

FINANCIERE TIEPOLO	<i>30 juin 2024</i>
Rapport 2023 - Article 29 - Loi Énergie Climat	

Table des matières

CONTEXTE RÉGLEMENTAIRE	2
1. DÉMARCHE GÉNÉRALE.....	2
a) La vision de Tiepolo	2
b) Les moyens pour informer.....	4
c) Initiatives	4
2. MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR LA SOCIÉTÉ	4
a) Ressources humaines.....	4
b) Ressources techniques et financières.....	5
c) Actions menées en vue du renforcement des capacités internes de l'entité	5
3. PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION.....	6
4. POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL ET DE VOTE.....	6
a) Politique d'engagement	6
b) Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre en 2023.....	7
c) Politique de vote	7
d) Exercice des droits de vote	8
5. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES	9
6. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT CLIMAT	9
7. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT BIODIVERSITÉ	10
8. DÉMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE DANS LA GESTION DES RISQUES	10
a) Prise en compte des risques de durabilité	10
b) Contrôle des critères ESG	11
Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)	11

CONTEXTE RÉGLEMENTAIRE

La Société de gestion FINANCIERE TIEPOLO (par la suite « la Société de Gestion ») est tenue de satisfaire aux exigences de l'article 29 de la Loi Energie Climat (LEC) qui impose aux sociétés de gestion de mettre à disposition du public des informations sur :

- La manière dont elles intègrent les risques associés au changement climatique et à la biodiversité dans leurs décisions d'investissement (en cohérence avec l'art. 3 de SFDR) ;
- Leur politique de prise en compte, dans leur stratégie d'investissement, des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique ainsi que la stratégie de mise en œuvre de cette politique.

La Société de Gestion a établi le présent rapport conformément aux dispositions de l'article 29 de la LEC.

1. DÉMARCHE GÉNÉRALE

a) La vision de Tiepolo

Trois grands principes commandent la démarche de Financière Tiepolo :

i/ une analyse propriétaire, que cette dernière soit purement financière ou extra-financière. Financière Tiepolo a fait le choix de ne pas acheter des données auprès de fournisseurs extérieurs, car ces dernières sont souvent difficiles à vérifier et trop peu exhaustives. Ce choix est par ailleurs parfaitement cohérent avec la notion d'indépendance, chère à Financière Tiepolo. Concrètement, les gérants et analystes de Financière Tiepolo évaluent eux-mêmes la qualité de la gestion de ces sociétés sur des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

ii/ la conviction qu'il existe une grande complémentarité entre les critères financiers et extra-financiers ; ces derniers permettent d'améliorer la perception du risque présenté par les valeurs détenues en portefeuille. Conviction également que l'ajout de ces filtres ne peut que profiter à la performance des fonds sur le long terme, car ils permettent de faire émerger des facteurs de perturbation de la valorisation que les chiffres et états financiers ne mettent pas forcément en évidence.

iii/ la transparence sur les critères d'évaluation, l'univers d'investissement, la proportion de sociétés effectivement évaluées et la note ESG des fonds gérés par Financière Tiepolo.

Dans le cadre de sa politique d'investissement globale, Financière Tiepolo intègre un certain nombre de critères extra-financiers qui viennent confirmer ou infirmer l'analyse financière des valeurs sélectionnées :

- la qualité des dirigeants,
- le mode de rémunération des membres de l'exécutif,
- l'indépendance et la qualité du conseil d'administration,
- la qualité de la structure actionnariale,
- la dimension incitative de la structure de rémunération des salariés,
- le taux de fréquence et/ou de gravité des accidents du travail,
- L'éventuelle existence de labels ESG décernés par des organismes indépendants,
- la prise en compte par la société des enjeux environnementaux,
- la divulgation par la société d'un objectif de réduction de ses émissions de CO2,

De plus, toute controverse, d'ordre opérationnelle, comptable, réglementaire, sociétales ou climatologique est répertoriée et minore plus ou moins la note globale des valeurs concernées.

