

## Rapport annuel 2019-2020 sur la politique de gestion du FCP LFR Inclusion Responsable ISR - part L

Bilan des évolutions administratives du FCP

Bilan des performances de la création du fonds (28 juin 2019) au 31 décembre 2020

Gestion du portefeuille au cours de l'exercice 2019-2020

**Du 28 juin 2019 au 1<sup>er</sup> août 2019**, *relative stabilité des marchés*

**Du 1<sup>er</sup> août au 14 août**, *chute marquée due au durcissement du conflit commercial avec l'annonce de taxes en septembre*

**Du 14 août 2019 au 31 décembre 2019**, *longue période de hausse, avancée positives des négociations commerciales sino-américaines, baisse des taux directeurs de la Fed, dénouement politique pour la mise en œuvre du Brexit.*

**Du 1er janvier au 19 février 2020** : *L'année s'annonce cohérente avec les prévisions de croissance.*

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

**Du 19 février au 18 mars 2020** : *La chute*

**Du 18 mars au 5 juin 2020** : *Le retour*

**Du 5 juin au 12 octobre 2020** : *Le quasi-plat*

**Du 12 octobre au 31 décembre 2020** : *La reprise du marché, malgré un autre choc vite effacé.*

**Perspectives 2021**

\* \*

\*

**Annexe 1** : Valeurs entrées en portefeuille au cours de l'exercice 2019-2020

*Air Liquide*

*Alten*

*ASML*

*Cap Gemini*

*Carrefour*

*Engie*

*Fuchs Petrolub*

*Ingenico*

*JCDecaux*

*Jungheinrich*

*L'Oréal*

*Legrand*

*LVMH*

*Maisons du Monde*

*Michelin*

*Orpea*

*Plastic Omnium*  
*SAP*  
*Schneider Electric*  
*SEB*  
*Deutsche Telekom*  
*Novo Nordisk*  
*Linde*  
*BNP Paribas*  
*Crédit Agricole*  
*Kering*  
*Amadeus*  
*Iberdrola*  
*Safran*  
*BioMérieux*  
*Vinci*  
*Kerry*  
*Falck Renewables*  
*Compagnie de Saint-Gobain*  
*Worldline*  
*STMicroelectronics*

**Annexe 2** : Valeurs sorties du portefeuille au cours de l'exercice 2019-2020

*Fuchs Petrolub*  
*Plastic Omnium*  
*Jungheinrich*  
*Ingenico*  
*Maisons du Monde*  
*Engie*  
*Amadeus*  
*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<sup>1</sup>

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

**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.

*Linde*

**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

---

<sup>1</sup> Organisme de Placements Collectif

## **1. Bilan des évolutions administratives du FCP**

Le FCP LFR Inclusion Responsable ISR a été créé le 28 juin 2019. Par conséquent, ce rapport intègre les éléments à compter de cette date et se termine au 31/12/2020, soit un exercice de plus d'un an et demi.

Dans sa mission de protection des épargnants, l'Autorité des Marchés Financiers publiait en mars 2020 (Doc-2020-03)<sup>2</sup> 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 Inclusion Responsable ISR, pour marquer son choix de faire de l'ISR un élément central de sa communication.

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 Inclusion Responsable ISR.

## **2. Bilan des performances de la création du fonds au 31 décembre 2020**

Le 28 juin 2019, La Financière Responsable (« LFR ») crée un nouveau fonds, LFR Inclusion Responsable ISR, fruit d'un travail de recherche poussé et enrichi d'échanges avec les entreprises, des experts et fondations, mené durant plus de 18 mois. La thèse d'investissement sous-jacente repose sur la conviction qu'une entreprise qui développe une action structurée pour l'inclusion dans ses effectifs de personnes en situation de handicap témoigne d'un important effort pour enrichir sa culture de groupe en faisant une large part à la diversité. Une telle compagnie se dote ainsi d'une approche d'envergure pour nourrir son développement dans les années à venir ; elle doit attirer l'attention du sélectionneur d'entreprise qu'est La Financière Responsable, gérant du fonds LFR Inclusion Responsable ISR. Un portefeuille ainsi constitué doit faire montre de qualité.

Afin d'apprécier le degré d'engagement des entreprises dans ces domaines, LFR a construit un questionnaire spécifique « handicap au travail ». Sept domaines d'action ont été mis en évidence ; ils permettent de quantifier, qualifier et suivre l'ensemble des pratiques mises en œuvre par l'entreprise dans sa politique handicap, à la fois en interne et envers ses parties prenantes. Sur la période d'exercice considérée, plus de 250 entreprises ont reçu le questionnaire « Handicap au Travail ». L'analyse des résultats a permis la création de quatre typologies, résumant les pratiques et la politique handicap des entreprises.

Au 31/12/2020, l'encours sous gestion dans le FCP se situe à 15,966 millions d'Euros, investis sur 28 dossiers d'entreprises ayant démontré une qualité d'inclusion des personnes en situation de handicap.

Au 31 décembre 2020, depuis sa création, le FCP LFR Inclusion Responsable ISR part L affiche une hausse de +5,30%, contre +4,88% pour l'Euro Stoxx 50 (exprimé en dividendes nets réinvestis), soit un écart en faveur du fonds de 0,42 point.

