



Rapport d'engagement

METROPOLE Gestion

2019

Sommaire

1. Objet du rapport d'engagement	3
2. L'engagement individuel.....	4
2.1 Le dialogue avec les entreprises	4
2.1.1 <i>Notre engagement en chiffres</i>	4
2.1.2 <i>Impact du dialogue avec les entreprises</i>	6
2.1.3 <i>Le dialogue autour des controverses</i>	8
2.2 L'engagement par le vote.....	9
3. L'engagement thématique.....	11
3.1 Présentation du thème choisi pour 2019	11
3.2 Synthèse de nos entretiens	12
4. L'engagement collectif.....	13
5. Conclusion	14

1. Objet du rapport d'engagement

En tant que société engagée dans la gestion Value Responsible et pionnier de l'ESG depuis 2008, nous attachons une importance fondamentale à la prise en compte des critères ESG par les entreprises. Nous sommes convaincus que l'engagement auprès des entreprises favorise la création de valeur sur le long terme et bénéficie à l'ensemble des parties prenantes (actionnaires, salariés, clients, fournisseurs...).

En effet, la création de valeur est d'autant plus importante et pérenne qu'elle offre aux apporteurs de capitaux un rendement équitable et s'accompagne d'une utilité sociale. Dans cette perspective, nous nous engageons auprès des entreprises dans lesquelles nous investissons et les incitons à améliorer leurs pratiques extra-financières.

Cette démarche d'engagement est aujourd'hui articulée autour de trois axes principaux :

- L'engagement individuel auprès des sociétés à travers :
 - o Un dialogue constant avec les entreprises qui nous permet de déceler les risques ESG et de faire évoluer leurs stratégies.
 - o Le traitement des controverses conformément à notre procédure lorsque surviennent des événements susceptibles d'avoir un impact significatif sur les sociétés et leurs parties prenantes.
 - o L'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille dans le cadre d'une politique de vote publiée sur notre site internet.

- L'engagement thématique, pour lequel nous retenons chaque année un thème particulier que nous abordons avec l'ensemble des entreprises afin d'avoir une vue transversale.

- L'engagement collectif prend la forme d'actions aux côtés d'autres investisseurs afin d'inciter les entreprises à adopter une approche responsable et durable dans leur activité.
En 2019, notre engagement collectif a pour objectif particulier d'encourager les entreprises à améliorer la transparence des informations liées au changement climatique qu'elles publient. Il s'agit ainsi d'influencer l'action des entreprises en faveur du climat, conformément à notre adhésion au TCFD en 2019.

