

BDF

G E S T I O N



RAPPORT LOI TRANSITION ENERGETIQUE ANNEE 2020

BDF-Gestion est résolument engagée comme acteur de la transition énergétique en faveur de la croissance verte. Cela se traduit par la poursuite et le renforcement de l'intégration des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans ses activités de gestion d'actifs.

En 2020, de nombreux projets ont complété les dispositifs déjà en place. Des données ESG ont été ajoutées à notre système d'informations. Elles facilitent la mise en place de l'approche d'exclusion « best-in-class » sur les investissements actions à partir de critères ESG. Elles permettent d'écarter des investissements réalisés dans les activités les plus controversées et de favoriser ainsi une croissance plus respectueuse de l'environnement.

La politique menée par BDF-Gestion en matière d'investissement responsable s'inscrit pleinement dans les démarches RSE et IR du groupe Banque de France. Par l'orientation de sa gestion, la société offre dès lors un sens supplémentaire aux investissements de ses clients en leur permettant d'être des acteurs engagés dans la transition énergétique et la responsabilité sociale des entreprises.

L'implication de BDF-Gestion pour l'investissement responsable est entière. C'est pourquoi, elle souhaite rester à l'état de l'art de l'investissement responsable. Dans le futur, elle continuera d'enrichir sa gamme de fonds afin d'aider mieux encore l'environnement, l'économie et la société toute entière.

Le Directoire

RAPPORT LOI TRANSITION ENERGETIQUE ANNEE 2020

| | |
|---|-----------|
| NOTRE DEMARCHE D'INVESTISSEUR RESPONSABLE | 4 |
| MISE EN ŒUVRE DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE | 5 |
| RESPONSABILITE SOCIALE A L'ECHELLE DE BDF-GESTION | 7 |
| INTEGRATION DES ENJEUX EXTRA-FINANCIERS | 8 |
| EXCLUSIONS NORMATIVES ALIGNEES AU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES | 9 |
| EXCLUSION DES ARMES CONTROVERSEES | 11 |
| EXCLUSION ESG ET INTEGRATION AUX DECISIONS D'INVESTISSEMENT | 12 |
| INTEGRATION DES ENJEUX CLIMATIQUES | 16 |
| EXCLUSION DES ACTIVITES LIEES AU CHARBON | 17 |
| STRATEGIES LIEES AU CLIMAT | 18 |
| EMPREINTE CARBONE | 18 |
| RISQUES DE TRANSITION | 22 |
| RISQUES PHYSIQUES | 24 |
| CONTRIBUTION A L'OBJECTIF « CLIMAT » | 25 |
| NOTRE ENGAGEMENT ACTIONNARIAL | 28 |
| POLITIQUE DE VOTE | 29 |
| LES « CLASS ACTIONS » | 30 |
| PERSPECTIVES | 31 |

Notre Démarche d'Investisseur Responsable

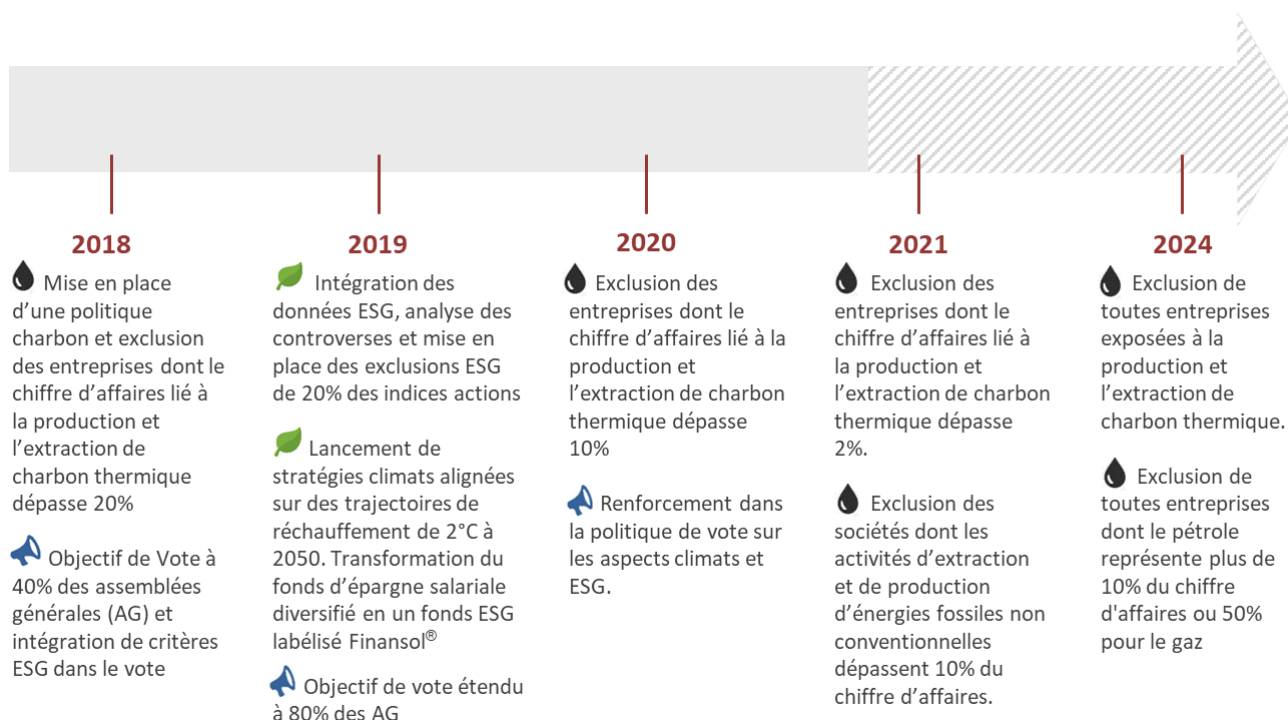
Mise en œuvre de l'investissement responsable

BDF-Gestion gère, à fin 2020, une gamme de 38 fonds pour un total de 21.8 milliards d'euros. Les fonds actions représentent un peu plus de 6.6 milliards et l'actif net cumulé des fonds monétaires et obligataires s'élève à 15.2 milliards. La majorité des encours est dédiée à des investisseurs institutionnels dont son principal client et actionnaire, la Banque de France. BDF-Gestion gère aussi des fonds ouverts au public et des fonds d'épargne salariale dont un fonds diversifié ISR solidaire de 37 millions d'euros labélisé Finansol depuis 2019 en reconnaissance de la qualité de son processus de gestion diversifié ISR et de ses investissements dans l'économie solidaire.

Depuis 2017, BDF-Gestion est impliquée de manière active dans une démarche d'investissement socialement responsable. La société a progressivement intégré les enjeux de développement durable au cœur de son métier. L'ambition de notre gestion est de privilégier les entreprises ou les États qui agissent en faveur du développement durable dans une optique de performance et de gestion des risques, tout en veillant à adapter la gestion des problématiques ESG à la spécificité de chaque classe d'actif. Outre la mise à disposition d'informations extra-financières auprès des gérants, leur donnant ainsi la possibilité d'enrichir leurs analyses, trois axes complètent la stratégie d'investissement responsable de la société de gestion :

- Des règles d'exclusion ESG « *best-in-class* » et le suivi des controverses.
- Une intégration des enjeux climatiques à travers des règles d'exclusions, des stratégies d'investissements dédiées et des mesures centrées autour du risque « climat ».
- Une politique d'engagement actionnarial.

ETAPES DE DEVELOPPEMENT HISTORIQUE DE LA SOCIETE SUR LES PROBLEMATIQUES ESG ET ENGAGEMENTS FUTURS



2020 a constitué une étape décisive dans le développement de la stratégie d'investissement responsable de la société de gestion.

Dans le cadre de la protection de l'environnement, de la transition énergétique et écologique, et des initiatives visant à réduire les changements climatiques ou à s'y adapter, BDF-Gestion a renforcé progressivement depuis 2018 sa politique d'exclusion des énergies fossiles. Depuis 2020, la société n'investit plus dans les sociétés dont plus de 10% du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique. Ce seuil sera abaissé à 2% fin 2021 avant d'être ramené à 0% fin 2024. BDF-Gestion s'est aussi engagée à exclure, dès 2021, les sociétés dont les activités d'extraction et de production d'énergies fossiles non conventionnelles (activités de pétrole et gaz de schiste, sables bitumineux, exploration en eaux profondes et/ou en Arctique) dépassent 10% du chiffre d'affaires. Dès 2024, seront exclues toutes les entreprises dont le pétrole représente plus de 10% du chiffre d'affaires ou 50% pour le gaz, ces seuils d'exclusion correspondant à ceux des indices européens alignés avec l'accord de Paris (*Paris Aligned Benchmark – PAB*).

En 2020, la société de gestion a continué de développer des outils d'analyse propriétaires, stratégie qui permet à l'entreprise d'appréhender au mieux ces nouveaux enjeux. Un modèle interne de *scoring* des alignements de trajectoire bas-carbone a ainsi été installé. Ce modèle combine différentes approches méthodologiques utilisées par des prestataires spécialistes de l'évaluation de l'impact climatique avec une analyse qualitative de la stratégie de décarbonation des sociétés. Il est désormais utilisé pour exclure des stratégies climatiques les entreprises les moins alignées. Depuis cette année, BDF-Gestion intègre dans ce rapport une analyse de « scénarios climat » et de mesures d'alignement 2°C sur les investissements actions permettant ainsi de compléter l'évaluation du risque climatique par des éléments prospectifs. Les prospectus des OPC, les processus d'investissement, le suivi des risques et la communication auprès des clients ont été renforcés pour intégrer ces nouvelles dimensions extra-financières.

En outre, la société a aussi mis en place un comité ESG semestriel qui est compétent pour traiter toutes les problématiques relatives à l'investissement socialement responsable et qui facilite la prise de décision. Ce comité est composé de gérants actions et taux, des responsables des risques de marché, de l'équipe du contrôle interne, des responsables du middle office, du secrétaire général et du directoire. Les problématiques ESG sont désormais parfaitement intégrées à la gestion financière traditionnelle et partagées grâce à l'implication la plus large des acteurs de la société.

Afin d'augmenter son engagement actionnarial, BDF-Gestion a décidé de voter en 2020 sur l'ensemble des sociétés où les contraintes de vote le permettent. La politique de vote qui s'appliquera en 2021 a une nouvelle fois été renforcée afin de promouvoir une meilleure prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans une perspective de long-terme. Par exemple, BDF-GESTION votera contre l'approbation des comptes pour toute société investissant dans un nouveau projet d'énergie fossile ou n'ayant pas formalisé de plan de sortie du charbon. De même, la rémunération variable des dirigeants ne sera pas approuvée en cas d'absence de critères extra-financiers.

Signe de ces avancées, à fin 2020 tous nos encours bénéficiaient à différents degrés d'une intégration des enjeux de développement durable. 31% faisaient l'objet d'exclusions systématiques de titres sur des critères ESG ou de controverses, ceux-ci concernant principalement les investissements actions. Au 31 décembre 2020, la couverture des émetteurs en portefeuilles par les agences spécialisées ESG atteignait 99% des actifs sous gestion. Les données publiées dans le présent rapport sont issues d'une analyse des portefeuilles et des indices réalisée au 31 décembre 2020.