---

<sup>2</sup>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>

L'analyse des performances de la période permet d'identifier l'impact de nos choix et les contributions tant « actives » que « passives » des différentes valeurs, depuis la création du fonds le 28 juin 2019, jusqu'au 31 décembre 2020.

Sur la période considérée, 9 des 18 secteurs de l'indice Euro Stoxx 50 sont en performance positive, notamment : les secteurs **Biens et Services Industriels** (+36,52%), **Services à la Collectivité** (+32,03%), **Biens de Consommation courante** (+23,51%), **Distribution** (+23,34%). À l'inverse, d'autres secteurs ont connu une période de baisse importante : **Pétrole & Gaz** (-24,72%), **Télécommunication** (-22,29%), **Bancaire** (-18,86%).

Les plus fortes contributions à la performance relative sont dues aux secteurs des **Biens et Services Industriels** (+7,30%), **Biens de Consommation courante** (+4,63%) et la **Chimie** (+2,16%). A contrario notre absence du secteur du **Voyage et des Loisirs** qui réalise une performance de +8,38% sur la période nous a pénalisé de -0,08%.

En matière de sélection de valeurs, les meilleures performances sont réalisées sur **ASML** (semi-conducteurs), **LVMH** et **Schneider Electric** qui contribuent respectivement à la performance relative à hauteur de +4,54%, +2,24% et +2,11%.

Le titre **ASML** s'est apprécié de +119,23% après un parcours déjà remarquable en 2018 et durant les 6 premiers mois de 2019. **LVMH** réalise une performance de +38,69% sur la période et **Schneider Electric** s'apprécie +52,97%.

À l'inverse les positions qui ont pénalisé la performance du fonds sont **Maisons du Monde** (-63,96%), **Alten** (-12,10%) et **Engie** (-16,68%) qui contribuent, respectivement, pour -3,44%, -1,26% et -1,24% à la performance relative.

Les titres de l'indice non retenus dans notre portefeuille qui contribuent le plus négativement à la performance relative sont **Siemens** (-1,17%), **Enel** (-0,77%) et **Deutsche Post** (-0,71%). Notre absence des valeurs que sont **Airbus**, **Banco Santander** et **Total** compense en relatif, respectivement, pour +1,46%, +1,29% et +1,09%.

Pour la période considérée, s'étendant du 28 juin 2019 au 31 décembre 2020, le taux de rotation<sup>3</sup> s'établit à 125%. Ce taux important s'explique d'une part du fait de la construction du portefeuille en début de période et d'autre part en raison des mouvements décidés en cours d'année afin de désensibiliser le portefeuille à la fois des entreprises industrielles, équipementiers des secteurs automobile et automotrice, et également de l'économie et l'industrie allemandes. Cela a permis, en contrepartie, de retenir des valeurs jugées mieux adaptées. La gestion a privilégié au deuxième semestre 2019 une sélection de valeurs de grande capitalisation affichant une croissance visible (ces choix de valeurs sont repris de façon détaillée en annexe 1 les valeurs entrées en portefeuille au cours des années 2019 et 2020 ainsi qu'en annexe 2 les valeurs sorties du portefeuille au cours de la même période).

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

<sup>3</sup> Le calcul du taux de rotation du fonds est réalisé à partir de la formule de calcul précisée par l'AMF :  $\frac{(\text{achats} + \text{ventes}) - (\text{souscriptions} + \text{rachats})}{\text{actif net moyen}}$ . Les montants des souscriptions-rachats sont calculés par LFR hors opérations d'achetés-vendus de clients.

### **3. Gestion du portefeuille au cours de l'exercice 2019**

#### **Du 28 juin 2019 au 1<sup>er</sup> août 2019, relative stabilité des marchés**

Le marché temporise en cette période très riche en actualités macro et microéconomiques. Les Etats-Unis et la Chine se préparent à relancer leurs discussions sur le commerce. Les chiffres macroéconomiques américains sont positifs tandis qu'ils déçoivent en Europe. De plus, le fonds est dans la phase de construction du portefeuille, et a ainsi connu, par nature, des effets perturbateurs non négligeables, en raison du moment de l'investissement initial.

Sur la période du 28 juin au 1<sup>er</sup> août, la valeur de la part L du FCP LFR Inclusion Responsable ISR régresse de -2,72% contre une hausse de 0,58% pour son indice (Euro Stoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis), soit un écart défavorable pour le fonds de 3,30 points.

#### **Du 1<sup>er</sup> août 2019 au 14 août 2019, chute marquée due au durcissement du conflit commercial avec l'annonce de taxes douanières en septembre**

La volatilité a été très forte dans une ambiance nettement baissière. L'administration Trump a durci à nouveau le conflit commercial en annonçant taxer, dès septembre, le solde des produits chinois pour lesquels aucun droit n'était appliqué. À cela se sont ajoutés des rebondissements politiques (Brexit et Italie) et macroéconomiques (production industrielle chinoise à +4,8%, rythme le plus faible depuis la crise ainsi qu'un PIB allemand à l'arrêt au deuxième trimestre).

Sur la période du 2 août au 14 août, la valeur de la part L du FCP LFR Inclusion Responsable ISR baisse de -6,18% contre -5,71% pour son indice (Euro Stoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis), soit un écart défavorable de 0,47 point.

