



Description de la démarche ISR de Roche-Brune AM en réponse à l'article 173 de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte

ROCHE-BRUNE ASSET MANAGEMENT
RAPPORT 2017

Table des matières

Introduction.....	3
A. Démarche générale de prise en compte des critères ESG	3
Aspects généraux.....	3
Analyse des critères ESG.....	4
Construction des portefeuilles	5
L’Univers éligible	5
L’ISR au sein du processus de gestion.....	5
Contrôle de l’application de la démarche ISR	6
Engagement et dialogue actionnarial	6
Démarche d’engagement	6
Exercice des droits de vote.....	7
Stratégie ISR	7
B. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients sur les critères ESG	8
C. Liste des OPC concernés par la prise en compte des critères ESG	9
D. Adhésion à des chartes, codes, initiatives et labels relatifs à l’intégration des critères ESG	9
E. Gestion des risques ESG	10
F. Stratégie environnement.....	10
L’empreinte Carbone des Fonds.....	10
Notre démarche appliquée historique.....	11
Notre démarche exploratoire : le Beta Carbone	12

Introduction

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

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

Avec un encours de moins de 300M€ pour son fonds le plus important, Roche-Brune AM n'est donc pas concernée par la deuxième catégorie d'informations. Néanmoins, loin de nous contenter uniquement de notre conformité réglementaire avec l'article, nous fournissons aussi des informations concernant la manière dont les critères ESG sont insérés et exploités dans le processus de gestion.

A. Démarche générale de prise en compte des critères ESG

Aspects généraux

Partant du principe qu'une entreprise aux pratiques responsables est plus à même de générer une performance pérenne sur le long terme, nous intégrons, au cœur de notre processus d'investissement, des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) rigoureux. Nous sommes en effet convaincus que la prise en compte d'éléments extra-financiers permet une meilleure appréciation du couple risque-opportunité des émetteurs, partie intégrante de notre processus de gestion.

Notre démarche ISR tend à s'aligner sur les PRI (Principles for Responsible Investments de l'ONU), dont nous sommes signataires depuis 2009. Par cette adhésion, nous nous engageons à maintenir en continu un suivi :

- **des performances ESG des émetteurs** de notre univers d'investissement pour ne retenir que les entreprises aux pratiques les plus responsables
- **de l'empreinte ESG des fonds** que nous gérons pour compte de tiers en vue d'évaluer l'efficacité de notre démarche ISR.

Sur le long-terme, notre ambition reste d'identifier, de matérialiser et d'intégrer au sein même du processus de gestion les enjeux extra-financiers des émetteurs afin d'avoir une vision 360° des entreprises en portefeuille.

Analyse des critères ESG

Notre processus d'investissement, fondé sur notre modèle de gestion propriétaire M.U.S.T.®, intègre systématiquement l'analyse financière et extra financière des entreprises. D'un côté, l'analyse financière vise à établir une note d'attractivité pour identifier les entreprises présentant les meilleurs fondamentaux de leur secteur. De l'autre, l'analyse extra-financière a pour but de définir une note ESG en vue de bonifier ou de minorer le beta des entreprises selon les risques extra financiers décelés. Ces deux évaluations sont appliquées à l'ensemble des entreprises de notre Univers d'investissement.

L'analyse ESG est répartie entre 2 sources :

- 1) **Sustainalytics pour son expertise et son savoir-faire** : à ce titre, nous utilisons un certain nombre d'information issue de la plateforme : notes absolues (Best In Universes), notes relatives (Best In Class), les tendances passées (Best effort) et le traitement des controverses.
- 2) **Roche-Brune AM dans l'application de son référentiel propriétaire** correspondant aux 16 critères les plus fortement pondérés par notre fournisseur de données ESG