Pour ce faire, dans le cadre de l'analyse extra-financière d'une société, chaque analyste-gérant s'appuie sur la grille de notation ESG développée en interne par Financière Tiepolo. Cette grille se structure autour de 3 piliers : le pilier « Gouvernance » qui représente 50% de la note finale avant controverse, le pilier « Social » (25% de la note finale avant controverse) et le pilier « Environnemental » (25% de la note finale avant controverse).

L'Analyse extra-financière d'une société s'appuie sur l'ensemble des données extra-financières communiquées par le document universel d'enregistrement de la société et, le cas échéant, par le rapport ESG. Des sources d'informations annexes telles que le site internet de la société ou plus largement toute information trouvée dans la presse ou sur internet peuvent également être utilisées ainsi que des contacts fréquents avec les dirigeants des sociétés. Chaque analyste-gérant apprécie ensuite la fiabilité et la pertinence des informations ainsi recueillies.

L'évaluation des critères ESG des sociétés prend de plus en plus d'importance dans les choix d'investissement de Financière Tiepolo. Ainsi, en 2023, plus de 190 sociétés ont été notées sur la base de leur rapport ESG 2022.

Enfin, Financière Tiepolo applique une [politique d'exclusions sectorielles](#) :

- l'Armement (fabricants de mines anti-personnel et d'armements chimiques ou bactériologiques, ainsi que les sociétés réalisant 100% de leur chiffre d'affaires avec des armes de première frappe nucléaire et des armes de destruction massive).
- le Respect de la personne (pornographie, travail des enfants).
- le Respect de la vie (cellules souches embryonnaires et les entreprises réalisant 100% de leur chiffre d'affaires avec des produits visant l'avortement).
- les Addictions (producteurs de tabac, opérateurs de casinos) ; et enfin
- les Industries polluantes (entreprises réalisant 100% de leur chiffre d'affaires dans le charbon thermique).

- le contrôle du respect de ces exclusions sera fait par consultation des bases publiques ou, en l'absence de précision et en cas de doute légitime en interrogeant directement les sociétés concernées.

En outre, nous excluons les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des dix principes du Pacte Mondial de l'ONU. Financière Tiepolo a revu sa politique d'exclusion en 2023.

b) Les moyens pour informer

Financière Tiepolo a fait le choix de la transparence en partageant sa politique d'investissement responsable avec son écosystème de parties prenantes : cette dernière est publiée de façon exhaustive sur son [site internet](#) ainsi que les rapports mensuels intégrant des données ESG.

En outre, les données issues de l'analyse extra-financière évoquée ci-avant font l'objet d'une communication sur chaque rapport mensuel des fonds article SFDR 8 (Tiepolo Valeurs, Tiepolo Rendement et Tiepolo PME) sous la rubrique « critères environnementaux, sociaux et de gouvernance ».

Y sont quantifiés :

- le taux de couverture ESG, sachant que 100% des titres du portefeuille et 70% des titres de l'univers d'investissement ont fait l'objet d'une notation ESG.
- la note ESG (sur 20) globale. La note ESG du fonds (moyenne pondérée par les actifs, calculée sur le portefeuille investi). Cette note doit nécessairement être supérieure à la note ESG de son univers d'investissement.
- la répartition des notes ESG en pourcentage du FCP.

c) Initiatives

Financière Tiepolo a annoncé le 14 septembre 2020 avoir signé les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) de l'ONU. En 2023, le reporting PRI de Financière Tiepolo a été publié sur l'exercice de 2022.

2. MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR LA SOCIÉTÉ

a) Ressources humaines

Au sein de Financière Tiepolo, 2 ETPs sont dédiés à l'ESG. Ce sujet est, toutefois, abordé par la quasi-totalité des collaborateurs hors fonctions supports dans leurs tâches quotidiennes.

b) Ressources techniques et financières

Financière Tiepolo a fait le choix d'être indépendante et de privilégier un modèle propriétaire pour établir un reporting de notation extra-financière par société. La notation des sociétés est réalisée directement par le gérant et/ou l'analyste en charge de la couverture de la société en question.