#### **Du 14 août 2019 au 31 décembre 2019, longue période de hausse, avancées positives des négociations commerciales sino-américaines, baisse des taux directeurs de la Fed, dénouement politique pour la mise en œuvre du Brexit.**

La baisse des taux directeurs de la FED puis l'annonce d'un accord commercial partiel « phase 1 » entre les Etats-Unis et la Chine ont fortement contribué à soutenir les marchés. Cette hausse s'est matérialisée par de puissantes rotations sectorielles vers les valeurs risquées, cycliques et décotées (pétrole, assurances, banques, ...), plutôt que vers les actions des entreprises à haute visibilité, de qualité et/ou de croissance. De plus l'amélioration de la conjoncture économique (indices PMI, consommation, enquêtes auprès des entreprises) est venue infirmer toute perspective de récession à moyen terme. Enfin, au Royaume-Uni, la victoire franche de Boris Johnson a levé les incertitudes sur la mise en œuvre du Brexit. Par ailleurs, les banques centrales maintiennent leur discours en faveur d'une politique monétaire accommodante.

Sur la période du 15 août au 31 décembre, la valeur de la part L du FCP LFR Inclusion Responsable ISR progresse de +11,75% contre +14,25% pour son indice (Euro Stoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis), soit un retard de 2,5 points du fonds.

Au total, la période du 28 juin 2019 au 31 décembre 2019 se solde par une performance positive de 1,99% de la part L du FCP LFR Inclusion Responsable ISR, soit un écart défavorable pour le fonds de 6,36 points par rapport à l'indice en hausse de 8,35%.

## 4. Gestion du portefeuille au cours de l'exercice 2020

Au début de 2020, nous nous attendions à une année « 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 avons même émis l'idée que l'ensemble des risques géopolitiques semblaient identifiés, et donc de ce fait amoindris. Certes nous avons 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 L du FCP LFR Inclusion Responsable ISR progresse de 5,22% contre 3,42% pour l'indice Euro Stoxx 50 (Dividendes Nets Réinvestis), soit un écart favorable de 1,80 points.

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

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 L de votre fonds baisse quant à elle de 34,26%, soit un écart en sa faveur de 3,98 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 L du FCP LFR Inclusion Responsable ISR progresse de 36,18% contre +43,11% pour l'indice Euro Stoxx 50 (Dividendes Nets Réinvestis), soit un écart de 6,93 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 -10,48% pour le fonds (écart en faveur du fonds de 1,13 point).

### **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 L du fonds de 2,04%, soit un écart positif en faveur du fonds de 3,84 points. 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 ressort à -13,21% pour l'indice et -8,66% pour la part L du fonds (écart de 4,55 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 2<sup>ème</sup> 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 L de votre fonds s'est accrue sur la période du 12 octobre au 31 décembre de 7,43% contre 7,83% pour l'indice, accusant un retard de 0,4 point, témoin néanmoins d'une relative résistance du fonds face au contexte.

Au total, après une année agitée, incertaine et à bien des égards historiquement et dramatiquement exceptionnelle, le fonds LFR Inclusion Responsable ISR - part L - affiche en 2020 une performance notable, puisqu'elle atteint 6,46 points au-dessus du marché, à 3,25% contre -3,21% pour l'indice Eurostoxx 50 Dividendes Nets Réinvestis.

---

### **Du 28 juin 2019 au 31 décembre 2020 : récapitulatif de la performance depuis la création**

Au 31/12/2020, l'encours sous gestion dans le FCP se situe à 15,966 millions d'Euros, investis sur 28 dossiers d'entreprises ayant démontré une qualité d'inclusion des personnes en situation de handicap.

Au 31 décembre 2020, depuis sa création, le FCP LFR Inclusion Responsable ISR part L affiche une hausse de +5,30%, contre +4,88% pour l'Euro Stoxx 50 (exprimé en dividendes nets réinvestis), soit un écart en faveur du fonds de 0,42 point.

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

## 5. 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, condition 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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, connaîtront 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.

*Achévé de rédiger le 5 février 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 2019

Article 33 de l'instruction AMF 2011-19

#### A. Période de construction du portefeuille : 28/06/2019 – 01/08/2019

Valeurs	Date d'entrée	Typologie ISR <sup>4</sup>	Typologie Handicap <sup>5</sup>	Performance sur la période de détention <sup>6</sup> ou au 31/12/2020
Air Liquide	01/07/2019	Bon élève	Leader	+23,17%
Alten	01/07/2019	Bon élève	Leader	-12,10%
ASML	01/07/2019	Bon élève	Prometteur	+119,23%
Capgemini	01/07/2019	Élève prometteur	Leader	+17,63%
Carrefour	01/07/2019	Chef de file	Leader	+16,07%
Engie	01/07/2019	Bon élève	Engagé	-16,68%
Fuchs Petrolub	01/07/2019	Élève prometteur	Prometteur	-0,98%
Ingenico	01/07/2019	Bon élève	Engagé	+33,71%
JCDecaux	01/07/2019	Chef de file	Leader	-30,07%
Jungheinrich	01/07/2019	Bon élève	Prometteur	-8,71%
L'Oréal	01/07/2019	Chef de file	Leader	+25,86%
Legrand	01/07/2019	Bon élève	Leader	+16,03%
LVMH	01/07/2019	Chef de file	Leader	+38,69%
Maisons du Monde	01/07/2019	Élève prometteur	Engagé	-63,96%
Michelin	01/07/2019	Chef de file	Leader	-3,83%
Orpea	01/07/2019	Bon élève	Leader	+2,49%
Plastic Omnium	01/07/2019	Bon élève	Leader	-9,33%
SAP	01/07/2019	Bon élève	Engagé	-9,90%
Schneider Electric	01/07/2019	Chef de file	Leader	+52,97%
SEB	01/07/2019	Chef de file	Engagé	-12,10%
Deutsche Telekom	05/07/2019	Bon élève	Engagé	+0,68%
Novo Nordisk	05/07/2019	Bon élève	Engagé	+29,95%
Linde	12/07/2019	Bon élève	Prometteur	+13,36%
BNP Paribas	24/07/2019	Chef de file	Leader	+0,41%
Crédit Agricole	24/07/2019	Bon élève	Leader	-6,52%