Responsabilité sociale à l'échelle de BDF-Gestion

Nous sommes convaincus que les principes du développement durable vont bien au-delà des investissements et qu'ils doivent s'appliquer à l'ensemble de nos activités journalières. En tant qu'employeur, BDF-Gestion s'engage au quotidien dans la lutte contre le réchauffement climatique et le bien-être de ses salariés à travers la mise en place d'une démarche de responsabilité sociétale.

Notre engagement environnemental nous amène à prendre en compte le risque climatique et à réduire l'empreinte carbone de nos activités. Plusieurs actions ont été mises en œuvre, comme par exemple :

- Des primes éco-responsables pour l'achat d'équipements de classe énergétique A+ et pour diverses actions en faveur de l'éco-mobilité,
- Une gestion des déchets orientée en priorité vers le recyclage, la mise en place de mesure d'économie de papier et le remplacement des commandes d'eau en bouteilles plastiques par un accès à une fontaine avec l'attribution pour chaque collaborateur de gourdes en verre éco-responsable,
- Le remplacement de l'attribution des tickets restaurant au format papier par une carte rechargeable,
- Le développement de l'informatique verte à travers des actions de sensibilisation et la réduction progressive de l'espace de stockage des boîtes aux lettres électroniques, ou encore le don du matériel informatique amorti, le développement de l'économie circulaire à travers le réemploi d'objets, la réduction du mobilier mis au rebut et la sensibilisation à des modes de consommation plus responsables (ateliers zéro déchet, foire gratuite aux vêtements de ski).

En tant qu'employeur, nous avons aussi un engagement auprès de nos collaborateurs. Notre démarche consiste à :

- Assurer la promotion de la parité, la diversité des profils et une rémunération sans considération du genre.
- Favoriser le développement des compétences
- Mesurer le bien-être au travail à travers le suivi d'un baromètre social
- Permettre à chacun l'utilisation des nouveaux modes de travail à distance
- Faire bénéficier les employés d'un dispositif d'épargne salariale

Intégration des Enjeux Extra- Financiers

Notre processus de gestion ISR a pour objectif d'investir dans les titres des entreprises ou des Etats les plus vertueux en matière d'enjeux extra-financiers. Plusieurs filtres successifs sont appliqués aux univers d'investissement des fonds actions afin de les réduire d'au moins 20%. Les gérants pilotent ensuite leurs portefeuilles sur la base de cet univers réduit en intégrant la dimension ESG au sein des critères financiers traditionnels.

Exclusions normatives alignées au Pacte Mondial des Nations Unies

L'exclusion normative consiste à éliminer de l'univers d'investissement les entreprises mises en cause pour avoir enfreint des conventions internationales d'ordre social ou environnemental. Cette approche permet d'établir des standards ESG minimaux à l'échelle de la planète. BDF-Gestion a choisi d'aligner sa politique d'exclusion sur le cadre mis en place par les Nations Unies en excluant les entreprises qui ne respectent pas les principes du Pacte mondial. Cet accord propose un cadre d'engagement simple et universel, qui s'articule autour de dix principes relatifs au respect des Droits Humains, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.

LES 10 PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES



DROITS DE L'HOMME

- 1 Les entreprises sont invitées à promouvoir et à respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme.
- 2 Les entreprises sont invitées à veiller à ne pas se rendre complices de violations des droits de l'Homme.



NORMES INTERNATIONALES DU TRAVAIL

- 3 Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective.
- 4 Les entreprises sont invitées à contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire.
- 5 Les entreprises sont invitées à contribuer à l'abolition effective du travail des enfants.
- 6 Les entreprises sont invitées à contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi et de profession.



ENVIRONNEMENT

- 7 Les entreprises sont invitées à appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant à l'environnement.
- 8 Les entreprises sont invitées à prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement.
- 9 Les entreprises sont invitées à favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.



LUTTE CONTRE LA CORRUPTION

- 10 Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

Source : <https://www.globalcompact-france.org/>

Le traitement et l'analyse des controverses effectuées par BDF-Gestion se déroulent en deux étapes :

- Un *screening* des controverses permet d'identifier une liste composée à la fois d'entreprises désignées par le prestataire ISS-ESG pour leur potentiel non-respect du Pacte mondial et d'entreprises porteuses de controverses graves détectées par les gérants dans l'exercice de leur fonction de surveillance de leurs investissements. En 2020, cette étape a fait ressortir 85 sociétés sur l'univers d'investissement.
- Un modèle d'analyse interne CAT© (*Controversy Analysis Tool*) qui compte cinq dimensions et qui s'appuie sur la recherche d'ISS-ESG permet aux gérants d'évaluer la gravité des infractions.

LES CINQ DIMENSIONS DU MODELE D'ANALYSE DES CONTROVERSES

Réactions

Crédibilité des mesures mises en place par la société.

Réccurrence

Caractère structurel ou accidentel de la controverse.



Sévérité

Degré et crédibilité du non respect au Pacte Mondial des Nations Unies.

Périmètre

Prise en compte du périmètre géographique et capitalistique des controverses.

Risque

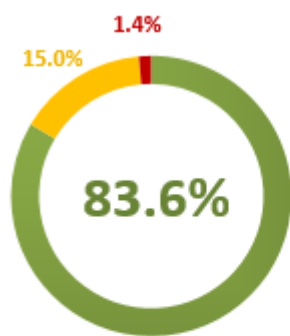
Etude du risque financier, environnemental et sociétal de la controverse.

Ce modèle d'analyse, intégré au processus d'investissement, permet de faire le lien entre les enjeux financiers et extra-financiers. Il met l'accent sur la gouvernance de l'entreprise à travers l'analyse de son attitude face aux controverses, des engagements pris et de l'évolution du nombre de controverses dans le temps. Il permet aussi d'identifier les risques encourus par l'entreprise grâce à l'analyse du périmètre de la controverse et de ses implications financières ou environnementales potentielles dont la matérialisation pourrait avoir un impact négatif sur le cours de bourse.

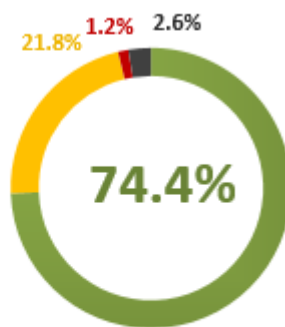
Un score de 0 à 3 est attribué à chacune des cinq dimensions par le collège des gérants. Ce score s'appuie sur des indicateurs quantitatifs et qualitatifs récoltés auprès de notre prestataire ISS-ESG qui sont complétés par des analyses menées en interne ou des rencontres avec les managements des sociétés. Plus le score est élevé, plus la gravité de la controverse est importante. Au final, chaque société dispose d'une note comprise entre 0 et 15 correspondant à la somme des scores de chacune des cinq dimensions. Les entreprises ayant obtenu un score supérieur à 11 sont éliminées. Cette étape a conduit à l'exclusion de 24 sociétés de l'univers d'investissement en 2020. La revue des controverses est effectuée a minima de manière biannuelle ou dès que des éléments nouveaux ou de nouvelles controverses graves apparaissent. Les exclusions normatives permettent de réduire l'exposition aux controverses et leur impact potentiellement négatif sur les portefeuilles.

CONTROVERSES PAR NIVEAU DE GRAVITE

en pourcentage des actifs



BDF Gestion
Actions et obligations
d'entreprises



Benchmark
Actions et obligations
d'entreprises

Les controverses sont catégorisées en quatre niveaux (Vert, Orange, Rouge ou Noire). Les entreprises exclues sont classées dans la catégorie « Noir ».

Vert

Controverse ancienne ou réglée de manière satisfaisante par l'entreprise

Orange

Implication potentielle dans une controverse ou violation vérifiée mais réglée par l'entreprise

Rouge

Implication vérifiée dans une controverse et non réglée par l'entreprise

Noir

Entreprises exclues suite à une ou plusieurs controverses graves

Exclusion des armes controversées

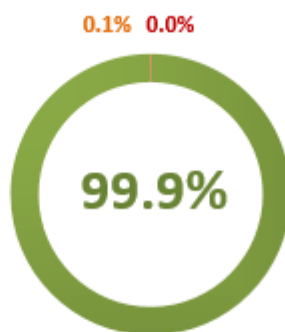
La France a ratifié les Conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2010) qui interdisent la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions. Conformément à la réglementation, BDF-Gestion exclut de son univers d'investissement les entreprises impliquées dans toute activité liée aux armes controversées. ISS-ESG fournit un service d'analyse et d'alerte régulière couvrant l'ensemble de l'univers d'investissement.

SOCIETES IMPLIQUEES DANS LA CHAINE DE VALEUR DES MINES ANTIPERSONNEL ET ARMES A SOUS-MUNITIONS

en pourcentage des actifs



BDF Gestion
Actions et obligations
d'entreprises



Benchmark
Actions et obligations
d'entreprises

- Pas d'implication
- Implication probable
- Implication avérée

Exclusion ESG et Intégration aux décisions d'investissement

Les critères extra-financiers, Environnement, Social et Gouvernance (ESG) sont utilisés dans le cadre d'une stratégie d'exclusion « *best in class* ». Cette approche vise à éliminer de l'univers d'investissement en actions les sociétés les moins vertueuses en la matière tout en respectant une répartition sectorielle proche de l'univers de référence, à la différence des approches « thématique ESG » ou « exclusions sectorielles ».



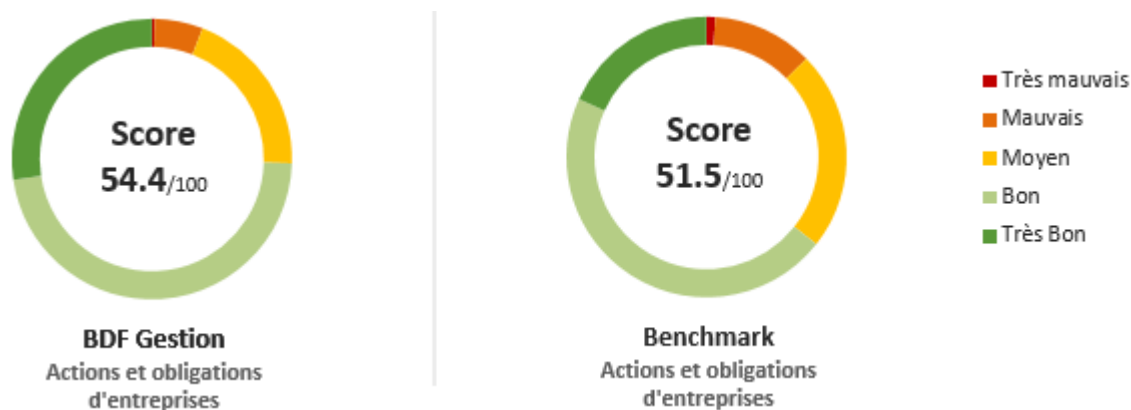
BDF-Gestion s'appuie principalement sur les données fournies par ISS-ESG. Celles-ci sont complétées par des outils d'informations financières, de la recherche interne, de la recherche fournie par des intermédiaires financiers avec lesquels la société de gestion a contracté et, enfin, par des rencontres avec le management des sociétés. Au terme de ce processus, 20% des émetteurs de chaque indice actions, correspondant aux moins bons acteurs de chaque secteur, sont éliminés.