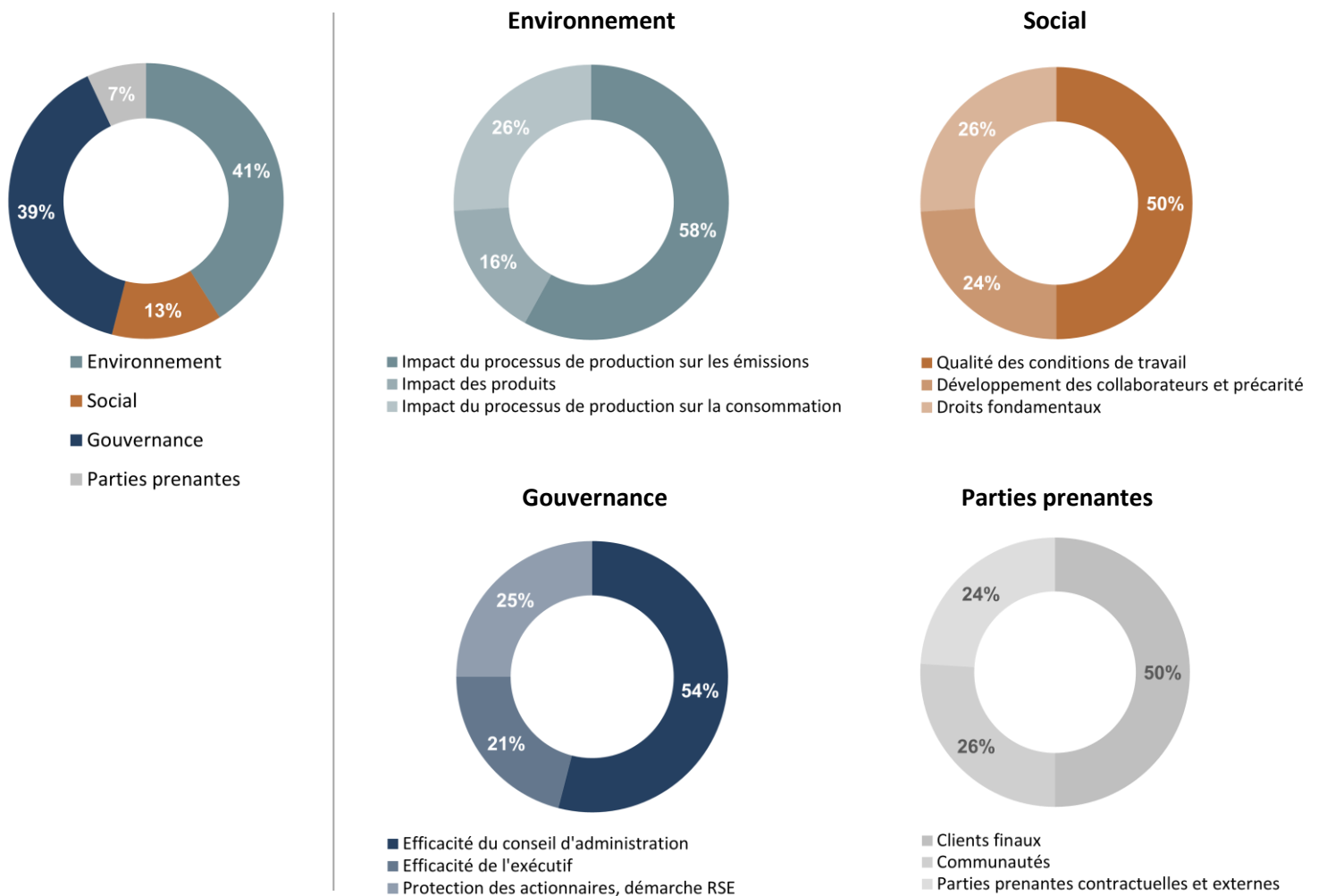
Le présent rapport a donc pour objet de communiquer nos interactions avec les entreprises au cours de l'année 2019 sur nos 4 piliers d'analyse extra-financière : Environnement, Social, Gouvernance et Parties prenantes.

2. L'engagement individuel

2.1 Le dialogue avec les entreprises

2.1.1 Notre engagement en chiffres

Au cours de l'année 2019, nous avons réalisé 456 entretiens avec des sociétés. Nous orientons nos entretiens ESG sur les problématiques propres à chaque entreprise et chaque secteur d'activité. Nous concentrons prioritairement nos questions sur les éléments de faiblesses des sociétés, que nous identifions à l'aide de notre modèle de notation ESG interne. En 2019, les problématiques discutées avec les entreprises par pilier et sous-pilier se sont réparties comme suit :



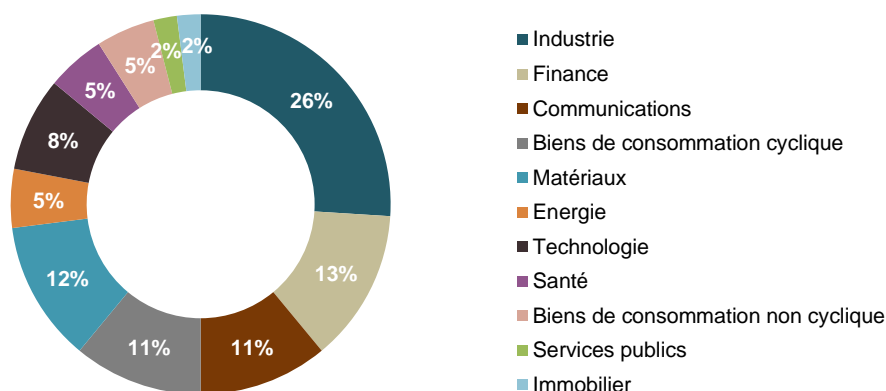
Alors que les problématiques de gouvernance ont prévalu en 2018 lors de nos entretiens avec les entreprises, en 2019 c'est le thème de l'Environnement qui s'est naturellement imposé dans nos échanges pour deux raisons principales. D'une part, les aspects liés à la transition énergétique et les risques climatiques constituent très probablement le principal enjeu de la prochaine décennie. D'autre part, notre engagement thématique pour l'année 2019 qui est présenté en détail dans la troisième section de ce rapport portait sur les mesures de réductions d'émissions de CO2 et le positionnement des entreprises par rapport à la trajectoire 2°C annoncée en 2015 lors de la COP21 de Paris.