#### B. Valeurs entrées en portefeuille après constitution du portefeuille : 01/08/2019 – 31/12/2019

4 A la date d'entrée en portefeuille.

5 A la date d'entrée en portefeuille.

6 Se référer à l'annexe 2 pour les valeurs sorties du portefeuille.

## **Kering** – (10 Octobre 2019)

Kering a fait l'objet d'une analyse IVA® au mois d'octobre 2018. Malgré son positionnement sur des tendances macroéconomiques porteuses ainsi qu'un rapport social et environnemental exemplaire, nous avons préféré ne pas investir sur le titre Kering du fait du contentieux entre la marque Gucci et le fisc italien. Le risque de réputation sur ce dossier nous paraissait trop important.

Nous avons donc décidé d'entamer un dialogue avec le groupe de luxe à travers une lettre d'engagement. Dans ce dialogue d'un an, nous avons cherché à vérifier quelles mesures avaient été prises par le groupe de luxe concernant son système logistique et fiscal, afin d'être convaincu que de telles pratiques ne pourraient pas se reproduire à l'avenir. En réponse, l'entreprise nous a indiqué que la majorité des activités logistiques de Gucci avaient été regroupées dans un nouveau hub logistique en Italie, et que « le modèle opératoire du Groupe et la structure fiscale en résultant en matière de prix de transfert ont été revus afin d'éviter à l'avenir toute incertitude ou polémique relative à la fiscalité de nos marques ».

Dès lors, les autorités italiennes ayant accepté ce compromis, nous estimons que le groupe a pris les mesures nécessaires afin de ne plus se retrouver dans cette position à l'avenir. Le critère d'exclusion a donc été levé par le Comité d'Investissement de LFR d'octobre 2019.

Par ailleurs, Kering a participé à la campagne 2019 du Questionnaire « Handicap au Travail », affichant un taux de réponse satisfaisant de 91%. Le groupe emploie 474 personnes en situation de handicap dans le monde (hors UK et USA). Si l'ensemble des piliers sont traités, le groupe doit encore progresser sur le plan du recrutement et de l'intégration, ce qui peut passer par exemple par plus d'implication des agences de recrutement.

Les indicateurs environnementaux sont également maîtrisés par Kering. Son intensité énergétique est en baisse de 57% en deux ans, et sa consommation d'eau de 37%. Le groupe pilote de façon très fine son impact, notamment via son outil propriétaire et open source, le compte de résultat environnemental. La majorité des indicateurs environnementaux sont objectivés, avec notamment un objectif de réduction de 40% de ses émissions de GES à horizon 2025.

Sur l'ensemble de la période de détention, le titre affiche une performance de +30,42%, au 31 décembre 2020.

## **Amadeus** – (12 Décembre 2019)

Amadeus mène aujourd'hui avec succès une stratégie de différenciation sur le marché des GDS et Solutions IT. Le Groupe a ainsi su devenir leader sur son marché et se construire des parts de marchés solides. Ce développement s'est également observé dans la communication ESG de l'entreprise : à la fois plus exhaustive et cohérente avec la différenciation. La croissance du Groupe est également visible dans les comptes ainsi que son positionnement unique, qui se traduit par une rentabilité très élevée. L'enjeu environnemental est bien traité par l'entreprise qui ne se réfugie pas derrière son statut d'entreprise de software. La gouvernance est, à ce jour, irréprochable.

Sur la thématique sociale et les aspects relatifs à l'inclusion, l'entreprise se montre impliquée. Le taux de rotation du personnel est stable dans le temps et inférieur à la moyenne de notre base de données l'Empreinte Ecosociale® ; cela vaut également pour le taux d'absentéisme.

En 2019, le Groupe a répondu au questionnaire « Handicap au travail » avec un taux de réponse de 92,3%. Amadeus se montre impliqué sur l'ensemble des piliers, à l'exception du secteur protégé avec lequel il ne travaille pas. L'amélioration progressive de la communication extra-financière complète ce tableau.

Sur l'ensemble de la période de détention, le titre affiche une performance de -30,14%, au 10 septembre 2020.