Le poids des critères E, S et G dans la méthodologie d'ISS-ESG dépend de la pertinence de l'enjeu au sein de chaque secteur. Par exemple, le poids des critères environnementaux est plus important dans le secteur de l'énergie que dans le secteur de la santé. Plusieurs indicateurs composant les notes E, S et G sont communs à l'ensemble des industries (Gestion des employés et des fournisseurs, Responsabilité sociale de l'entreprise, Gouvernance et éthique des affaires, Gestion environnementale, Impact des produits et services sur l'environnement, Eco-efficacité des procédés). Ils sont complétés par des critères spécifiques afin d'appréhender au mieux la matérialité des enjeux de chaque secteur. Par exemple, dans le secteur des services aux collectivités, des indicateurs supplémentaires comme la gestion des ressources ou l'accessibilité à l'eau et à l'énergie sont particulièrement surveillés. Pour permettre une comparabilité entre secteurs, les scores obtenus sont homogénéisés sur une échelle de 0 à 100.

Les graphiques suivants donnent la répartition des notes ESG et le score moyen pondéré au niveau de chaque catégorie d'actifs. La comparaison avec l'indice de référence¹ démontre que l'approche « *best-in-class* » offre une exposition réduite aux titres les plus à risque.

SCORING ESG PONDERES DES EMETTEURS

En pourcentage des actifs / Scores ESG ISS-ESG

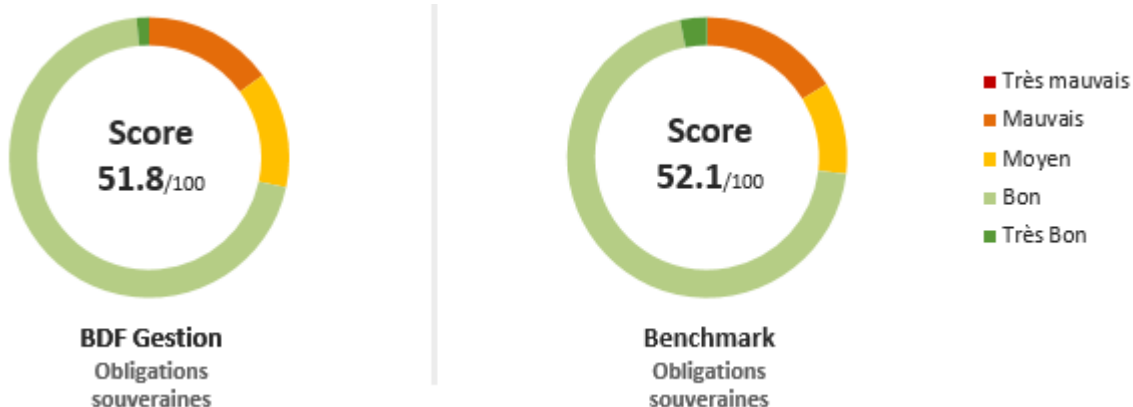


¹ L'indice de référence est un composite des indices des différents fonds pondérés par le poids des différents portefeuilles. Ils n'incluent pas les problématiques ESG. Il s'agit du SBF 120, de l'Eurostoxx 50, l'Eurostoxx 300, le Stoxx Europe 600, le Stoxx US 900 pour les actions et de l'indice Markit iBoxx EUR Liquid Corporates pour les obligations d'entreprises.

Concernant les obligations souveraines, BDF-Gestion n'applique pas de manière générale d'exclusion ESG.

SCORING ESG PONDERES DES TITRES SOUVERAINS

En pourcentage des actifs / Scores ESG ISS-ESG



BDF-Gestion a cependant développé un outil de *scoring* propriétaire qui s'appuie sur les Indicateurs de Développement Durable (IDD) (« Objectifs contraignants Europe 2023 »), fournis par l'agence de statistiques EuroStat de la Commission Européenne. L'outil, baptisé SERISE® (Score Éthique et Responsable pour l'Investissement Souverain Européen), permet d'intégrer ces données extra-financières à la gestion obligataire des dettes souveraines de la zone Euro en se basant sur les dix-sept Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU. Ces objectifs ont été élaborés afin de valoriser les actions bénéfiques des Etats pour répondre aux défis mondiaux auxquels ils sont confrontés, notamment ceux liés à la pauvreté, aux inégalités, au climat, à la dégradation de l'environnement, à la prospérité, à la paix et à la justice.

L'agence EuroStat collecte auprès des Etats membres de l'UE des données relatives à 93 indicateurs retenus pour illustrer les 17 ODD. Le traitement de ces données par l'outil SERISE permet d'obtenir un classement des pays suivant leur niveau d'engagement et les résultats obtenus par leur démarche ESG. Chaque indicateur est regardé en absolu et en tendance, ce qui permet d'apprécier tant le niveau d'engagement que les progrès réalisés, et corrige le biais d'un score brut qui ne tiendrait pas compte des spécificités des États comme de leurs disparités sur certains aspects économiques, démographiques ou géographiques.

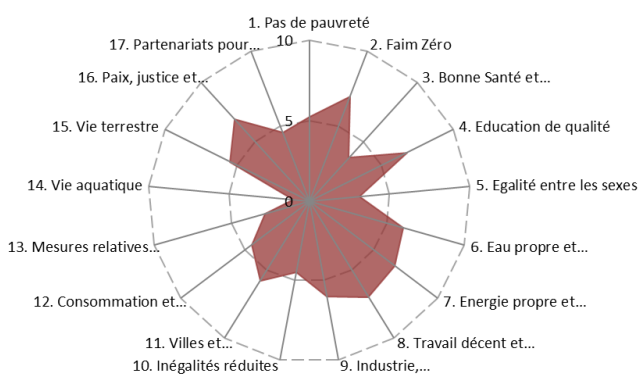
LES 17 ODD INTEGRES AU MODELE SERISE



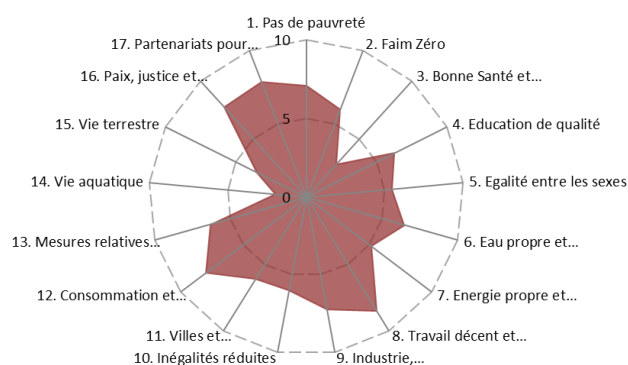
La flexibilité de l'outil, la variété des indicateurs et la profondeur de l'historique offert par EuroStat permettent de construire des scores sur mesure, qui peuvent être adaptés pour correspondre au mieux à la philosophie ESG de la gestion de chaque fonds. Tout émetteur souverain européen présent dans l'univers d'investissement du fonds se voit attribuer un score compris entre 0 et 10 (une note proche de 0 indique des engagements forts et répétés dans les domaines supervisés par les ODD de l'ONU). Pour établir ce score, il est possible de faire varier les pondérations des objectifs de développement comme celles des indicateurs qui les composent. Les résultats sont analysés pour chaque pays sur chacun des 17 objectifs, et par objectif en comparant les différents émetteurs. Depuis 2019, ce modèle est utilisé dans le cadre de l'allocation des produits de taux présents dans un fonds d'épargne salariale.

EXEMPLE DE RESULTAT DU MODELE SERISE DE 2020

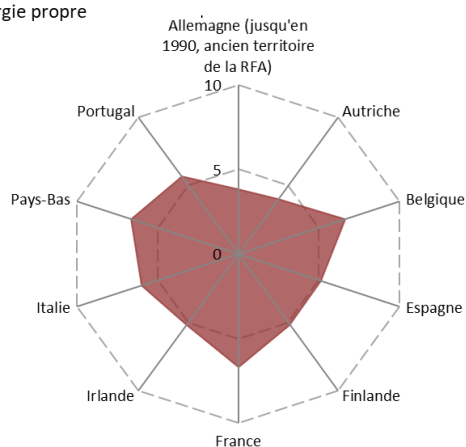
■ France



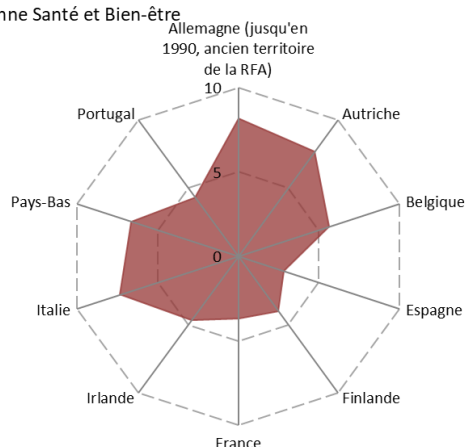
■ Espagne



■ 7. Energie propre



■ 3. Bonne Santé et Bien-être



Par ailleurs, notre intérêt pour les problématiques ESG conduit, lorsque les circonstances le permettent (rendement et liquidité équivalents), à favoriser les investissements obligataires dans les titres suivants :

- Les « *green bonds* » ou obligations « vertes » dont l'objectif est de financer des projets visant à promouvoir un développement environnemental durable
- Les « *climate bonds* », ou obligations « climat », qui financent des projets visant à lutter contre le réchauffement climatique
- Les « *social bonds* » ou obligations responsables, dont les fonds levés sont destinés à soutenir des politiques et des mesures sociales
- Les obligations avec coupon indexé sur des objectifs de développement durable

En 2020, BDF-Gestion a participé à des émissions primaires de « *green bonds* » et « *social bonds* ». Au 31 décembre 2020, sept fonds obligataires détenaient ce type d'obligations, pour un encours global de 206 millions d'euros.

La prise en compte des enjeux ESG ne se résume pas uniquement à l'exclusion des sociétés les moins vertueuses de l'univers d'investissement. BDF-Gestion a aussi progressivement intégré les thématiques ESG à chaque étape de son processus d'investissement. En amont, les analyses financières sont complétées par une évaluation des principaux risques et opportunités ESG qui pourraient avoir des effets non négligeables sur la valeur des entreprises. Ces enjeux peuvent aussi être discutés lors des différentes rencontres avec les managements, les analystes financiers ou les spécialistes ESG. L'étude des controverses graves (modèle interne CAT© décrit plus haut) peut également donner lieu à un dialogue avec la société et une réévaluation du cas à la suite de nouveaux éléments portés à la connaissance des gérants. En aval, les outils de suivi des risques et de mesure de la performance prennent en considération l'impact de ces nouvelles problématiques extra-financières. La politique de vote qui intègre des éléments ESG est aussi un aspect essentiel de notre engagement.

Intégration des Enjeux Climatiques

Les risques associés à la problématique générale du changement climatique ne peuvent plus être ignorés. En sa qualité d'investisseur institutionnel, BDF-Gestion a mis en place des mesures permettant d'accompagner la transition énergétique avec une politique de sortie du charbon, une sortie progressive des sociétés impliquées dans l'extraction et la production d'énergies fossiles non conventionnelles et le développement de stratégies dédiées à la problématique « climat ».

Elles sont accompagnées par le suivi d'indicateurs permettant de mesurer la contribution de la gestion à la limitation du réchauffement global. En collaboration avec ISS-ESG et Trucost, quatre grands indicateurs d'exposition ont été définis et sont suivis depuis 2017.

Il s'agit de :

- La mesure de l'empreinte carbone,
- Les risques de transition liés aux secteurs les plus intensifs en carbone,
- Les risques physiques : hausse des catastrophes naturelles, modification des équilibres économiques, adaptations pouvant nécessiter des investissements supplémentaires,
- La contribution à l'objectif climatique et des scénarios de trajectoire de réchauffement.