Les principaux indicateurs ESG sur lesquels se fonde l'analyse ESG Sustainalytics	
Environnement	Politique environnementale Programme de réduction des impacts Performance affichée sur les 3 derniers exercices Les indicateurs Climats : <ul style="list-style-type: none"> - Intensité Carbone - Objectifs et programme de réduction des Gaz à Effet de Serre - Projets d'énergie renouvelable - Consommation d'énergie renouvelable
Social	Politique sociale Système de management de la Santé/Sécurité Gestion de la chaîne d'approvisionnement Développement des compétences Dialogue Social
Gouvernance	Système de management de la lutte contre la corruption Analyse de la composition du Conseil d'administration et du COMEX Examen des rémunérations publiées
Controverses	Traitement de chaque controverse répertoriée en fonction du couple Gravité/Fréquence

Construction des portefeuilles

L'Univers éligible

Aucun filtre d'exclusion sectoriel n'est appliqué lors du processus d'investissement, car Roche-Brune AM croit dans la nécessité d'accompagner progressivement toutes les entreprises – pas seulement les plus vertueuses – vers des modèles d'affaires plus durables.

Toutefois, Roche-Brune AM s'interdit d'investir dans les entreprises suivantes :

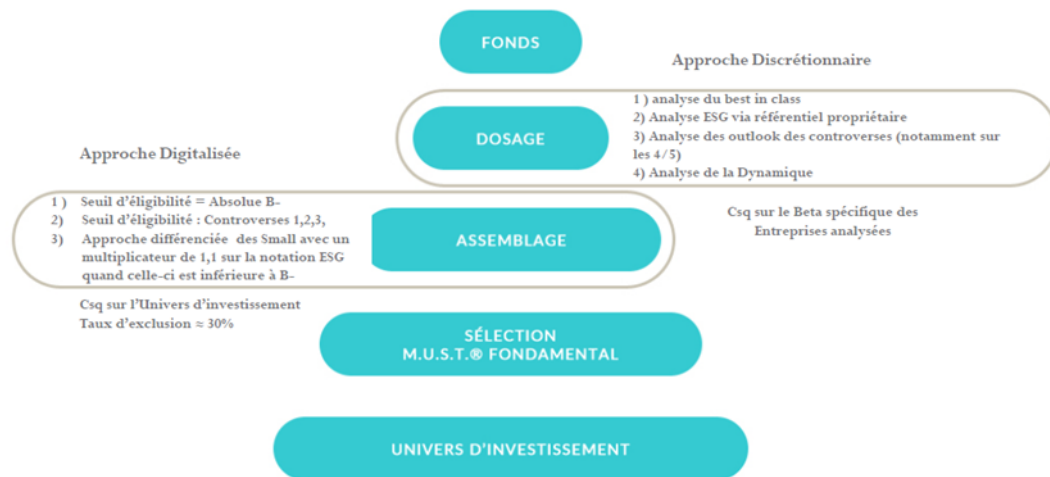
- Celles concernées de près ou de loin par des jeux d'argent, secteur qui est incompatible avec le métier de gérant pour compte de tiers,
- Celles impliquées dans la fabrication ou le commerce des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions prohibées par les conventions d'Ottawa et d'Oslo. A cet effet, Roche-Brune AM met à jour régulièrement une liste Noire d'entreprises ne répondant pas à ces deux conventions.

L'ISR au sein du processus de gestion

A partir de ces 2 sources d'analyses ESG, la démarche ISR de Roche Brune AM s'organise en 2 temps :

- 1) **un premier volet digitalisé**, fondé sur les données Sustainalytics, visant à exclure de l'univers d'investissement les entreprises dont la notation ESG Absolue est inférieure à la moyenne (soit 50/100) ou dont le risque Controverses est classé comme saillant (Niveau de risque 4 et 5);
- 2) **un second volet dit discrétionnaire** visant à bonifier (ou dégrader) le beta des entreprises analysées pour affiner leur prime de risque eu égard aux performances affichées en matière de Best In Class, de Best Effort, de perspectives de controverses ou encore de notre référentiel propriétaire

(les 16 critères les plus saillants en termes de risque parmi les 300 critères existants au sein du référentiel de notation Sustainalytics).