## **Iberdrola** – (12 Décembre 2019)

Iberdrola AG, cinquième énergéticien mondial est le leader de l'énergie renouvelable. Il exerce ses métiers de production, transport et distribution sur cinq géographies majeures (Espagne, UK, US, Brésil, Mexique). Le Groupe a annoncé un plan d'investissement d'envergure, qui a pour but d'accroître la taille de l'entreprise. Iberdrola est une entreprise de production et distribution d'énergie de plus de 34 000 personnes sur le continent européen et américain. Iberdrola participe depuis l'origine à l'Empreinte Ecosociale®, pour laquelle il fournit une importante quantité d'informations, requises dans le cadre de notre analyse. Cette dernière illustre un groupe au climat social satisfaisant, à l'empreinte environnementale élevée mais en réduction rapide et à la gouvernance stable. Concernant les aspects relatifs à l'Inclusion, le groupe a répondu au questionnaire handicap en 2019, avec un taux de réponse satisfaisant de 91%, ce qui est nettement supérieur à la moyenne des répondants (84%). Le groupe espagnol est très avancé sur la majorité des thèmes d'évaluation. Grâce à ses pratiques exemplaires, le groupe se hisse parmi les cinq meilleurs élèves du fonds LFR Inclusion Responsable ISR sur les thèmes de la politique handicap, de la rétention et des initiatives en faveur du handicap en entreprise. Il se distingue notamment par une politique handicap adressant l'ensemble des six catégories de handicaps répertoriées dans notre questionnaire, et déployée sur un périmètre mondial. D'autre part, il propose des formations dédiées à ses managers qu'il sensibilise pour faciliter l'intégration des personnes en situation de handicap. Il met également en place des programmes actifs de retour à l'emploi pour ses employés ayant développé un handicap. Pour améliorer ses pratiques, Iberdrola est membre de diverses initiatives telles que Enable, qui propose des formations et des outils pour promouvoir l'intégration des employés en situation de handicap, ou encore le réseau des employeurs pour l'égalité et l'inclusion au Royaume-Uni. Le groupe emploie 402 personnes (Equivalent Temps Plein) en situation de handicap dans le monde, ce qui équivaut à 1,2% des effectifs mondiaux. Parmi ses axes d'amélioration, Iberdrola ne se fixe pas encore d'objectifs annuels de recrutement de personnes en situation de handicap.

Sur l'ensemble de la période de détention, le titre affiche une performance de +35,67%, au 31 décembre 2020.

## **Valeurs entrées en portefeuille au cours de l'année 2020**

Article 33 de l'instruction AMF 2011-19

## **Safran** – (26 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'avions. 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.

Concernant les aspects relatifs à l'inclusion des personnes en situation de handicap, l'entreprise formalise sa politique en la matière, cosignée par Jean-Luc Berard (Directeur Groupe Ressources Humaines) et Jean-Jacques Orsini (Directeur Groupe, Performance et Compétitivité). Elle définit quatre grands objectifs : le maintien dans l'emploi de toute personne porteuse de handicap, le recrutement de salariés porteurs de handicap, la collaboration avec les entreprises/établissements du secteur protégé/adapté et la reconnaissance de Safran comme un groupe engagé et responsable en la matière,

avec la volonté de faire de ses filiales des entreprises « handi-accueillantes ». Safran est un acteur considéré comme Engagé sur le plan du handicap selon notre typologie dédiée.

Par ailleurs, 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 examiner dans la mesure de nos moyens, les éventuels 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 affiche une performance de -12,36%, au 31 décembre 2020.

### **STMicroelectronics** – (28 février 2020)

STMicroelectronics est un acteur intégré du marché des semi-conducteurs. L'entreprise conçoit, fabrique et commercialise des produits à destination de l'automobile, l'industrie, les objets personnels et les infrastructures de télécommunication. Sa réorientation stratégique opérée, entre 2011 et 2014, lui a permis de se positionner sur des tendances porteuses, et de gagner en résilience. Notamment, l'avance prise dans le carbure de silicium doit permettre au groupe de s'imposer sur ce marché attendu en forte croissance dans les années à venir. Toutefois la forte dépendance de l'activité à un petit nombre de clients favorise les ventes mais expose l'entreprise à un ralentissement de l'un d'entre eux. STMicroelectronics est classé comme bon élève dans la typologie ISR de La Financière Responsable. Le volet extra-financier est maîtrisé par le groupe, qui se fixe des objectifs de réduction de ses consommations et implique son management sur ces sujets. Sur le sujet de l'Inclusion, l'entreprise affiche un taux de réponse élevé (93%) à notre questionnaire « Handicap au Travail », et ressort comme leader.

Depuis son entrée en portefeuille le 28 février 2020, le titre affiche une performance de +24,98%, au 31 décembre 2020.

### **BioMérieux** – (27 mai 2020)

BioMérieux est une entreprise familiale française, qui conçoit, développe et commercialise des réactifs et machines de diagnostic in vitro. Elle est leader mondial de la microbiologie, du contrôle bactériologique industriel et produit également des tests immunologiques. Elle est aussi présente sur la biologie moléculaire, technologie possédant le potentiel de développement le plus important de ce secteur d'activité.

Le management familial et le déploiement d'une démarche de RSE à l'échelle du groupe sont deux piliers indissociables de l'histoire de BioMérieux. L'analyse extra-financière de l'entreprise en apporte

la confirmation. L'entreprise est dirigée par Alexandre Mérieux depuis 2014, suite à l'acquisition de BioFire. Depuis six ans, il a su mener à bien la stratégie de l'entreprise, en cohérence avec l'histoire du groupe et sa raison d'être de pionnier du diagnostic in vitro, tout en préservant l'engagement du groupe en matière de RSE, tant dans les domaines sociaux, de gouvernance qu'en matière de politique environnementale.

