprise et restitue l'analyse des trois piliers – stratégie, ESG et financier – propres à sa méthode de sélection de valeurs la Gestion intégrale IVA®.

LFR communique régulièrement sur son [blog](#) des informations sur l'ISR, la mesure de la donnée ESG ou encore des points d'analyse ESG spécifiques qu'elle relaye via des newsletters et réseaux sociaux.

Nos engagements de place



La Financière Responsable

Société de Gestion de Portefeuille au capital de 1 168 719 euros,
agrée en avril 2008 par l'AMF sous le n° GP08000001

52 rue de Ponthieu, 75008 Paris
01 75 77 75 00
lfr@lfram.fr

Site Internet : www.la-financiere-responsable.fr
Blog : www.la-financiere-responsable.fr/blog

Ce document a été réalisé par La Financière Responsable dans un but d'information uniquement. Il peut être reproduit et diffusé avec mention de l'origine La Financière Responsable. Il ne constitue ni une offre, ni une sollicitation, ni une recommandation par un membre quelconque de La Financière Responsable en vue d'un conseil ou d'un service d'investissement, pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les fonds investis en actions présentent un risque de perte en capital.

Version Initiale : Juillet 2018
Mise à jour : Novembre 2018