Une notation ESG est établie pour chaque société en phase de pré-investissement. Cette évaluation est réalisée sur la base du dernier rapport ESG publié par la société au sein de son Document d'Enregistrement Universel avec une fréquence de notation a minima annuelle. Si besoin, un contact direct est établi avec la Direction de la société en question afin d'obtenir des éclaircissements.

Par ailleurs, en cas de nouvelle importante concernant un des critères analysés ou de survenance d'une controverse susceptible d'affecter la note ESG, une nouvelle évaluation de la société est réalisée. Cela concerne notamment :

- un changement dans l'équipe de Direction ;
- le non-respect des obligations environnementales et sociales ;
- des pratiques anti-concurrentielles ;
- des risques opérationnels et réglementaires ;
- des pratiques comptables ou fiscales sujettes à caution ;
- un litige mettant en cause la société ;
- un risque de réputation.

Par ailleurs, Financière Tiepolo fait appel à un prestataire externe spécialisé afin de l'accompagner dans la rédaction de différents documents et reportings réglementaires liés à l'ESG. De plus, grâce à ce prestataire, les équipes de Financière Tiepolo bénéficient d'un support sur différentes questions réglementaires et méthodologiques en lien avec la finance durable.

c) Actions menées en vue du renforcement des capacités internes de l'entité

En 2022, Financière Tiepolo s'est engagé à intégrer dans le processus de gestion de ses fonds des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance et les classer en Article 8 en commençant par Tiepolo Rendement, Tiepolo PME et Tiepolo Valeurs..

Pour ce faire, un large travail propriétaire de notation des entreprises dans lesquelles sont investis les fonds gérés par Financière Tiepolo a été réalisé, sur des critères relevant des thématiques Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG). Conformément aux dispositions en vigueur, Financière Tiepolo s'engage à ce que la note ESG moyenne pondérée de chacun de ses fonds soit supérieure à celle de son univers d'investissement. Les critères ESG contribuent à la prise de décision du gérant.

Le détail de la méthodologie est disponible [ici](#).

3. PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

a) La durabilité au coeur de la gouvernance de Tiepolo

L'équipe de gestion est composée des gérants et d'analystes financiers qui s'attachent à la valorisation des sociétés avec une attention particulière sur la stratégie, la qualité du management et de sa gouvernance.

Les gérants et analystes se réunissent pour :

- déterminer les orientations des critères ESG et définir le système de notation ESG interne ;
- assurer le déploiement et le suivi des fiches de notation ESG pour l'univers d'investissement ;
- suivre la notation ESG des OPCVM par rapport à leur univers d'investissement.
- revoir si nécessaire la politique d'exclusion.

Par ailleurs, les notations ESG des investissements de Financière Tiepolo sont visées à chaque passage en comité de gestion hebdomadaire composé de l'ensemble des gérants privés, collectifs et analystes.

b) L'intégration des critères ESG à la politique de rémunération

A ce jour, les critères ESG sont intégrés uniquement indirectement à la politique de rémunération. En effet, les critères ESG étant inclus, par la politique d'investissement, dans une gestion saine et efficace des risques, leur rémunération en est par conséquent liée. Vous trouverez plus de détails sur la politique de rémunération de Tiepolo, sur ce [site internet](#).

4. POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL ET DE VOTE

a) Politique d'engagement

Financière Tiepolo est une société de gestion indépendante qui s'attache à pratiquer une gestion en actions de long terme et de conviction, basée sur une analyse fondamentale, dont les principales caractéristiques sont :

- une gestion libre, sans contrainte de taille d'entreprise, de secteurs d'activités ou de pays ;
- une gestion basée sur l'absence de benchmark, ce qui permet de s'affranchir des modes et d'une gestion indicielle
- une gestion de long terme et affichant un faible taux de rotation des portefeuilles. Cette gestion est attachée au principe d'être « aux côtés » des dirigeants dans une logique d'accompagnements de leur stratégie ;

- une gestion qui exclut l'utilisation des produits à effet de levier et des produits de couverture.