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

- Elles ne peuvent pas représenter plus de 10% de la poche actions
- Elles sont à sortir si la notation reste en dessous du seuil de B- pendant plus de 6 mois

Contrôle de l'application de la démarche ISR

A chaque comité de gestion, un suivi de l'éligibilité ESG des lignes en portefeuille est réalisé par l'équipe de gestion. Il s'agit de vérifier mensuellement si nos participations répondent aux exigences que nous nous sommes fixées. En cas de non-conformité, des dispositions sont prises pour alléger progressivement puis sortir la ligne concernée.

Le contrôle Interne mis en place par Roche-Brune AM couvre également la démarche ISR. Ce point est crucial pour garantir la bonne application de cette dernière. Pour ce faire, Roche-Brune AM a mis en place une procédure de contrôle qui couvre 3 aspects :

- 1) La parfaite digitalisation en interne des notations ESG Sustainalytics.
- 2) La bonne application du filtre de sélectivité.
- 3) Le respect d'un taux de couverture minimal en notation ESG des portefeuilles correspondant à 90% des encours

Engagement et dialogue actionnarial

Excepté les jeux d'argent, aucun filtre d'exclusion sectoriel n'est appliqué lors du processus d'investissement, car nous croyons dans la nécessité d'accompagner progressivement toutes les entreprises – pas seulement les plus vertueuses – vers des modèles d'affaires plus durables.

Démarche d'engagement

Roche-Brune AM a rédigé sa première Politique d'Engagement en février 2018 en vue de présenter sa philosophie de dialogue à l'ensemble de ses parties prenantes.

Chaque année, Roche-Brune AM est à l'initiative d'une lettre d'engagement rappelant à l'ensemble de ses participations l'importance de la prise en compte des enjeux ESG dans la gestion de leur entreprise au jour le jour.

L'échange direct avec les entreprises sur leurs activités sensibles nécessite un savoir-faire spécifique. C'est pourquoi Roche-Brune AM a mandaté Ethifinance pour réaliser un dialogue individuel plus ciblé avec certaines de ses participations. A ce titre, Ethifinance s'est engagé à accompagner Roche-Brune AM dans :

- La sélection des entreprises ciblées,
- La gestion du dialogue à proprement parler avec l'entreprise au travers d'échanges de mails, d'échanges téléphoniques et de rencontres physiques permettant de recueillir l'information à traiter.
- L'obtention de progrès significatifs de la part des émetteurs.

Exercice des droits de vote

Depuis 2017, Roche-Brune AM délègue l'analyse des résolutions à une agence de recommandations de vote, Glass Lewis, qui dispose d'une couverture européenne. Plus précisément, ce mandat inclut l'évaluation des résolutions et les recommandations de vote conformément à la politique de vote définie par Roche-Brune AM.

L'exercice des droits de vote est quant à lui aussi délégué. En effet, l'instruction de vote est remplie par défaut, sur la plateforme ProxyEdge, en accord avec la recommandation de Glass Lewis.

Dans l'intérêt des porteurs de parts, Roche-Brune AM participe au vote en Assemblées Générales si les conditions suivantes sont réunies :

- Le fonds possède un actif net égal ou supérieur à 50M€ d'encours
- Le portefeuille détient une position sur la valeur concernée au moment de l'assemblée générale de plus de 1%

Stratégie ISR

Les comités ESG ont pour but de définir les axes stratégiques de la politique et de la démarche Extra-Financière de Roche-Brune AM. Ils ont été mis en place dès mars 2010. Ils se tiennent deux fois par an. Ils comptent systématiquement au moins deux membres de l'équipe de gestion Roche-Brune et deux membres externes représentés par Ethifinance.

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

De manière générale, nous publions de nombreuses informations sur notre démarche ISR au travers de notre site internet.