Au niveau social, il est impératif pour l'entreprise de conserver ses meilleurs éléments, c'est pourquoi elle s'efforce de mener une politique de rétention des talents plus importante comparée aux concurrents. Des systèmes de rémunération complémentaire comme l'attribution d'actions gratuites ou des congés allant au-delà de ce que prévoit la loi sont privilégiés. Des avantages pour les salariés comme la conciergerie ou la téléconsultation 7j/7 et 24h/24 sont mis en place également. Cet engagement se retrouve également dans la prise en compte des impacts environnementaux. A titre d'exemple, l'entreprise a réussi à diminuer de 26% ses émissions de CO2 entre 2015 et 2019. L'entreprise est classée « chef de file » dans notre typologie ISR propriétaire.

Concernant les aspects relatifs à l'inclusion, les points forts sont la formalisation de la politique handicap, le recrutement et l'intégration ainsi que la rétention du personnel. La politique est formalisée dans un « accord d'entreprise relatif à l'emploi des travailleurs en situation de handicap », cosigné en 2018 par les organisations syndicales du groupe, le Directeur des Ressources Humaines France et la Responsable Relations Sociales France. Cet accord couvre tous les aspects d'accès à l'emploi, d'insertion, de maintien et d'évolution des postes, la sensibilisation des collaborateurs et le pilotage de cette politique jusqu'en 2021.

En matière d'intégration, on peut citer la mise en place d'aménagements de postes en consultation avec le médecin du travail, une attribution prioritaire de matériel professionnel et la mise en place d'un tutorat pendant la période d'intégration du nouveau collaborateur.

Concernant le maintien dans l'emploi, BioMérieux facilite le quotidien difficile d'une situation de handicap au travail. À titre d'information, un travailleur handicapé depuis plus de 10 ans pourra bénéficier, 3 ans avant la date de sa retraite à taux plein, d'une organisation de son travail à 80%, rémunéré à 90% par l'entreprise. Par ailleurs, plusieurs actions de sensibilisation du personnel sont effectuées. Chaque nouveau collaborateur se voit remettre un dépliant avec un résumé de la politique handicap du groupe. L'entreprise met en place des journées de sensibilisation Handibio, où elle fait intervenir des associations ou formateurs pour attirer l'attention des collaborateurs sur les enjeux liés au handicap en entreprise.

Depuis son entrée en portefeuille le 27 mai 2020, le titre affiche une performance de -7,09%, au 31 décembre 2020.

## **Vinci** – (15 septembre 2020)

Le groupe Vinci est unique en son genre, puisqu'il allie le métier de la concession avec le *contracting* (construction, énergie, maintenance). Ces deux activités, inégales en apparence, offrent des complémentarités intéressantes pour Vinci. L'activité de construction, cyclique de nature, est compensée à long terme par la stabilité de la concession et à court terme par la récurrence et résilience de l'énergie. De plus, la faible intensité capitalistique du BTP permet au Groupe de réaliser les lourds investissements nécessaires à la concession. Enfin, dans le cadre de son développement international, Vinci gagne en crédibilité à réaliser ces deux activités. En termes d'expertises, les synergies de ces pôles permettent au Groupe de réaliser quelques économies et de se montrer plus compétitif dans les appels d'offre.

Le Groupe utilise toutes les ressources à son actif pour établir un rapport extra-financier complet. La qualité de celui-ci est exemplaire. Vinci a participé pour la première fois en 2020 à notre questionnaire « Handicap au Travail ». Les résultats classent l'entreprise comme leader. Le taux de réponse de l'entreprise à notre questionnaire est de 95%. En s'investissant sur l'ensemble des sujets autour de l'emploi et l'insertion de personnes en situation de handicap, Vinci prouve encore une fois sa volonté

de mettre en place une politique sociale avancée. Le cours de l'action Vinci offre en septembre des points d'entrée attrayants pour construire une position sur le long terme.

Depuis son entrée en portefeuille le 15 septembre 2020, le titre affiche une performance de +5,23%, au 31 décembre 2020.

### **Kerry** – (5 octobre 2020)

Kerry Group est une entreprise irlandaise dont l'activité principale est de développer, produire et commercialiser des ingrédients à destination de l'industrie agroalimentaire. Elle possède incontestablement la gamme d'ingrédients la plus large de son secteur, ce qui lui permet de proposer un portefeuille de produits inégalé lors des appels d'offres. Nous identifions chez Kerry une stratégie de différenciation.

Historiquement, la communication ESG de Kerry ne comporte pas une grande quantité d'informations. Plusieurs actes d'engagement ont donc été effectués ces dernières années. Kerry a toujours fourni des indicateurs sociaux sur la formation ou la santé-sécurité, par exemple.

Ce volontarisme de l'entreprise dans la progression de sa communication extra-financière se retrouve dans le développement de sa politique handicap. Bien que naissante, l'entreprise souhaite la faire évoluer et mettre en place une véritable politique d'inclusion à l'échelle du groupe. À ce titre, les équipes de l'entreprise ont pris contact avec nos équipes, afin d'en apprendre plus sur nos méthodes d'évaluation de l'inclusion au sein des entreprises, et obtenir des conseils de développement en la matière. Grâce à notre base de données 2ID®, nous avons pu orienter l'entreprise sur les différents piliers de sa politique où des progrès étaient envisageables. Pour La Financière Responsable, ces actes d'engagement sont source d'impacts. Ces échanges vont aider l'entreprise dans sa prise de décision, et la guider pour faire progresser sa politique d'inclusion.