L'équipe de gestion est composée de gérants et d'analystes financiers qui s'attachent à la valorisation des sociétés avec une attention particulière sur la stratégie, la qualité du management et de sa gouvernance. Naturellement la rencontre avec les équipes dirigeantes des sociétés est orientée à la fois sur la recherche de la création de valeur de la société mais aussi sur les enjeux sociétaux et environnementaux au sein de son écosystème.

b) Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre en 2023

Financière Tiepolo attache une importance particulière à la proximité et au dialogue avec les équipes de Direction. Ainsi, les gérants et analystes réalisent environ 800 contacts par an avec des sociétés françaises ou européennes. Il s'agit aux deux-tiers d'événements organisés par les émetteurs eux-mêmes, tels que les publications de résultats, les assemblées générales ou les visites de site. Les roadshows et les conférences investisseurs organisés par les brokers représentent environ un-tiers des rencontres de l'équipe de gestion avec les dirigeants de sociétés. Il arrive enfin que les analystes et gérants de Financière Tiepolo contactent directement les sociétés afin d'obtenir des réponses précises et ponctuelles.

Enfin, l'équipe dirigeante a toujours été très active au sein de la profession pour faire aboutir des changements réglementaires favorables aux épargnants.

Au cours de l'année, les gérants et analystes ont dialogué avec plusieurs sociétés pour documenter la collecte d'informations ESG sur les sujets des émissions CO₂, recyclage, gaspillage des ressources, ainsi que sur la représentation des salariés au Conseil d'Administration, sur l'implication des salariés et sur la rémunération de l'exécutif, ainsi que l'indépendance du Conseil d'Administration ou encore pour faire un point sur certaines controverses.

c) Politique de vote

En tant qu'investisseur actif et signataire des Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable, Financière Tiepolo a pour objectif de voter systématiquement à toutes les assemblées générales des sociétés françaises. Financière Tiepolo ne délègue et n'externalise pas les votes, ce qui signifie que ses décisions de vote sont prises par ses gérants/analystes. Chaque gérant/analyste financier doit voter aux assemblées générales (ordinaires ou extraordinaires) des sociétés qu'il suit.

Pour les sociétés européennes ou extra-européennes les votes aux assemblées générales sont rendus complexes par les contraintes matérielles telles que la complexité de la procédure d'immobilisation des titres, l'accessibilité des documents nécessaires au vote, les contraintes liées à la traduction desdits documents pour chaque pays concerné, la possibilité d'être présent aux assemblées et, enfin, le coût effectif du vote.

En tout état de cause Financière Tiepolo s'engage à voter systématiquement aux assemblées générales des sociétés européennes ou extra-européennes dont elle détient plus de 5% du capital.