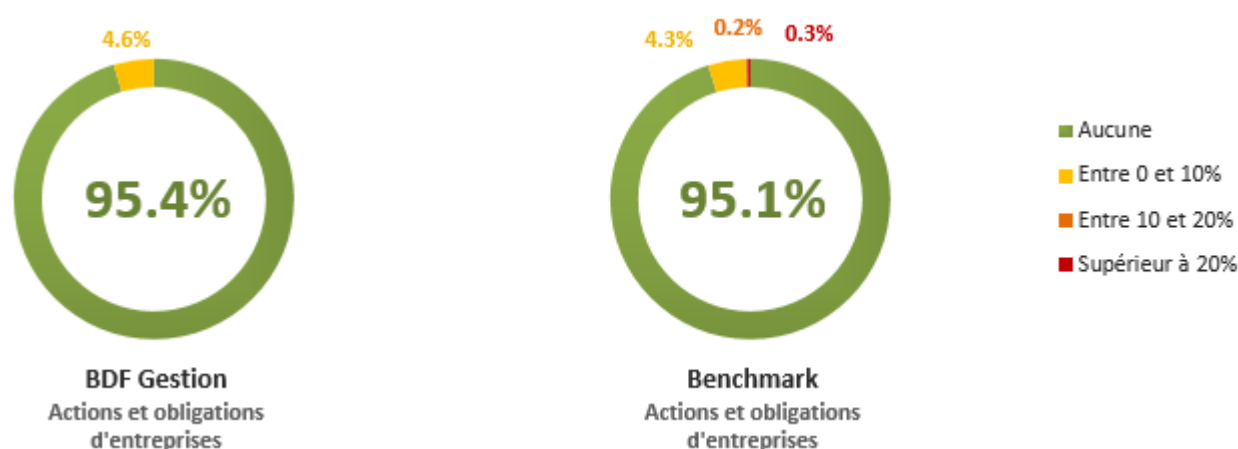
Exclusion des activités liées au charbon

Dans le cadre de la protection de l'environnement, de la transition énergétique et écologique, et des initiatives visant à réduire le changement climatique ou à s'y adapter, BDF-Gestion a adopté depuis 2018 une politique visant à limiter les investissements dans les sociétés générant une partie de leur chiffre d'affaires avec l'extraction ou la production de charbon thermique. Un tournant a été pris en 2020 en fixant des objectifs clairs d'une sortie totale de ces entreprises d'ici 2024 : le seuil du chiffre d'affaires lié à ces activités a été abaissé de 20% à 10% en 2020, puis à 2% en 2021, enfin à 0% en 2024. Le charbon métallurgique qui intervient dans la production d'acier n'est pas concerné par ces exclusions puisqu'il n'existe pas à ce jour d'alternative écologiquement viable à son utilisation.

Les graphiques suivants donnent la répartition des actifs en fonction de leur seuil de chiffre d'affaires impliqué dans la production ou l'extraction de charbon (les actifs non couverts par ISS-ESG sont exclus du périmètre de calcul).

EXTRACTION OU PRODUCTION D'ELECTRICITE DE CHARBON THERMIQUE

en pourcentage du chiffre d'affaires



Stratégies liées au climat

BDF-Gestion a, depuis fin 2019, étendu sa gamme à deux nouveaux fonds qui, en plus d'intégrer l'ensemble des enjeux ESG décrits dans la partie précédente, renforcent la gestion des problématiques « climat ». Ces fonds se distinguent par :

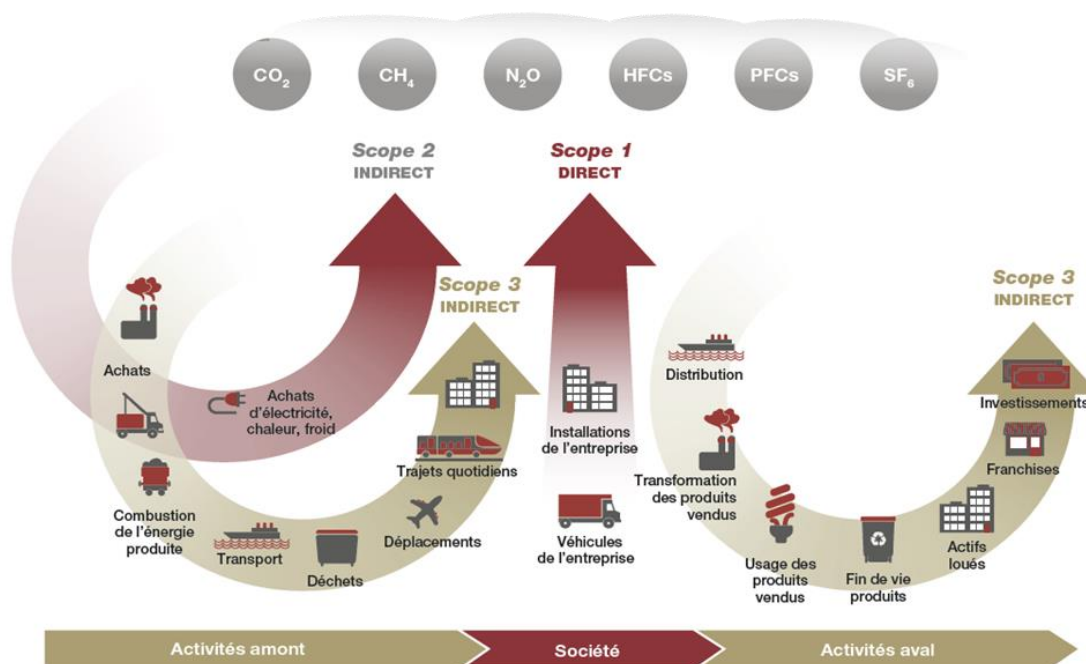
- Une exclusion à hauteur de 20% des valeurs composant l'indice de référence des fonds et représentant les moins bons acteurs ESG de chaque secteur (stratégie « *best-in-class* »).
- Des exclusions complémentaires pouvant représenter jusqu'à 5% des valeurs composant l'indice. Ces exclusions visent les entreprises les moins bien alignées sur une trajectoire théorique d'émissions, compatible avec un réchauffement climatique limité à 2°C à horizon 2050.
- Le suivi d'un indicateur général au niveau du portefeuille afin de compenser les émetteurs les moins alignés par des investissements plus vertueux.

Des partenariats ont été conclus avec deux acteurs spécialisés dans les aspects « climat ». Il s'agit de Carbon4 et de Trucost.

Empreinte carbone

L'augmentation des gaz à effet de serre dans l'atmosphère (gaz carbonique, méthane, protoxyde d'azote) est un des facteurs du réchauffement climatique et fait peser un risque sur les générations futures. Le « *Green House Gas Protocol (GHG Protocol)* » de 2001 a été développé dans l'optique de créer un cadre commun de comptabilité afin de quantifier l'ensemble des émissions de gaz à effet de serre générées par la production et la consommation des produits et services. Les émissions sont répertoriées au sein de trois catégories : les émissions directes (Scope 1), les émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée ou achetée par l'entreprise (Scope 2) et les autres émissions inhérentes aux différentes étapes du cycle de vie du produit, comme les émissions des fournisseurs et celles liées à l'utilisation même des produits (Scope 3).

LES DIFFERENTS SCOPES D'EMISSIONS TEL QUE DEFINI PAR LE GHG



Source : GHG Protocol

BDF-Gestion a choisi de présenter des mesures d'émissions carbone de scope 1 et 2 (émissions directes et émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) et des mesures prenant en compte les émissions indirectes de scope 3, liées aux autres étapes du cycle de vie du produit. Les données récoltées par ISS-ESG sont celles publiées par l'entreprise ou par des organismes spécialisés, comme le CDP (*Carbon Disclosure Project*). Les émissions de scope 3 font l'objet de méthodologies divergentes et recèlent une problématique de double comptage d'émissions au niveau de l'empreinte carbone du portefeuille (le scope 1 d'une entreprise peut se retrouver dans le scope 3 d'une autre). En effet, la fabrication du béton peut par exemple être comptabilisée à la fois dans le secteur « industrie lourde » et dans le secteur « construction ». Par ailleurs, elles ne sont pas toujours publiées par les entreprises et peuvent donc faire l'objet d'estimations réalisées à partir d'un modèle propriétaire d'ISS-ESG.

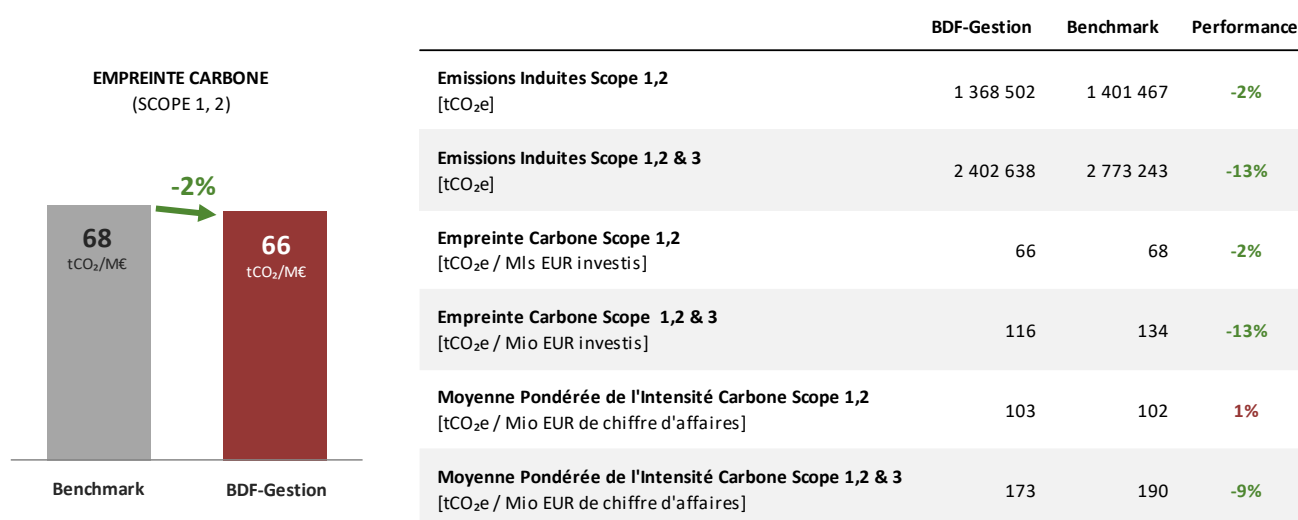
Pour faciliter la comparaison et en l'absence d'une méthodologie unique, BDF-Gestion suit un ensemble de métriques sur les équivalents CO₂ (CO₂e)². Ces indicateurs, établis d'après les recommandations de la TCFD³, en juin 2017 sont les suivants :

- Les émissions carbone induites par les investissements (en tonnes de CO₂e)
- L'empreinte carbone des investissements (en tonnes de CO₂e par millions d'euros investis)
- La moyenne pondérée de l'intensité carbone (en tonnes de CO₂e par millions d'euros de chiffre d'affaires)

Les résultats sont comparés à ceux d'un *benchmark* synthétique qui résulte de la composition des différents indices de référence des fonds, pondéré par les encours de chaque fonds.