La Gouvernance figure également comme un des sujets les plus discutés lors de nos échanges avec les entreprises. Ce pilier est celui pour lequel nous disposons du plus grand nombre d'éléments de mesure car il est le plus encadré par la réglementation et il figure également parmi les principaux sujets soumis au vote des actionnaires lors des assemblées générales. On peut par exemple citer le cas des sociétés en commandite ou à actionnariat familial comme Michelin qui sont souvent critiquées en matière de gouvernance car elles ne respectent pas toujours les recommandations ou les meilleures pratiques en la matière lorsqu'il s'agit de l'indépendance du conseil d'administration ou l'égalité des actionnaires.

Le pilier Social qui est également très encadré par la réglementation dans les pays occidentaux suscite souvent des débats lorsqu'apparaissent des controverses liées à la qualité des conditions de travail et surtout lorsque les droits fondamentaux ne semblent pas respectés dans les pays émergents. Nous redoublons de vigilance sur ces sujets lors de nos entretiens avec les sociétés industrielles détenues en portefeuilles qui opèrent dans de nombreuses zones géographiques avec des métiers à risque pour les employés comme c'est le cas du groupe minier Rio Tinto par exemple.

Enfin, le pilier Parties prenantes qui regroupe l'ensemble des relations entre l'entreprise, ses clients, les fournisseurs, les pouvoirs publics et la société civile plus généralement, a été peu abordé au cours de l'année écoulée. Il concerne en effet des problématiques souvent externes aux entreprises que ces dernières ont plus de mal à appréhender.

D'un point de vue sectoriel, nos entretiens se sont répartis de la manière suivante :