Informations disponibles sur le site Internet de Roche-Brune		Mise à jour	Lien sur site internet
Informations générale sur la gestion ISR	Prospectus des Fonds	Autant que besoin	https://www.roche-brune.com/nos-fonds
	Politique ISR	Annuelle	https://www.roche-brune.com/media/upload/file/71/politique-isr-janvier-2018.pdf
	Code de transparence AFG-FIR	Annuelle	https://www.roche-brune.com/media/upload/document/45/code-de-transparence-afg-fir-2017.pdf
Vote et engagement	Politique de vote	Annuelle	https://www.roche-brune.com/media/upload/file/61/politique-de-vote-2018.pdf
	Rapport d'exercice des droits de vote		https://www.roche-brune.com/media/upload/file/65/exercicedesdroitsdevote2017.pdf
	Politique d'Engagement		https://www.roche-brune.com/media/upload/file/73/rapport-exercice-politique-engagement.pdf
	Rapport d'exercice de la politique d'engagement		https://www.roche-brune.com/media/upload/file/73/rapport-exercice-politique-engagement.pdf

<p>Reporting ESG des fonds</p>	<p>Taux de sélectivité induite par le filtre ISR</p> <p>Performances ESG de chaque titre en portefeuille</p> <p>Impacts extra-financiers des fonds</p>	<p>Mensuel</p>	<p>https://www.roche-brune.com/media/upload/document/66/reporting-isr-rbea-mai-2018.pdf</p> <p>https://www.roche-brune.com/media/upload/document/108/reporting-isr-rbzea-mai-2018.pdf</p>
<p>Autres documents</p>	<p>Lettres et articles ESG visant à informer nos clients des enjeux ESG d'actualité et de leur prise en compte dans notre processus d'investissement.</p>	<p>Au cas par cas</p>	<p>https://www.roche-brune.com/media/upload/file/68/edito-beta-carbone.pdf</p> <p>https://www.roche-brune.com/media/upload/file/58/edito-one-planet-summit.pdf</p>

C. Liste des OPC concernés par la prise en compte des critères ESG

Les exigences de **notre démarche ISR ne concernent que les fonds de la gamme Roche-Brune dotés d'un encours supérieur à 50 millions d'euros**. En deçà, nos exigences ESG sont moindres et relatives aux moyens financiers et humains dont nous disposons.

Fonds	% encours de la société de gestion 31/12/2017	Démarche ISR	Label
Roche-Brune Europe Actions	46%	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Roche-Brune Zone Euro Actions	50%	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Roche-Brune Euro PME	4%		

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

Roche-Brune AM communique via le code de transparence AFG FIR :

- L'analyse ESG qui est réalisée au niveau des Emetteurs de son Univers d'investissement,
- Les filtres ISR appliqués pour renforcer sa gestion du risque,
- Et leur articulation avec son processus général d'investissement.

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

Depuis trois ans, Roche-Brune est partenaire et membre du jury **des Trophées Défis RSE**, un évènement annuel français récompensant les entreprises aux meilleures pratiques RSE.

En mars 2017, nous avons reçu **le label ISR français** pour nos 2 fonds historiques : Roche-Brune Europe Actions et Roche-Brune Zone Euro. Ce label, destiné aux investisseurs, permet d'identifier facilement les produits qui intègrent des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur gestion.

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

E. Gestion des risques ESG

La démarche ISR de Roche-Brune AM a été conçue spécifiquement pour évaluer la capacité de réaction des entreprises à compenser leurs risques extra-financiers. Ainsi, l'ensemble des critères de notation produisent par construction une mesure du risque auquel ces entreprises sont exposées.

Ainsi, plus la note de l'entreprise sera faible et proche de la moyenne (50/100), moins le risque sera maîtrisé. Au contraire, plus la note sera élevée, plus la performance ESG sera solide et le risque y afférent maîtrisé.

De manière générale, les empreintes ESG de chaque portefeuille fournissent une indication sur le niveau de risque auquel les fonds Roche-Brune sont exposés.

F. Stratégie environnement

L'empreinte Carbone des Fonds

L'empreinte Carbone des Fonds consiste à quantifier les émissions de Gaz à Effet de Serre dans les portefeuilles exprimés en tonnes d'équivalent CO₂ (tCO₂e). La comparaison de ces émissions de chaque

entreprise relativement à sa capitalisation boursière donne une mesure de l'intensité Carbone permettant de comparer les entreprises entre elles, quelle que soit leur taille.