EMPREINTE CARBONE ET AUTRES INDICATEURS DES INVESTISSEMENTS CONSOLIDÉS

Données ISS-ESG



Des émissions totales induites (scope 1 et 2) de 1 368 milliers de tonnes de CO₂e ont ainsi été calculées pour l'ensemble des actifs répertoriés, ce qui correspond à une empreinte carbone de 66 tCO₂e par million d'euros investi. Ce chiffre est inférieur de 2% à celui calculé pour le *benchmark* global mais en hausse par rapport à 2019 (+10% sur un an). Cette augmentation est principalement due à la

² L'équivalent CO₂ (CO₂e) est une unité créée pour comparer les impacts des différents gaz à effet de serre en matière de réchauffement climatique et pouvoir cumuler leurs émissions.

³ (<https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-implementing-tcfd-recommendations/>, p43-44). La TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure) est le groupe de travail mis en place par le Conseil de Stabilité Financière du G20 en décembre 2015 pour favoriser la transparence sur les risques liés au changement climatique à travers un cadre international commun et orienter les financements vers une économie verte.

croissance des encours de titres de créances négociables à court terme (TCN). En incluant le scope 3 à l'analyse, les émissions totales induites atteignent 2 403 milliers de tonnes de CO₂e, soit une réduction de l'empreinte carbone de 13% par rapport à l'indice de référence.

Les efforts de BDF-Gestion en matière de réduction des émissions carbone sont concentrés sur les investissements en actions. Une analyse de l'empreinte carbone de ces fonds est ainsi réalisée chaque semaine. Elle fournit un aperçu du positionnement des investissements face aux problématiques d'émissions de gaz à effet de serre, et permet d'en monitorer la trajectoire. Plusieurs axes de développement mis en place par la société de gestion expliquent la bonne performance en matière de réduction des émissions carbone des portefeuilles.

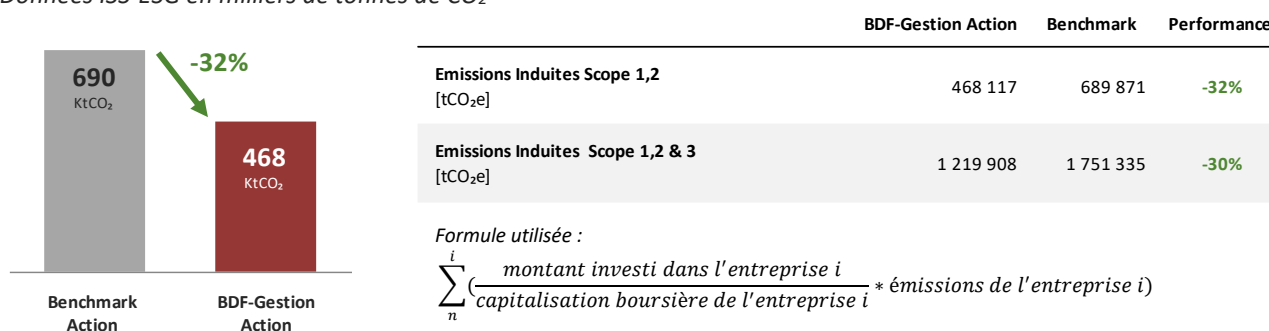
Depuis plusieurs années, certains fonds de la société sont gérés à partir de modèles internes dont l'objectif est de cibler les valeurs de croissance durable. Les secteurs fortement émetteurs comme les services aux collectivités, le pétrole, le gaz et les matériaux de base en sont absents ou sous représentés, ce qui confère à ces fonds une empreinte carbone bien moins importante que celle de leur univers d'investissement.

Par ailleurs, à travers l'approche d'exclusion ESG « *best-in-class* » dans les portefeuilles actions, la dimension carbone est une composante non négligeable dans l'attribution de notations extra-financières. Les entreprises émettrices, peu enclines à réduire leurs émissions carbone, sont pénalisées.

Enfin, la bonne performance de la société en matière de réduction des émissions carbone peut être expliquée par la création en 2019 de nouveaux fonds intégrant directement les problématiques « climat » via, d'une part, l'exclusion des sociétés les moins bien alignées à une trajectoire théorique d'émissions compatible avec un réchauffement climatique limité à 2°C à horizon 2050 (méthodologie Trucost), et d'autre part la hausse des investissements dans des sociétés « vertueuses » pour compenser les positions prises sur des émetteurs moins bien alignés.

EMISSIONS INDUITES PAR LES INVESTISSEMENTS ACTIONS DE BDF-GESTION

Données ISS-ESG en milliers de tonnes de CO₂



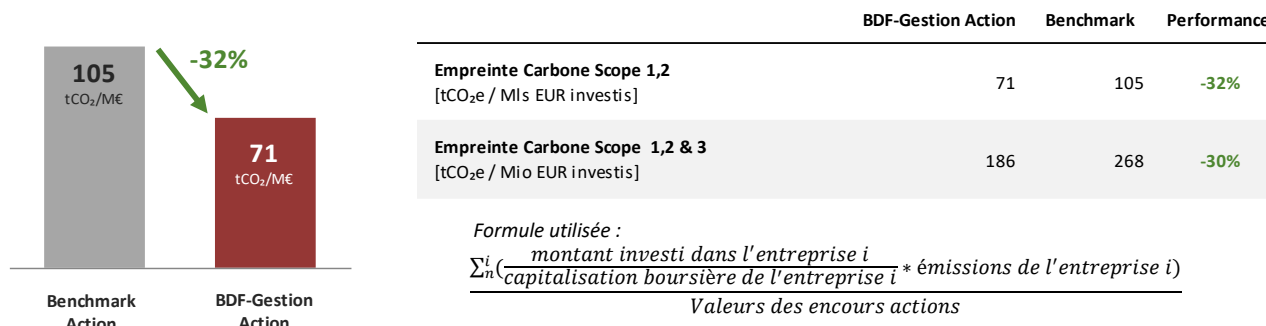
Les émissions induites reflètent le volume des émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements en actions de BDF-Gestion. Ces émissions sont exprimées en tonnes de CO₂e. Deux mesures sont présentées, la première se limitant aux scopes 1 et 2 et la deuxième incluant le scope 3. Les émissions allouées à l'investisseur utilisent la méthodologie basée sur la part de capital détenue. Ainsi la détention de 1% du capital d'une société se traduit par une charge de 1% des émissions de cette société pour l'investisseur.

A fin 2020, 468 milliers de tonnes de CO₂e peuvent être attribuées aux portefeuilles actions de BDF-Gestion sur le scope 1 et 2 soit 32% de moins que les émissions attribuées au benchmark actions. En incluant le scope 3, la réduction est de 30%. La trajectoire des émissions carbone liées aux investissements actions s'est inscrite en hausse par rapport à la situation de fin 2019 (+4% sur un an),

soit une augmentation annuelle de 19 millions de tonnes de CO₂e. Cela s'explique par une hausse des encours sous gestion.

EMPREINTE CARBONE DES INVESTISSEMENTS ACTIONS DE BDF-GESTION

Données ISS-ESG en milliers de tonnes de CO₂

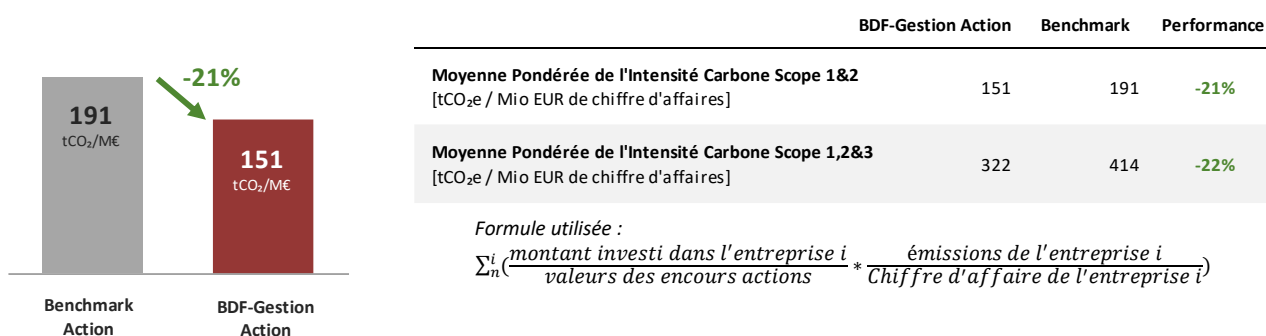


L'empreinte carbone des portefeuilles actions se définit comme l'ensemble des émissions carbone rapporté à l'encours sous gestion. Cette mesure permet d'annuler l'impact d'une variation des encours sur le total des émissions carbone attribuées à l'investisseur. Elle offre une comparabilité dans le temps et entre les différents portefeuilles. Ces émissions sont exprimées en tonnes de CO₂e par million d'euros investis. Deux mesures sont présentées, la première se limitant aux scopes 1 et 2 et la deuxième incluant le scope 3.

A fin 2020, l'empreinte carbone des portefeuilles actions atteignait 71 tonnes de CO₂ par million d'euros investis, soit 32% de moins que pour l'indice de référence, équivalant à une économie de 34 tonnes de CO₂/M€. L'empreinte carbone des portefeuilles s'inscrit également en baisse en 2020 par rapport à 2019 (-4% sur un an) avec respectivement 71 tonnes/M€ contre 74 tonnes/M.

MOYENNE PONDEREE DE L'INTENSITE CARBONE DES INVESTISSEMENTS ACTIONS DE BDF-GESTION

Données ISS-ESG en milliers de tonnes de CO₂



La dernière mesure suivie est la moyenne pondérée de l'intensité carbone de la poche actions gérée par BDF-Gestion. À la différence des mesures précédentes, les émissions de CO₂e sont allouées en fonction du poids des titres dans le portefeuille, et non plus en fonction de la détention en pourcentage de capital de la société. Cette mesure alternative permet de valider les éclairages apportés par la précédente analyse de l'empreinte carbone.

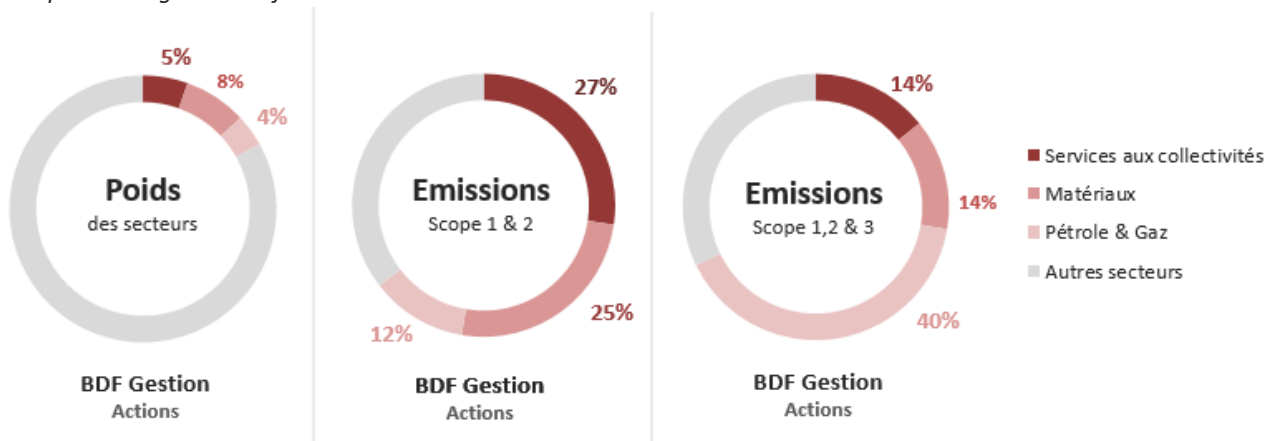
Fin 2020, la moyenne pondérée de l'intensité carbone des investissements actions s'établissait à 151 tonnes par million d'euros de chiffre d'affaires, soit 21% de moins que l'indice de référence, équivalant à une réduction de 40 tonnes/M€. Entre 2019 et 2020, l'intensité carbone des investissements actions est passée de 147 tonnes/M€ de chiffre d'affaires à 151 tonnes/M€, soit une hausse de 3%.