Depuis son entrée en portefeuille le 5 octobre 2020, le titre affiche une performance de +9,37%, au 31 décembre 2020.

### **Falck Renewables** – (26 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 maîtrisés, 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.

En matière d'inclusion, nous classons l'entreprise comme « prometteur ». La formalisation de la politique handicap du groupe est un de ses points forts. Elle est incluse dans la politique de diversité, valable à l'échelle groupe. Le personnel en charge des ressources humaines suit des formations régulières sur les différentes problématiques de l'inclusion dans le monde du travail. Cette politique assure au groupe un taux d'emploi de personnes en situation de handicap supérieur à 3% à l'échelle nationale. Si les résultats sont perfectibles, notamment sur le secteur protégé et la rétention, il est

nécessaire de rappeler que Falck fait partie des plus petites entreprises de notre base de données, employant moins de 500 personnes dans le monde.

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

### **Compagnie de Saint-Gobain** – (10 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 verte. 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 bénéficiaires par actions.

L'entreprise a participé à deux éditions du questionnaire « Handicap au Travail » : 2018 et 2020. Les participations de l'entreprise à la campagne nous ont permis de mener une analyse comparée du taux de participation et de l'avancement de l'entreprise en matière de handicap. Si Saint-Gobain reste Elève prometteur, une légère diminution du taux de réponse est constatée entre les deux années.

Nous regrettons que l'entreprise ne communique pas davantage sur le nombre d'employés en situation de handicap sur le périmètre national. En effet, Saint Gobain déclare ne pas avoir de politique handicap et ne pas développer de mesures particulières pour l'emploi de personne souffrant d'autisme ou de maladie intellectuelle et psychosociale. Une rigueur de remplissage et de communication sur nos indicateurs aurait été souhaité bien que nous apprécions l'assiduité dans les retours de questionnaire du Groupe. Le point fort de Saint-Gobain demeure sa capacité à accompagner les collaborateurs qui développent un handicap, et l'intégration du secteur protégé dans les processus d'achats et d'approvisionnement. Notons par ailleurs que le nombre d'incidents sociaux relatifs au handicap est en augmentation dans l'entreprise.

Depuis son entrée en portefeuille le 10 novembre 2020, le titre Saint-Gobain affiche 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 rapport 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 maîtrisées 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.

Sur les aspects relatifs à l'inclusion, Worldline présente un profil très équilibré. Le groupe pilote un taux d'emploi de personnes en situation de handicap en France de 2,6% et en Europe de 1,9%. Se faisant, l'entreprise couvre un périmètre qui représente plus de 85% de ses employés. La politique handicap a été signée par un membre du comité exécutif, et est renégociée tous les 3 ans. Worldline travaille avec des ergonomistes pour adapter ses postes de travail, et adapte ses offres d'emploi pour y faire mention des possibilités d'intégration.

Worldline est également très actif sur le plan des initiatives et du secteur protégé. L'entreprise est membre du GEIQ (Groupements d'employeurs pour l'insertion et la qualification) et de la Fédération française des Dys (troubles de l'apprentissage). Le groupe a également mis en place une politique d'achats responsables auprès du secteur protégé. Le seul point d'amélioration possible qui ressort de notre analyse est la rétention. En effet, le groupe ne propose pas encore de formation sur le sujet à la médecine du travail et à ses managers, et n'a pas de politique dédiée à la rétention. Des programmes de retour à l'emploi sont toutefois mis en place.

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

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

*Achévé de rédiger le 8 février 2021*

## Annexe 2

### Valeurs sorties du portefeuille au cours de l'année 2019

Article 33 de l'instruction AMF 2011-19

#### **Fuchs Petrolub** – (9 juillet 2019)

L'entreprise industrielle allemande de moyenne capitalisation est spécialisée dans la pétrochimie. Nous sortons le titre afin de réduire l'exposition du portefeuille à l'économie allemande plutôt sensible aux exportations, à l'industrie et à la Chine. Le titre est vendu le 9 juillet 2019.

#### **Plastic Omnium** – (9 juillet 2019)

Équipementier automobile qui fait face au ralentissement du marché automobile et présente un risque élevé d'avertissement sur ses résultats, qui s'est matérialisé par la suite. Nous avons donc, en conséquence, pris la décision de sortir le titre du portefeuille le 9 juillet 2019.

#### **Jungheinrich** – (18 juillet 2019)

Jungheinrich est une entreprise allemande spécialisée dans l'équipement de manutention, de stockage et de gestion des flux de marchandises. Nous sortons le titre, le 18 juillet 2019, afin de désensibiliser le portefeuille à l'économie allemande, au secteur industriel et au marché chinois, notamment.

#### **Ingenico** – (20 novembre 2019)

L'entreprise, confronté à un dilemme stratégique majeur concernant sa division « terminaux de paiements », est dans l'impossibilité de fournir de la visibilité tant sur son chiffre d'affaires que sur ses marges. L'annonce du management de mettre en place un plan de diminution des coûts nous semble insuffisamment convaincante. À moyen terme, l'entreprise ne semble pas en mesure de fournir une croissance visible et de défendre ses parts de marchés, raisons pour lesquelles nous avons décidé de ne pas conserver le titre en portefeuille au 20 novembre 2019.