En complément des « indicateurs carbone » repris par notre fournisseur de données, nous utilisons pour les besoins de nos reporting l'outil XLTP-XPCF (Portfolio Carbon Footprint Tool) fourni par Bloomberg.

Illustrations : Empreinte Carbone = Volume des émissions de CO2 équivalents en proportion de sa part de capital exprimé en Tonnes/1M€ investi (extrait sur 3 mois du reporting général)

En tonnes/million € investi	Mai 2018	Juin 2018	Juillet 2018
Roche-Brune Europe Actions	468	271	292
STOXX EUROPE 600 (hors finance)	236	227	289

Notre démarche appliquée historique

Depuis le 15 décembre 2015, Roche-Brune AM réplique sa gestion au sein d'un mandat amLeague (Actions internationales Low Carbon). La table de performance « Global Low Carbon Equities » d'amLeague constituée à l'initiative de l'ERAFP mesure 5 indicateurs en ce qui concerne le Low Carbon

Société de Gestion *	Gérant	Low Carbon					ESG	Financial Performance			
		Risk Mgmt	Emissions / MEUR turnov.	Emissions / MEUR turnov. adj (*)	Emissions / MEUR mkt cap	Emissions / MEUR mkt cap adj (*)		ESG	YTD	Volatilité	Tracking Error
AllianzGI Global Sustainability	P. Schofield, J. Kent	5,95	63,53	80,16	30,58	37,75	7,38	7,69%	12,26	3,03	-16,05%
Amundi Asset Management	I. O'Reilly, C. Zimmermann	6,13	21,26	22,94	66,50	55,25	8,10	5,06%	12,50	5,12	-15,58%
AXA IM Global SmartBeta Equity ESG Low Carbon	Team managed	5,85	86,74	97,33	57,25	71,83	6,38	7,11%	10,97	2,38	-13,34%
BNPPAM DEFI Decarb50	Team managed	5,70	96,67	95,53	79,05	77,83	6,53	8,07%	11,81	2,87	-15,08%
BNPPAM Index Decarb50	Team managed	5,63	133,90	148,80	78,70	88,95	6,25	8,63%	11,47	0,94	-15,43%
Candriam SRI Global Low Carbon	T. Cornet, B. Paredis	5,87	79,64	90,95	57,40	66,77	6,76	6,48%	9,71	1,89	-9,21%
Deutsche AM	S. Penarubia, S. Werner	6,02	103,52	117,45	110,65	126,43	7,15	4,07%	12,68	5,16	-16,66%
ECOFI GLOBAL LOW CARBON	Team managed	6,27	81,46	78,28	69,88	77,34	7,68	4,62%	13,04	6,20	-17,21%
EDR Global Equities Low Carbon	M. Halperin, C. Moulot, L. Vauthier	5,18	46,16	51,40	24,28	30,37	6,44	12,41%	11,58	4,03	-14,15%
Federal & Fourpoints	L. Lecluze, E. Fourrier, L. Ferrara	5,69	65,68	72,74	48,56	62,38	6,01	9,77%	11,99	2,32	-15,91%
HSC Global Low Carbon	B. Hubbard	6,03	63,63	73,34	50,72	60,54	7,03	5,86%	11,56	2,71	-16,03%
Impax Smart Carbon	Team Managed	5,57	197,02	205,34	149,26	156,91	5,95	7,55%	11,48	0,49	-15,18%
Invesco Global Low Carbon	M. Kolrep, M. Von Ditturth	5,38	133,41	115,80	130,61	118,53	6,21	5,46%	10,70	4,09	-14,63%
J. Safra Sarasin Sustainable Low Carbon	R. Mannle, P. Fritschmann	5,52	78,92	87,10	117,68	130,69	7,02	3,16%	12,03	5,21	-17,28%
La Française Inflexion Point Global Low Carbon	Team managed	5,45	128,83	193,72	40,68	46,76	5,97	9,74%	12,97	3,22	-18,48%
LionTrust asset management	M. Jones, C. Foster	5,18	43,63	54,33	22,97	38,07	6,41	15,14%	12,83	3,78	-16,71%
MOYENNE		5,69	90,18	97,70	74,00	77,05	6,56	7,35%	12,00	3,35	-15,70%
MSCI WORLD in EUR		5,53	216,20	216,20	156,36	156,36	5,80	7,85%	11,79	n.d.	-16,08%
NN Investment Partners Global Low Carbon Equity	H. Boer	5,84	71,05	75,24	39,34	39,26	5,95	9,22%	12,20	3,11	-16,15%
OFI Global Low Carbon ISR	S. Youmbi, M. Fay & C. Iseli	5,85	38,49	36,55	32,60	30,25	6,65	9,84%	11,24	2,22	-15,10%
RBC Global Equities - Fonds d'Avenir	Team managed	5,21	91,16	109,15	39,37	38,90	6,16	17,67%	12,19	3,13	-16,80%
Roche-Brune Global Low Carbon	Team managed	5,70	196,14	158,90	242,81	194,14	5,80	1,73%	12,38	4,28	-16,14%
SANSO Global Low Carbon	M. Menigoz	6,01	50,23	59,77	58,71	70,66	6,22	8,14%	11,97	3,10	-8,50%
SLI Global Equity Low Carbon Portfolio	M. Monach, D. Byrne	5,30	58,44	67,88	31,27	40,32	6,14	5,52%	13,64	4,38	-20,96%
UBS Global Sustainable Low Carbon Equity Portfolio	Team Managed	5,74	120,05	129,40	97,60	97,60	6,03	8,89%	12,88	3,33	-20,42%