d) Exercice des droits de vote

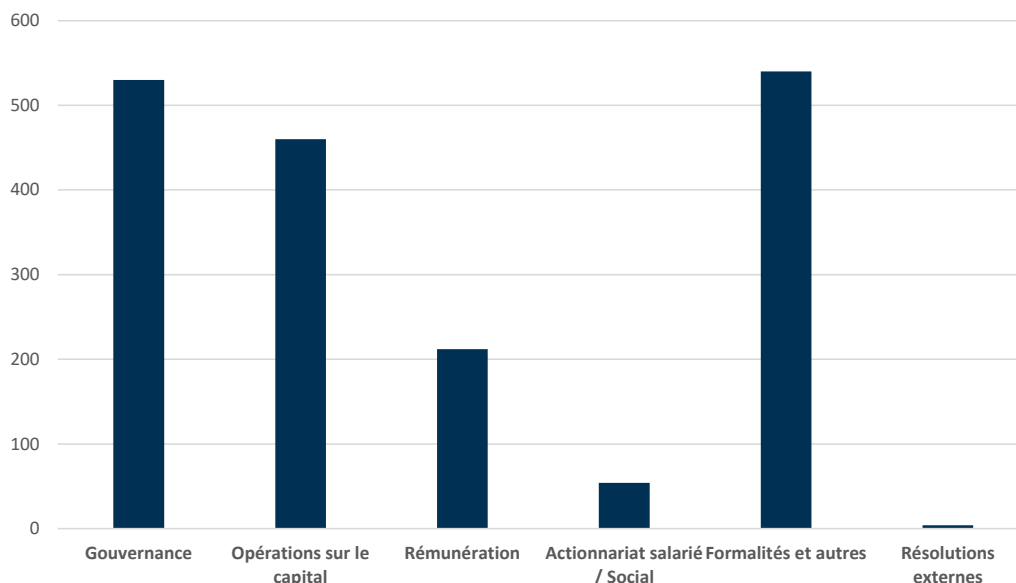
Financière Tiepolo s'oppose par principe à toute résolution qui porterait atteinte aux droits patrimoniaux des actionnaires minoritaires.

Financière Tiepolo reçoit et étudie les recommandations sur la gouvernance d'entreprise définies par l'AFG (Association Française de la Gestion).

Financière Tiepolo exerce ses droits de vote par correspondance, par pouvoir au président ou par sa présence aux assemblées générales.

e) Bilan de la stratégie de vote mise en œuvre en 2023

En 2023, Tiepolo a exercé son droit de vote sur 1796 votes pour 88 sociétés. Tiepolo a voté contre les instructions des Conseils d'Administration pour 7,96% des votes notamment sur des questions de structuration du capital. Les votes ont porté sur les thématiques suivantes :



5. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES

Le manque de données et la faible maturité de nombreux émetteurs sur la question de la taxonomie européenne n'a jusqu'à présent pas permis à Financière Tiepolo de collecter suffisamment de données fiables pour publier un taux d'alignement à la Taxonomie.

Financière Tiepolo travaille toutefois avec l'ensemble des parties prenantes pour permettre la publication de ces indicateurs dans les prochains rapports.

6. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT CLIMAT

Financière Tiepolo est naturellement sensible aux enjeux climatiques. Sa politique d'investissement est donc influencée par les questions de l'impact des sociétés sur le climat et sur la nécessité de participer au financement de la transition énergétique.

La société de gestion est donc favorable aux investissements dans des sociétés qui promeuvent la transition énergétique et qui prennent des engagements d'amélioration de leur bilan carbone.

Financière Tiepolo a volontairement adopté une démarche qualitative et pragmatique, en privilégiant la qualité des mesures prises par les sociétés afin de réduire leurs émissions de gaz à effets de serre.

Le taux de couverture de notation des critères environnementaux est de 100% des titres en portefeuille et 70% des titres de l'univers d'investissement. Ces critères sont revus annuellement à chaque publication du rapport RSE des émetteurs et portent sur :

- Les Émissions : La Propension de la société à prendre en compte les enjeux environnementaux (réduction des émissions, recyclage, alternatives alimentaires...). Le critère des émissions est noté de 0 à 3 :
 - 0 = Absence de prise en compte
 - 1 = Prise en compte très marginale et/ou sujette à caution
 - 2 = Prise en compte expliquée et chiffrée
 - 3 = Prise en compte expliquée et chiffrée et secteur d'activité naturellement vertueux
- La stratégie de transition : Divulcation d'un objectif de réduction des émissions de CO2. Le critère de la stratégie de transition est noté de 0 à 3 :
 - 0 = Absence d'information
 - 1 = Objectif divulgué mais peu de détails sur les modalités et le timing
 - 2 = Objectif détaillé sur les modalités et le timing
 - 3 = Objectif détaillé sur les modalités, le timing et les moyens concrets mis en œuvre (comité RSE, rémunération)

A ce jour, Financière Tiepolo ne dispose pas d'une maturité suffisamment poussée et d'indicateurs suffisamment pertinents sur les sujets climatiques pour suivre des objectifs alignés aux Accords de Paris.

7. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT BIODIVERSITÉ

Le manque de données et la faible maturité de nombreux émetteurs sur la question de la biodiversité n'a pas permis à Financière Tiepolo de collecter suffisamment de données fiables pour publier des indicateurs pertinents.

Financière Tiepolo travaille toutefois avec l'ensemble des parties prenantes pour permettre la publication de ces indicateurs dans les prochains rapports.

8. DÉMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE DANS LA GESTION DES RISQUES

a) Prise en compte des risques de durabilité

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG») et de durabilité peuvent avoir des effets considérables sur la valeur des entreprises et des titres sélectionnés. Nous pensons que tous ces facteurs méritent d'être pris en considération au même titre que les indicateurs financiers traditionnels pour obtenir une vision plus complète de la valeur, du risque et de la performance potentielle des investissements.

Dans ce cadre, Financière Tiepolo effectue un travail d'identification, d'évaluation et de prise en compte de ces principaux risques de durabilité, comme suit :

Risques de durabilité	Effets provoqués	Modalités de prise en compte
GOUVERNANCE		
Risque de gestion de l'entreprise	Erreur stratégique et impacts financiers subséquents	Analyse ESG (Appréciation subjective de la qualité des dirigeants)
Risque de réputation	Décote de gouvernance	
Risque de conflits d'intérêts	Non alignement avec les minoritaires	Analyse ESG (Mode de rémunération de l'exécutif / Indépendance et Qualité du conseil d'administration / Présence d'actionnaires de référence)
SOCIAL		
Risque d'attractivité	Fuite des talents	Analyse ESG (Représentation des salariés au Board / Implication des salariés)
	Difficultés de recrutement	
Risque industriel	Litiges (accidents, absentéisme, réputation)	Analyse ESG (controverses)
ENVIRONNEMENT		
Risque physique	Perte de valeur	Analyse ESG (Propension de la société à prendre en compte les enjeux environnementaux)
Risque de transition	Dépréciation d'actifs	Analyse ESG (Divulgaration d'un objectif de réduction des émissions de CO2)
Risque de décote	Fin de certaines activités	Analyse ESG (controverses)

Il est à noter qu'en fonction du niveau de survenance du risque de durabilité de l'entreprise (faible, modéré ou fort) et de son horizon (court, moyen ou long terme), l'impact sur le portefeuille sera plus ou moins important.

La gestion des risques de durabilité est au centre de la démarche d'investissement responsable de Financière Tiepolo. Ces risques de durabilité sont appréhendés de différentes façons, explicitées dans les sections précédentes : mise en place d'une politique d'exclusion sectorielle et normative, intégration des critères ESG dans la gestion de nos fonds, suivi des controverses, engagement et vote aux AG.

b) Contrôle des critères ESG

Financière Tiepolo a mis en place une procédure de contrôle des critères ESG aussi stricte que celle portant sur le contrôle réglementaire et statutaire de ses fonds.

Plus précisément, un contrôle quotidien, consigné mensuellement, porte sur :

- la représentativité de l'univers d'investissement ;
- le respect du processus de l'analyse ESG des sociétés ;
- la proportion de sociétés détenues et évaluées sous l'angle ESG selon leur capitalisation boursière ;
- l'engagement d'amélioration de la note du portefeuille par rapport à l'univers d'investissement ;

Et un contrôle annuel qui porte sur :

- le respect de la politique d'exclusion ;
- l'exercice des droits de vote des titres détenus en portefeuille conformément à la politique de vote.

A ce jour, Financière Tiepolo ne détient toutefois pas de méthodologie interne pour quantifier les risques de durabilité.

Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Fin 2023, Financière Tiepolo détenait 3 fonds classifiés Article 8 :

- Tiepolo Valeurs
- Tiepolo PME
- Tiepolo Rendement