### Valeurs sorties du portefeuille au cours de l'année 2020

Article 33 de l'instruction AMF 2011-19

#### **Maisons du Monde** – (13 mars 2020)

L'entreprise fait face à de nombreux vents contraires. Nos équipes ont rencontré le management de l'entreprise, afin d'obtenir davantage de renseignements sur la capacité de Maisons du Monde à défendre ce 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 prolongée des points de vente physiques.

### **Engie** – (13 juillet 2020)

Engie mène une stratégie de volume-coût sur le secteur de l'énergie. Sa position de leader dans plusieurs métiers n'est cependant pas suffisante pour enrayer la déflation des prix de l'énergie. Le plan de transformation initié par Isabelle Kocher en 2016 a pour but de réorienter le groupe sur les métiers d'avenir de l'énergie, mais tarde à porter ses fruits. Les états financiers sont marqués par les dépréciations d'actifs et le contexte déflationniste du marché. Alors qu'une nouvelle équipe dirigeante a été nommée, nous disposons d'une faible visibilité, et nous avons décidé de sortir le titre du portefeuille, le 13 juillet 2020.

### **Amadeus** – (10 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 en raison de 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.

### **SEB** – (24 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 distribution : 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 maîtrisés 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.

## 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 98,02% en titres éligibles au PEA.

*Achévé de rédiger le 8 février 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 issues 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.

*Achévé de rédiger le 8 février 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 L du FCP LFR Inclusion Responsable 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.

*Achévé de rédiger le 8 février 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 Inclusion Responsable ISR a fait l'objet d'une analyse sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG) et des aspects relatifs à l'inclusion des personnes en situation de handicap.

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 et la qualité inclusive d'une entreprise, La Financière Responsable a, d'une part, 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 ;

D'autre part, La Financière Responsable a développé un questionnaire spécifique « Handicap au Travail » après 18 mois de travaux de recherche et d'entretiens avec des entreprises, experts et fondations. Il aborde 7 domaines qui constituent le socle d'une politique d'emploi des personnes en situation de handicap :

- les données quantitatives et le *reporting* disponible ;
- la formalisation d'une politique spécifique en faveur de l'emploi des personnes en situation de handicap (accueil, inclusion et développement personnel) ;
- l'adaptation des locaux et l'ergonomie des postes ;
- le recrutement et l'intégration des personnes en situation de handicap ;
- la rétention des personnes ;
- les initiatives spécifiques ou le soutien aux programmes d'inclusion ;
- les opérations réservées au secteur protégé (ESAT).

Les 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 Inclusion Responsable ISR, ont été exclues de tout investissement les entreprises :

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

## MISE SOUS-SURVEILLANCE

### Linde

Les effectifs de Linde augmentent de manière significative sur la période 2017 et 2018 (+40%), suite à sa fusion avec Praxair. En dépassant Air liquide, le Groupe devient numéro un mondial de la production de gaz industriel. La fusion entre l'Allemand et l'Américain, en 2019, a été suivie avec attention et n'a pas fait l'objet de plan social. Si la CGT est montée plusieurs fois au créneau en France, en 2018 et 2019, suite à l'annonce de délocalisation de postes administratifs au Portugal, aucun licenciement sec sans accompagnement n'a été constaté sur la période analysée. Environ 80 000 personnes travaillent pour la nouvelle entité Linde Plc. Le métier de chimiste industriel requiert une vigilance avancée sur les sujets de santé/sécurité des employés. De plus, l'activité de l'entreprise est très énergivore. Aucune évidence d'infraction(s) avérée(s) aux droits de l'Homme ou de lien direct avec les bombes à sous-munitions et mines antipersonnel n'ont été identifiés.

Le 28/02/2019, la fusion est finalisée. L'information sur l'entité combinée n'est pas encore disponible. Cela est particulièrement visible pour l'extra-financier. Malgré un processus d'engagement mené avec l'entreprise, nous avons noté une forte baisse dans la divulgation des données extra-financières au sein des rapports 2018 et 2019. Cette dynamique est particulièrement visible depuis la fusion avec Praxair, en 2019. En effet, le taux de réponse à l'Empreinte Ecosociale de 51,4% en 2018 passe à 5,8% en 2019. Si la variation du périmètre du rapport peut expliquer ce phénomène, le management prévoyait cependant une évolution positive de la communication lors des dernières publications. Bien que le Groupe améliore certains des indicateurs disponibles (taux de fréquence des accidents, nombre d'heures de formation par employé, notamment), l'accessibilité aux données sociales demeure faible et doit donc faire l'objet d'une attention particulière.

En conclusion, l'entreprise est mise sous surveillance, à partir de septembre 2020. Une prise de contact avec l'entreprise en vue d'obtenir plus d'informations sur le niveau de communication actuel et futur est organisée.

*Achévé de rédiger le 8 février 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](http://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 ».

*Achévé de rédiger le 8 février 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 dégager 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

*Achévé de rédiger le 8 février 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.

*Achévé de rédiger le 8 février 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.

*Achévé de rédiger le 8 février 2021*