Source : amLeague, 9 août 2018

Low Carbon Indicators

The Low Carbon indicators are determined as follows:

- a) Carbon Emission Risk Management (from 1 to 10): the score measures how well a company manages its carbon emission risk and opportunities. Higher scores on risk management indicate a greater capacity to manage risk.
- b) Emissions / turnover (large number): carbon emissions intensity (scope 1+2) in tons/Euros Million sales. amLeague converts on a daily basis the metric given by MSCI ESG in USD into EUR.
- c) Emissions / Turnover adj. (large number): same as above but normalized by the Industry weight
- d) Emissions / Market cap (large number): Carbon emissions intensity (scope 1+2) in tons/ Euros Million market capitalization. amLeague divides the metric in tons given by MSCI ESG by the market capitalization in Euros million as given by its market data provider.
- e) Emissions / Market cap adj. (large number): same as above but normalized by the Industry weight

In b), c), d) and e) cases, higher figures indicate an unfavorable situation.

Notre démarche exploratoire : le Beta Carbone

Afin de répondre aux enjeux de l'Accord de Paris sur le climat, qui prévoit de maintenir le réchauffement planétaire largement en dessous de 2°C, Roche-Brune AM s'est doté depuis janvier 2017 d'une nouvelle démarche qui s'intègre spécifiquement dans une approche de gestion du risque climatique : le Beta Carbone.

Cet outil unique a pour but d'identifier les impacts de la transition énergétique et du réchauffement climatique sur les états financiers des entreprises (en termes de chiffre d'affaires, de marge opérationnelle, de capex et de valorisation des actifs immobilisés). En appliquant un stress test à horizon 2025 (moment clé de la transition), basé sur les hypothèses du « Scénario 2°C » de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), la méthodologie du Beta Carbone permet d'évaluer la résilience des portefeuilles aux différents types de risques liés à la transition climat.

L'étape de conception méthodologique étant désormais terminée (restitution des travaux janvier-février 2017), Roche-Brune AM entamera une phase de backtest pour une intégration progressive dans son

modèle de gestion M.U.S.T.[®] dès que les bases de données « spécialisées » seront disponibles sur le marché.

Janvier 2017
Mis à jour juin et août 2018