Une analyse plus granulaire montre que les émissions de gaz à effet de serre sont concentrées sur trois secteurs (services aux collectivités, matériaux et pétrole & gaz) qui regroupent plus des deux tiers des

émissions de Scope 1 et 2 malgré un poids limité à seulement 17% des actifs sous gestion. Le secteur du Pétrole & Gaz a un impact très important lorsque les émissions de Scope 3 sont prises en compte et constitue à lui seul 40% des émissions globales.

POIDS ET CONTRIBUTION DES PRINCIPAUX SECTEURS EMETTEURS

En pourcentage des actifs et des émissions



La sélection des titres au sein des secteurs les plus émetteurs est un facteur décisif pour expliquer la bonne gestion du risque environnemental par rapport à l'indicateur de référence. Cette sélection explique en effet plus que l'intégralité de la performance environnementale, en compensant l'effet légèrement négatif de l'allocation. Ceci reflète notamment la pertinence de l'approche ESG « best-in-class » mise en place par la société. A titre d'exemple, l'effet sélection au sein du secteur des Services aux collectivités a contribué à réduire l'empreinte carbone globale de 13% alors que la différence de pondération du secteur avec l'indice de référence est proche de zéro.

ATTRIBUTION DE PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE ACTION

En % de réduction de l'empreinte carbone Scope 1 et 2

| Secteurs ICB | Différence de pondération | Effet Allocation | Effet Selection | Total |
|--------------------|---------------------------|------------------|-----------------|-------------|
| Basic Materials | 0% | 2% | -17% | -16% |
| Consumer Goods | 3% | -2% | 1% | -2% |
| Consumer Services | -1% | 0% | -1% | 0% |
| Financials | -4% | 4% | 0% | 3% |
| Health Care | 4% | -4% | 0% | -4% |
| Industrials | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Oil & Gas | 0% | -1% | -3% | -4% |
| Technology | -3% | 3% | 0% | 3% |
| Telecommunications | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Utilities | 0% | 1% | -13% | -12% |
| Total | 0% | 2% | -34% | -32% |

Risques de transition

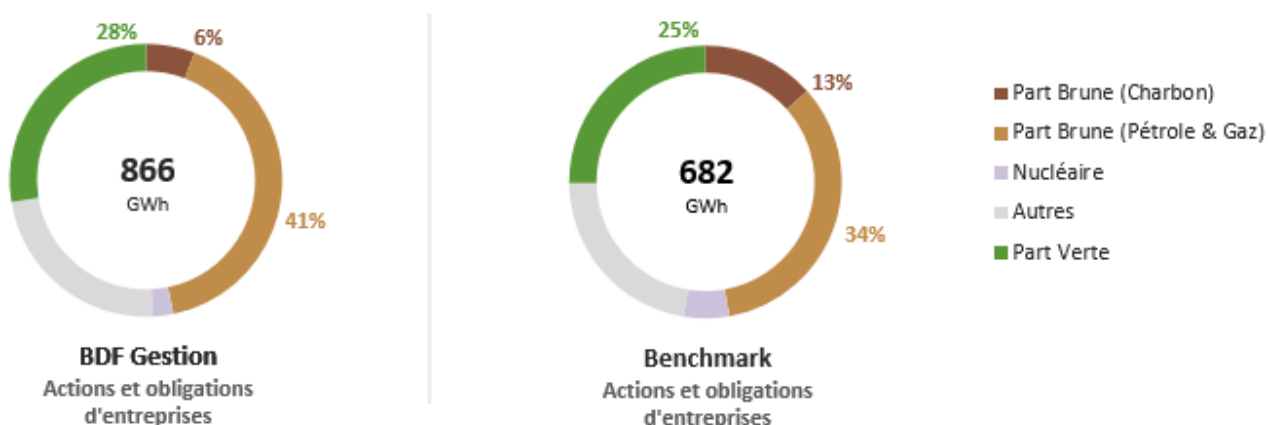
La volonté politique de réduire les émissions de gaz à effet de serre peut présenter une menace pour les entreprises dont l'activité dépend des énergies fossiles (« brown shares ») et donc pour la valeur de

leurs actions. A contrario, les titres des entreprises développant des énergies renouvelables (« green shares ») devraient gagner la faveur des investisseurs.

A fin 2020, 866 Gigawatt d'électricité produits ont été financés par les investissements de BDF-Gestion. Les Gigawatt attribués à l'investisseur utilisent la méthodologie de la part de capital détenue. Ainsi la détention de 1% du capital d'une société productrice d'électricité se traduit par une allocation de 1% de cette production à l'investisseur. La comparaison des sources de production des émetteurs avec celle de leurs indices fait ressortir une très nette sous-utilisation du charbon dans le mix énergétique des sociétés investies et une plus grande exposition aux énergies renouvelables. On notera néanmoins une plus forte exposition du mix vers d'autres énergies fossiles, notamment le gaz.

MIX ENERGETIQUE DES INVESTISSEMENTS ET PRODUCTION D'ELECTRICITE ASSOCIEE EN GWh

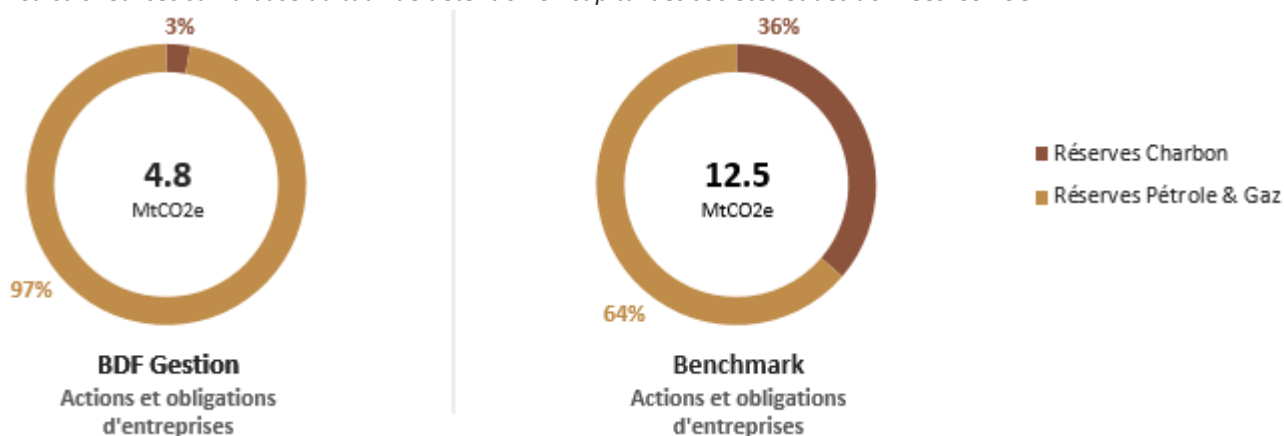
Calculs réalisés sur la base du taux de détention en capital des sociétés et des données ISS-ESG



Les entreprises du secteur de l'énergie seront de plus en plus contraintes à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre, afin de limiter le réchauffement global à 2°C. Selon les calculs actuels, ces restrictions pourraient impliquer que 80% des réserves d'énergies fossiles non encore exploitées resteraient sous terre, et, par extension, une part importante de la valeur boursière des sociétés concernées serait à risque. Les entreprises en portefeuille sont associées à des émissions potentielles futures de seulement 4.8 millions de tonnes de CO_{2e} contre 12.5 millions pour l'indice de référence (en utilisant la méthode de détention du capital). Ce faible niveau d'émissions futures potentielles résulte d'une exposition très limitée aux entreprises possédant des réserves de charbon, respectivement 3% pour les actifs sous gestion contre 36% pour l'indice de référence.

RESERVES FOSSILES ASSOCIEES AUX INVESTISSEMENTS ET EMISSIONS FUTURES POTENTIELLES

Calculs réalisés sur la base du taux de détention en capital des sociétés et des données ISS-ESG



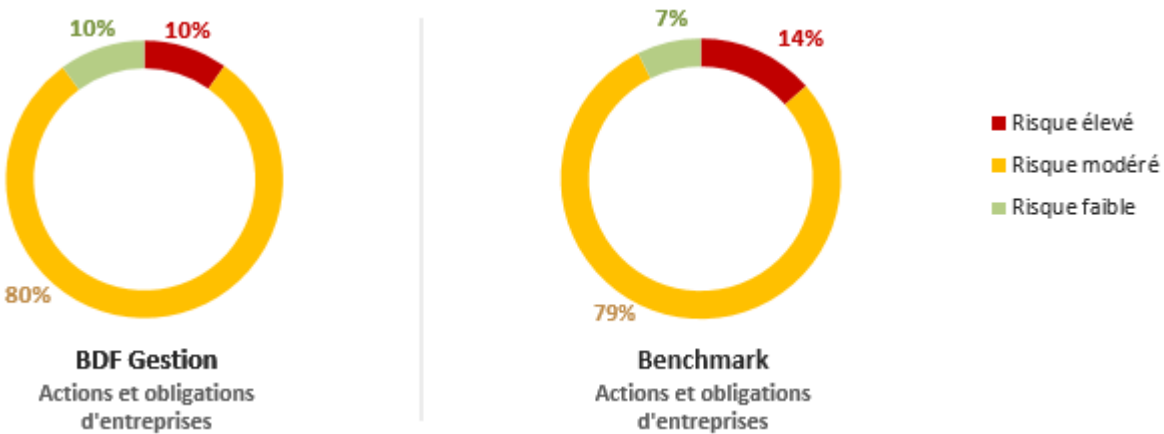
Risques physiques

Le changement climatique induit par le réchauffement, même limité à 2°C, est porteur de risques physiques, qui peuvent découler d'une évolution lente (stress hydrique, thermique, montée des eaux...) ou d'évènements ponctuels (ouragans, inondations...). L'exposition des entreprises à ce type de risque dépend de deux facteurs principaux : leur secteur d'activité et leur implantation géographique.

L'analyse des portefeuilles actions montre que leur exposition aux risques physiques est relativement faible. Les risques importants d'exposition aux catastrophes naturelles sont en effet limités à seulement 10% de l'actif net géré, contre une proportion de 14% dans l'indice de référence. Les risques à long terme sont modérés au regard de la faible exposition géographique des investissements aux pays les plus à risque.