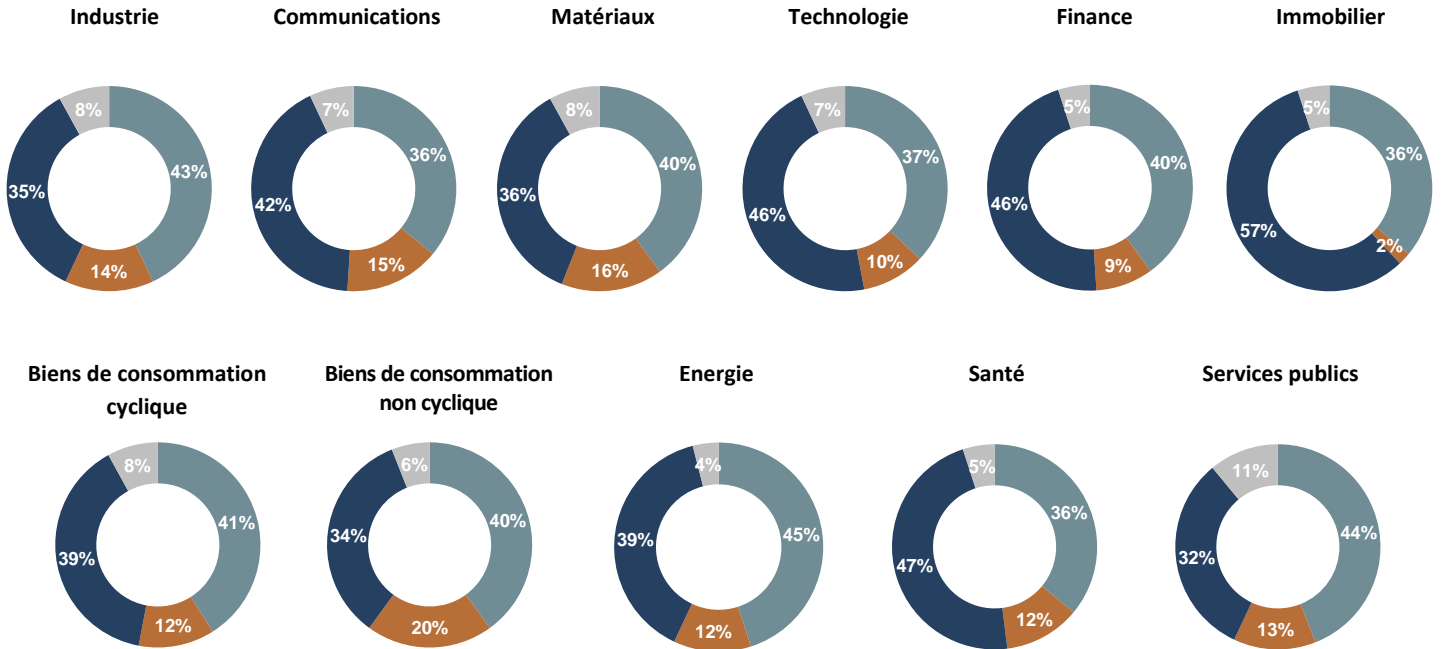


Au sein de chaque secteur (figures ci-après), la répartition des problématiques par pilier observe globalement la même tendance, avec néanmoins des différences sectorielles.

On constate, sans surprise, que les discussions se sont focalisées sur l'environnement et les enjeux liés à la transition énergétique pour les sociétés appartenant au secteur de l'énergie qui sont fortement émettrices de gaz à effet de serre.

Dans le secteur de la santé, les débats se sont concentrés sur le thème de la gouvernance. C'est un secteur qui est plus exposé par nature aux controverses et certains acteurs de cette industrie sont insuffisamment impliqués dans une démarche de développement durable. C'est le cas par exemple de Fresenius SE que nous avons exclu de nos portefeuilles constatant que la démarche de la société allemande pour intégrer des critères ESG dans sa gouvernance d'entreprise s'était détériorée.

■ Environnement ■ Social ■ Gouvernance ■ Parties prenantes



2.1.2 Impact du dialogue avec les entreprises

Conformément à notre approche ESG, notre dialogue avec les sociétés nous permet de discuter et d'impacter les dimensions Environnementale, Sociale, de Gouvernance et des Parties prenantes de l'activité des entreprises. Pour chaque pilier, nous avons donc relevé les effets les plus prégnants de notre engagement auprès des entreprises.

La gouvernance constitue la pierre angulaire de toute politique mise en œuvre au sein d'une entreprise. Par les moyens quantitatifs et qualitatifs qu'elle lui consacre, l'entreprise assoit la crédibilité et l'efficacité de ladite politique, tant en interne qu'en externe. La politique RSE ne fait pas exception à cette règle. Son impact est donc d'autant plus important lorsque d'une part elle est placée sous la responsabilité des dirigeants de l'entreprise et que, d'autre part, elle implique des fonctions élargies.

Comme relevé dans le rapport d'engagement 2018 de Métropole Gestion, de plus en plus de sociétés confient à leurs dirigeants exécutifs ou non exécutifs la direction de leur politique RSE et intègrent des critères extra-financiers à leur rémunération variable. Cette tendance s'est poursuivie en 2019 et nous maintenons plus particulièrement notre dialogue avec les entreprises qui ne le font pas encore. En conséquence, des groupes tels que Publicis ou Continental nous ont confiés travailler à l'intégration de critères extra-financiers à la rémunération variable de leurs dirigeants.

De même, nous militons depuis plusieurs années auprès des émetteurs pour que le déploiement des initiatives ESG ne repose pas exclusivement sur des équipes dédiées à ces sujets. Nous considérons en effet que l'ESG doit être partie intégrante de la stratégie des entreprises et doit donc être déployée par les équipes opérationnelles. Du fait de ce dialogue, nous constatons que de nombreuses entreprises impliquent une part croissante de leurs employés dans ces politiques. Ainsi, Deutsche Telekom a mis en place l'initiative « Pioneer » qui regroupe 200 personnes afin de promouvoir de nouvelles initiatives. Des sociétés présentes dans de nombreux pays telles que Bureau Veritas ou ABB ont également mis en place des comités RSE locaux qui reposent exclusivement sur les équipes opérationnelles.

Enfin, à la confluence des deux points précédents, nous notons que les rémunérations extra-financières concernent davantage de collaborateurs, à l'image de Saint-Gobain dont 20% des effectifs ont une rémunération variable liée à des enjeux ESG.

En matière d'Environnement, les politiques de réduction des émissions de CO2 cristallisent l'attention des investisseurs, a fortiori depuis l'Accord de Paris sur le Climat de 2015. Nous avons donc décidé d'en faire l'objet de notre rapport d'engagement thématique dès la fin d'année 2018 (voir section 3).

Bien que prééminent dans les enjeux liés au changement climatique et à la transition énergétique, nous faisons régulièrement valoir aux entreprises que les bonnes pratiques environnementales ne se limitent pas aux seules réductions des émissions de CO2. En effet, une approche responsable doit intégrer l'ensemble du cycle de vie du produit et de ses externalités. En réponse, les entreprises adoptent des stratégies différentes et complémentaires en fonction de leurs domaines d'activité. Certains acteurs insistent sur le rôle majeur de l'innovation produits pour apporter une réponse aux enjeux environnementaux. Ainsi, Continental investit en Recherche et Développement pour utiliser des gommes synthétiques à la place du caoutchouc naturel dans son activité pneumatique. Carlsberg souligne son objectif de réduction de sa consommation d'eau de 25% d'ici à 2025 et de 50% d'ici à 2030 dans la production de bière.

D'autres acteurs, aux cycles d'investissements plus longs, réagissent au dialogue mené avec eux en réorientant l'allocation de leur capital. Ainsi, Repsol, premier acteur pétrolier intégré à s'engager fin 2019 à la neutralité carbone en 2050, allouera 17% de ses investissements à ses activités bas carbone dès 2020. Royal Dutch Shell a également communiqué des investissements croissants dans les énergies bas carbone. L'énergéticien Enel alloue désormais plus de 40% de ses investissements aux énergies renouvelables et dégage de ce segment 30% de ses résultats.

Enfin, Smurfit Kappa, qui opère dans la transformation de papier et de pulpe, activité fortement consommatrice de produits chimiques, investit constamment dans le recyclage des produits et matériaux ainsi que dans le traitement des eaux utilisées dans son processus de production de manière à réduire son impact environnemental.

Sur le plan Social, nous insistons sur deux éléments fondamentaux d'une approche responsable : la sécurité et l'abolition de toute forme de discrimination.

S'agissant de la sécurité, nous observons une tendance à l'amélioration de l'accidentologie dans les entreprises. Néanmoins, il n'est pas rare que ces améliorations ne soient pas linéaires, révélant non seulement un aléa inhérent à cette problématique mais également une attention inconstante portée à ces enjeux. Notre dialogue consiste donc à maintenir la vigilance des émetteurs afin que cette question figure au rang des priorités. Certains acteurs dispensent ainsi des formations supplémentaires ou améliorent leur processus de production. De la sorte, un acteur comme Rio Tinto, qui opère dans l'exploration minière, activité particulièrement accidentogène, a connu sa première année sans décès d'employé.

En matière de discrimination, nous incitons les entreprises à promouvoir l'égalité des chances et à favoriser la parité entre hommes et femmes. Le taux de féminisation reste en moyenne entre 20% et 25% aujourd'hui. De nombreuses entreprises adoptent ainsi des plans de promotion des femmes, à l'instar de Carlsberg, qui dispose d'une politique de promotion du « genre sous-représenté ». Enel a également mis en place une politique de recrutement égalitaire visant à recruter 50% de femmes, de manière à constamment enrichir les effectifs de manière paritaire. Royal Dutch Shell, qui a mis en place une politique similaire, affiche aujourd'hui un ratio de femmes managers de 30%, élevé au sein de son secteur d'activité. Si l'ensemble des entreprises adhère à ce discours et parvient à faire progresser la parité, cette évolution reste lente. De nombreux acteurs se heurtent encore à des difficultés historiques : manque de féminisation des ingénieurs dès la sortie d'école, difficultés de retenir les femmes dans les effectifs. Saint-Gobain a d'ailleurs mis en place une politique de rétention en plus de sa politique de recrutement.