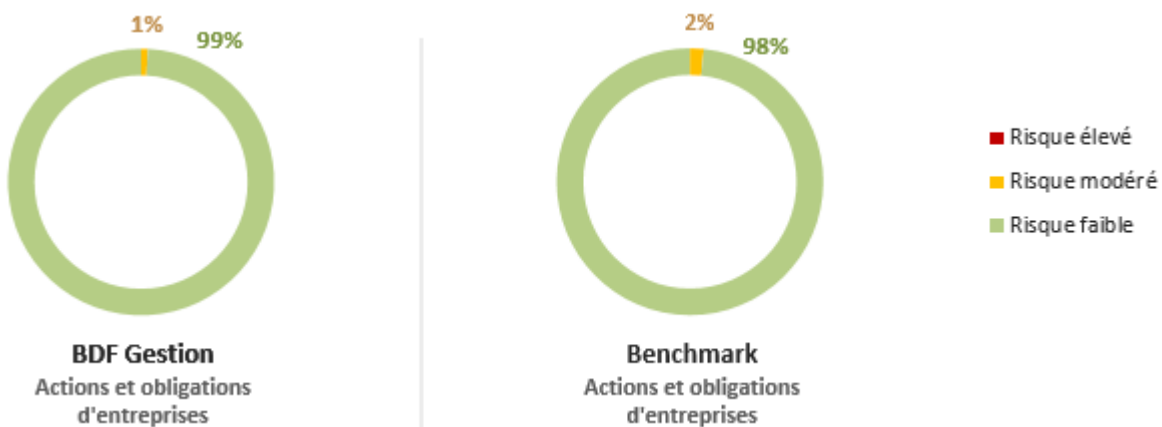
EVALUATION DES RISQUES A COURT TERME (CATASTROPHES NATURELLES)

En pourcentage des actifs



EVALUATION DES RISQUES A LONG TERME (STRESS HYDRIQUE OU THERMIQUE)

En pourcentage des actifs



Contribution à l'objectif « climat »

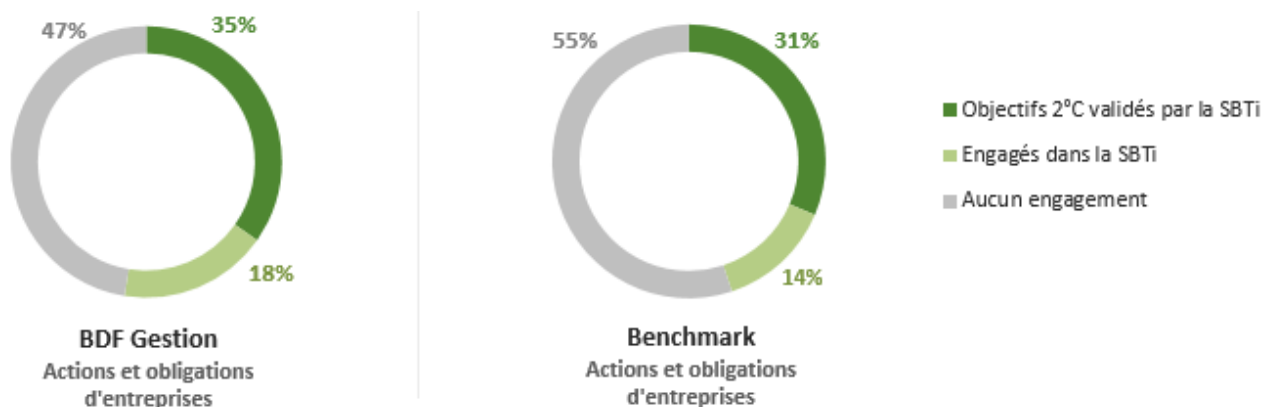
L'Accord de Paris de 2015 a rassemblé les gouvernants de 195 pays afin de s'engager à combattre le changement climatique en limitant le réchauffement à 2°C au-dessus des niveaux pré industriels dans le but d'éviter les impacts désastreux d'une montée plus brutale des températures. Dans le même temps, la « Science Based Target initiative » (SBTi)⁴ a été lancée afin d'aider les entreprises à fixer des objectifs de réduction d'émissions de gaz à effet de serre cohérents avec les dernières avancées scientifiques.

Ces efforts marquent une accélération dans la transition vers une économie bas carbone. Au 31 octobre 2020, la SBTi regroupait plus de 1040 signataires dont plus de la moitié l'ont rejointe au cours des 18 derniers mois, confirmant ainsi l'accélération du mouvement. L'organisme a déjà validé les trajectoires de décarbonation alignées avec un scénario de réchauffement inférieur à 2°C de 478 sociétés. Les objectifs de réduction des émissions de scope 1 et 2 de ces entreprises représentent 302 millions de tonnes de CO₂e, soit l'équivalent de 78 centrales à charbons.

BDF-Gestion a investi pour le compte des fonds dans 98 entreprises qui ont fixé des objectifs de réduction d'émissions compatibles avec un scénario de réchauffement 2°C validé par la SBTi, ce qui représente l'équivalent de 35% des encours actions et obligations d'entreprises contre 31% seulement pour l'indice comparatif. 51 entreprises supplémentaires présentes dans les portefeuilles sont signataires de la SBTi, ce qui signifie que leurs objectifs de réduction d'émissions alignés 2°C sont en cours d'évaluation par l'organisme ou que les sociétés se sont engagées à fournir des objectifs de réduction dans un futur proche. Ces entreprises représentent 18% des encours des portefeuilles contre 14% seulement pour l'indice de référence.

NIVEAU D'ENGAGEMENT AUPRES DE LA SCIENCE BASED TARGET INITIATIVE

En pourcentage des actifs



Une mesure d'alignement est présentée afin d'évaluer le positionnement des actions BDF Gestion et celui de son indice de référence au regard d'une trajectoire de réchauffement climatique limitée à 2°C par rapport aux niveaux préindustriels. L'indicateur d'alignement est une mesure complémentaire à l'empreinte carbone pour évaluer le risque climatique dans son ensemble, puisqu'en plus d'intégrer des éléments passés, elle inclut une vision dynamique et prospective des émissions de gaz à effet de serre des entreprises.

⁴ Lancée en juin 2015, l'initiative Science Based Targets (SBTi) est un projet conjoint du Carbon Disclosure Project (CDP), du Global Compact des Nations Unies, du World Resource Institute (WRI) et du World Wildlife Fund (WWF).

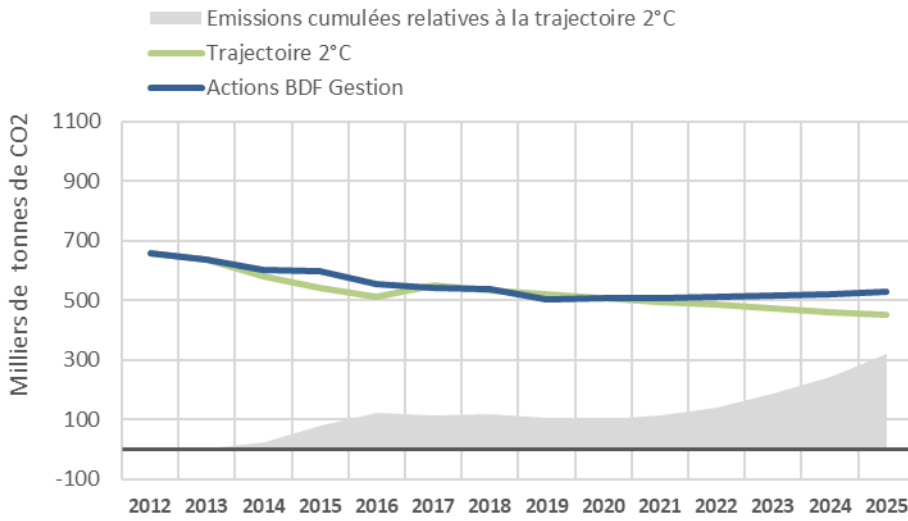
Il existe de nombreuses méthodologies pour mesurer l'alignement d'un portefeuille sur une trajectoire compatible avec un réchauffement climatique limité à 2 °C, sans consensus méthodologique à ce stade. BDF Gestion a fait appel à Trucost, acteur spécialiste dans les données climat, afin d'évaluer l'alignement 2 °C de sa poche actions. La méthodologie utilisée par Trucost compare, sur la période 2012-2025, la réduction d'émissions carbone des entreprises à une trajectoire d'émissions théoriques compatible avec un scénario de réchauffement des températures de 2°C. Trucost utilise les données publiées par les entreprises et projette sur les cinq prochaines années leurs émissions de gaz à effet de serre futures en se basant sur les engagements annoncés par les sociétés ou à défaut sur des estimations.

L'indicateur d'alignement 2 °C de Trucost s'appuie sur deux approches recommandées par l'initiative *Science Based Targets (SBTi)*, qui définissent, pour chaque entreprise, des budgets d'intensité carbone cohérentes avec un réchauffement climatique limité à 2 °C. La première approche, dite *SDA (Sectoral Decarbonization Approach)* ou approche de décarbonation sectorielle, concerne les entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre et dont les activités commerciales sont homogènes. L'approche est construite sur l'engagement des entreprises à converger vers des intensités d'émission de gaz à effet de serre dépendant de leur secteur et compatibles avec un scénario de réchauffement climatique limité à 2 °C d'ici 2050. Une trajectoire d'intensité carbone est donc définie pour chaque entreprise en fonction de son secteur d'activité, avec comme point de départ l'année 2012 et en utilisant des niveaux absolus d'intensité carbone cible en 2050, exprimés en tonne équivalent carbone par unité d'activité (teqCO₂ par gigawattheure ou teqCO₂ par tonne de ciment produit). Les scénarios utilisés sont ceux définis par l'Agence internationale de l'énergie. La deuxième approche, dite *GEVA (Greenhouse Gas Emissions per unit of Value Added)* ou émissions de gaz à effet de serre par unité de valeur ajoutée, s'applique aux entreprises moins émettrices ou ayant plusieurs secteurs d'activité. La méthodologie *GEVA* fixe aux entreprises des objectifs de réduction d'intensité carbone (exprimée en teqCO₂ par million d'euros de valeur ajoutée) qui ne dépendent pas des secteurs d'activités. Comme avec l'approche *SDA*, chaque entreprise se voit ainsi attribuer une trajectoire théorique alignée 2 °C en partant de son intensité carbone en 2012. La trajectoire théorique alignée 2 °C est ensuite comparée à une trajectoire construite à partir des émissions carbone.

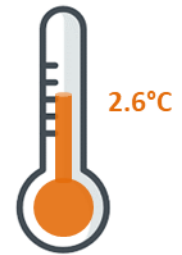
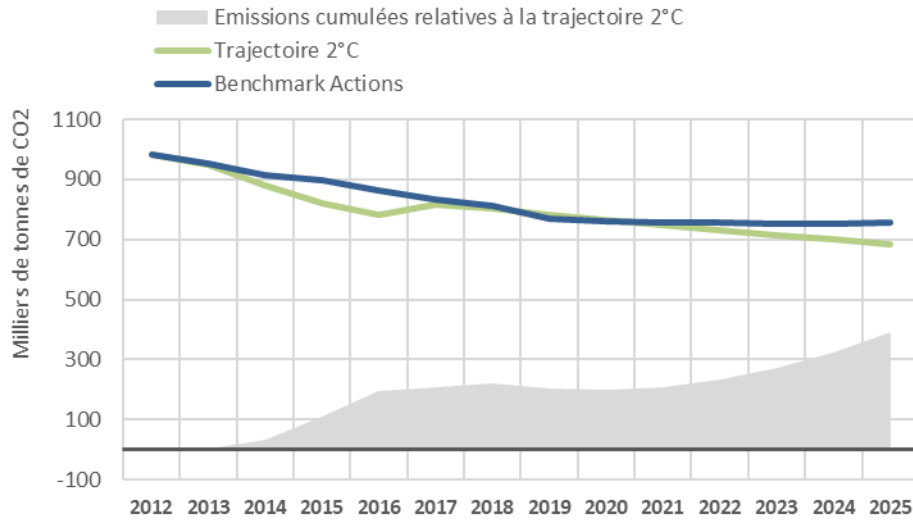
L'analyse suivante retrace la trajectoire annuelle entre 2012 et 2025 des émissions carbone de la poche actions (graphique du haut) et de son indice de référence (graphique du bas) en comparaison à une trajectoire 2°C théorique établie par Trucost. Les émissions cumulées relatives à la trajectoire 2°C représentent la somme des écarts d'émissions sur la période entre la trajectoire du portefeuille et une trajectoire théorique 2°C. Cette analyse repose sur les méthodologies, hypothèses et estimations présentées plus haut et sont à mettre en perspective avec la marge d'erreur conséquente d'une telle modélisation. Les émissions carbonées du compartiment actions de BDF Gestion sur la période étudiée sont supérieures à la trajectoire théorique 2°C de près de 308 mille tonnes de CO₂, soit 4% plus élevées que les émissions compatibles avec un scénario 2°C mais inférieures aux 388 mille tonnes du benchmark. A partir des différents scénarios fournis par Trucost nous sommes en mesure d'estimer que le portefeuille actions se situe sur une trajectoire de réchauffement de 2.5°C contre 2.6°C pour l'indice de référence. Cette performance ne reflète que partiellement l'engagement de BDF-Gestion dans une réduction de la trajectoire carbone de ses investissements car seuls deux fonds parmi tous ceux gérés par la société de gestion ciblent directement ces problématiques « climat » avec des trajectoires s'inscrivant sous les 2°C.

TRAJECTOIRE CARBONE DES INVESTISSEMENTS RELATIVE AU SCENARIO 2°C

Emissions carbone en milliers de tonnes. Source Trucost, Factset



Actions BDF Gestion
Réchauffement induit
estimé à horizon 2050



Benchmark Actions
Réchauffement induit
estimé à horizon 2050

Notre Engagement Actionnarial

L'analyse de qualité de la gouvernance fait partie intégrante de la notation ESG des entreprises. Elle est complétée par une participation significative aux assemblées générales. L'engagement actionnarial est, en effet, un levier important qui permet de diffuser les thématiques ESG que BDF-Gestion souhaite promouvoir.

Politique de vote

Notre engagement actionnarial s'appuie sur la connaissance des entreprises dans lesquelles nous investissons et sur les rencontres régulières avec leurs dirigeants. En 2020, les gérants actions ont rencontré 261 entreprises. Les sujets environnementaux y sont désormais quasiment systématiquement abordés. 42 meetings avec des sociétés ou des analystes ont été dédiés à l'ESG. Ce suivi s'appuie également sur les informations et analyses fournies par ISS Proxy Exchange, partenaire historique pour l'exercice des droits de votes.

Notre politique de vote vise à soutenir les intérêts des actionnaires minoritaires, l'indépendance des administrateurs et une politique de rémunération cohérente des dirigeants. Elle permet par ailleurs de veiller au respect de la diversité. Elle tient également compte du risque environnemental et de l'engagement des sociétés en matière de lutte contre le changement climatique.

Au cours de la saison et compte tenu du contexte sanitaire, il a été décidé d'adapter notre positionnement concernant la politique de distribution de dividendes en se prononçant contre toute distribution supérieure à 100% du résultat.

En 2020, BDF-Gestion a participé à 361 assemblées générales, deux fois plus qu'en 2019 (180). Cette participation représente 90% des entreprises pour lesquelles les fonds détenaient des droits de vote. Cette forte progression fait suite à la suppression en 2020 du seuil de détention minimum requis et ce dans une optique de renforcement de l'engagement actionnarial. Ce seuil était encore de 0.05% en 2019.

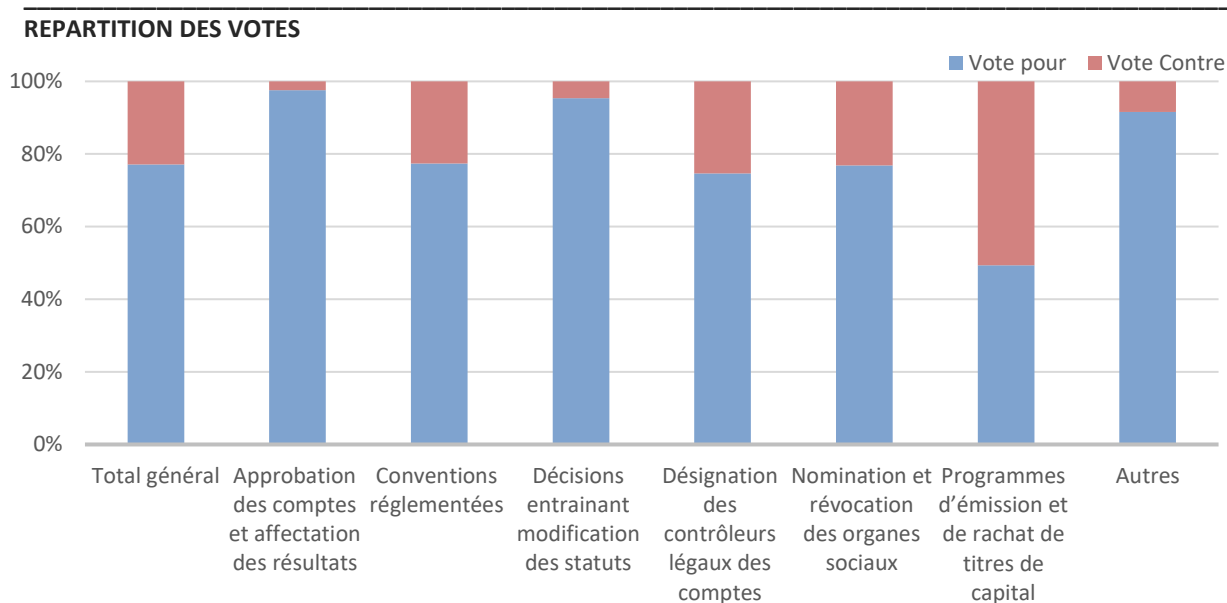
BDF-Gestion ne participe pas aux assemblées générales des entreprises situées en Suède, Norvège, Danemark, Suisse, pays où les contraintes liées au vote sont jugées trop importantes. En excluant les sociétés de notre périmètre de vote qui y résident le taux de participation s'élève à 99%.

Au cours de ces 361 assemblées générales, BDF-Gestion s'est prononcé sur 6220 résolutions. Elle a formulé 4796 « votes pour », 1402 « votes contre » et 22 abstentions. Elle a voté contre au moins une résolution dans 296 assemblées générales. Elle a suivi 95 résolutions déposées par les actionnaires. Le taux de rejet total est de 22,8%. La majeure partie des votes contre le management portait sur des dispositifs anti OPA. Concernant les nominations, BDF Gestion a refusé 374 nominations parmi lesquelles 271 étaient dues à un manque de diversité.

En 2020 certaines résolutions d'actionnaires qui portaient sur des sujets non explicitement prévus dans notre politique générale de vote ont été pourtant suivies car elles s'intégraient parfaitement dans le tournant climatique que nous avons pris depuis 2019. Ces décisions ont été prises après concertation entre les membres de l'équipe de gestion et la direction.

Ainsi nous avons suivi la résolution d'actionnaires proposée par l'ONG WWF demandant à la société Fortum d'intégrer dans ses statuts la cible des accords de Paris (alignement 1.5°). Cette résolution a obtenu plus de 8% des suffrages ce qui n'a cependant pas été suffisant pour être retenue.

De la même manière nous avons voté pour la résolution déposée par l'association d'actionnaires *Follow this* lors de l'AG de Royal Dutch Shell. Cette résolution consistait à demander à la société de fixer et communiquer ses objectifs d'émissions de gaz à effet de serre en absolu et non en relatif. Elle a reçu plus de 14% des votes et n'a également pas été retenue.



La politique de vote qui s'appliquera en 2021 a été renforcée afin de promouvoir une meilleure prise en compte des enjeux ESG dans une perspective de long-terme. Par exemple, toute société investissant dans un nouveau projet d'énergie fossile sera systématiquement sanctionnée par refus d'approbation de ses comptes en assemblée générale tout comme celles n'ayant pas formalisé de plan de sortie du charbon. De même, la rémunération variable des dirigeants ne sera pas approuvée en cas d'absence de critères extra-financiers.

Les « Class actions »

Toujours dans le cadre de son engagement actionnarial, BDF-Gestion adhère à un service proposé par son dépositaire BPSS. Grâce un partenariat avec *Class Actions Claim Management (CACM)*, BPSS informe la société de gestion de toutes les *class actions*⁵ sur titres, nouvelles et en cours, ayant adopté le cadre juridique des « *securities class actions* ». Ce cadre juridique concerne à l'heure actuelle les États-Unis, le Canada, et l'Australie.

Ceci permet de surveiller ces actions collectives afin, le cas échéant, d'y prendre part avec pour objectif d'en faire bénéficier les porteurs des fonds. En fonction des informations relatives à chaque « *class action* » (objet du recours, arguments en présence, impact financier, impact environnemental et/ou sociétal...), BDF-Gestion choisit ou non de participer à cette procédure. En 2020, la société de gestion n'a pas signifié sa volonté de participer à de nouvelles « *class action* ». Celles initiées précédemment à l'encontre de Fortis à la suite d'un défaut de communication financière, de Stericycle condamné à la suite de fausses déclarations relatives à des hausses de prix, et de BHP Billiton se rapportant au manque de communication concernant le risque d'effondrement du barrage de Fundao au Brésil sont toujours en cours.

Celle à l'encontre d>Allergan à cause d'un délit d'initié a été clôturée après réception de l'indemnisation.

⁵ Une « *class action* » est une action collective en justice engagée par un groupe de personnes physiques ou morales, à l'encontre d'une entreprise. Le jugement décide du niveau d'indemnisation que l'investisseur est en droit de recevoir.

Perspectives

Perspectives

L'année 2021 marquera une nouvelle étape importante dans le développement de la stratégie d'investissement responsable de BDF-Gestion.

Dès cette année, BDF-Gestion déclinera opérationnellement ses engagements d'une sortie progressive des énergies fossiles. Les sociétés extractrices de charbon et productrices d'énergie à base de charbon dont plus de 2% du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique et les sociétés dont les activités d'extraction et de production d'énergies fossiles non conventionnelles (activités de pétrole et gaz de schiste, sables bitumineux, eaux profondes et/ou exploration en arctique) dépassent 10% du chiffre d'affaires seront exclues.

Le vote aux assemblées générales représente l'opportunité pour la société d'inciter les entreprises à mettre en place de meilleures pratiques notamment sur les sujets de développement durable. Une nouvelle politique de vote visant à renforcer la prise en compte des enjeux ESG par les sociétés entrera en vigueur en 2021.

Par ailleurs, la société de gestion continuera sa démarche d'intégration des critères extra-financiers sur l'ensemble des classes actifs. Une uniformisation des analyses ESG entre les différents pôles de gestion (actions et taux), une extension de la revue des cas d'investissements et un renforcement du dialogue avec les entreprises sont programmés. La société continuera son travail de développement d'outils internes, notamment dans le suivi des portefeuilles et des risques. Nous évaluerons à plus long terme l'utilisation de critères permettant de mesurer des impacts sur la biodiversité, la contribution aux objectifs de développement durable (ODD) ou la taxonomie verte européenne.

Un élargissement de la gamme actuelle des fonds durables est à l'étude afin de renforcer l'engagement de BDF Gestion dans sa démarche responsable et de compléter son offre sur de nouvelles classes d'actifs ou zones géographiques.