Du point de vue des Parties prenantes, nous considérons qu'une approche responsable requiert de la part des entreprises de prendre en compte l'ensemble de leurs chaînes de valeur. A titre d'exemple, une large part des émissions de CO2 de scope 3 de Carlsberg sont issues du packaging et de sa production. Le brasseur danois travaille donc avec ses fournisseurs à des solutions innovantes et leur fixe des objectifs. Il en est de même d'autres enjeux ESG comme notamment la sécurité.

Aussi nous dialoguons systématiquement des opportunités et des moyens mis en œuvre dans ce but par les sociétés et les incitons à déployer les bonnes pratiques au sein de leur chaîne de valeur. De plus en plus de sociétés ont en conséquence décidé d'adopter les services d'Ecovadis, spécialiste de l'évaluation des pratiques sociales et environnementales des chaînes d'approvisionnement mondiales.

Enfin notre dialogue avec les entreprises est également l'occasion d'évaluer leur implication et leur volonté d'améliorer leurs pratiques ESG. Si la grande majorité de nos entretiens nous confortent en ce sens, celui avec la société Fresenius SE a révélé une détérioration des performances ESG de la société. Notre dialogue ESG avec le management de l'entreprise a fait apparaître qu'il ne portait pas la politique RSE de l'entreprise, et qu'il n'entendait pas apporter de mesures correctives à court terme. Nous avons donc décidé de solder notre position dans la société.

2.1.3 Le dialogue autour des controverses

L'équipe de gestion analyse chaque semaine les alertes déclenchées par notre outil interne. Basé sur Eikon, cet outil recense l'ensemble des articles de presse rapportant de potentielles controverses portant sur les valeurs en portefeuille. Ces alertes sont présentées en comité de gestion hebdomadaire et qualifiées le cas échéant de controverses selon notre grille d'analyse interne. En 2019 nous avons analysé 175 alertes au sein de nos portefeuilles. 97% d'entre elles se sont révélées d'une importance mineure, et seulement 5 d'entre elles ont été qualifiées de controverses.

Les sociétés concernées par ces controverses sont BNP Paribas, Nokia, Sanofi, Total et G4S. Notons que l'ensemble de nos piliers d'analyse ont été sujets à controverses puisque ces sociétés ont été mises en cause respectivement sur les piliers Gouvernance, Parties Prenantes, Environnement / Parties prenantes et Social.

Parmi les controverses les plus importantes rencontrées en 2019, citons deux exemples de controverses visant des sociétés détenues dans nos portefeuilles qui illustrent notre démarche :

- ❖ Sanofi : plusieurs employés de la société ont été mis en cause par les autorités philippines au sujet de son vaccin contre la dengue, le Dengvaxia. Dans cette affaire qui remonte à plusieurs années, il est reproché au groupe pharmaceutique français d'avoir mis sur le marché ce traitement sans tenir compte des risques associés, provoquant le décès de plusieurs enfants en aggravant leur cas. La société a décidé de soutenir ses employés, s'appuyant sur l'approbation de son vaccin par les autorités philippines, mais également plus récemment par l'Union européenne. Le groupe français n'était pas non plus à l'initiative de la campagne de vaccination réalisée à cette époque par les autorités philippines, qui voient de nombreux ex-dirigeants inculpés également. En outre les recommandations de Sanofi au cours de cette campagne de vaccination n'ont pas été correctement appliquées. Après analyse, nous maintenons cette controverse sous surveillance mais la gouvernance du groupe semble peu exposée et les risques encourus limités. Nous avons donc maintenu la société dans nos portefeuilles.
- ❖ Total : La société a été accusée de manquement au devoir de vigilance par plusieurs ONG au sujet d'un projet d'exploration en Ouganda. Ces ONG reprochent à Total de ne pas avoir fourni les informations sociales et environnementales nécessaires à l'analyse du projet, et de ne pas indemniser correctement les habitants expropriés. Nous avons dialogué avec la société, qui nous a expliqué avoir dialogué avec 70000 personnes (document public) afin de se conformer aux standards nationaux et internationaux. Le groupe a en outre reçu toutes les approbations locales et son PDG a été auditionné par la commission des affaires économiques de l'Assemblée Nationale en France. Nous avons jugé le risque associé à cette controverse faible et les explications de la société convaincantes. Nous avons donc maintenu notre position dans nos portefeuilles.

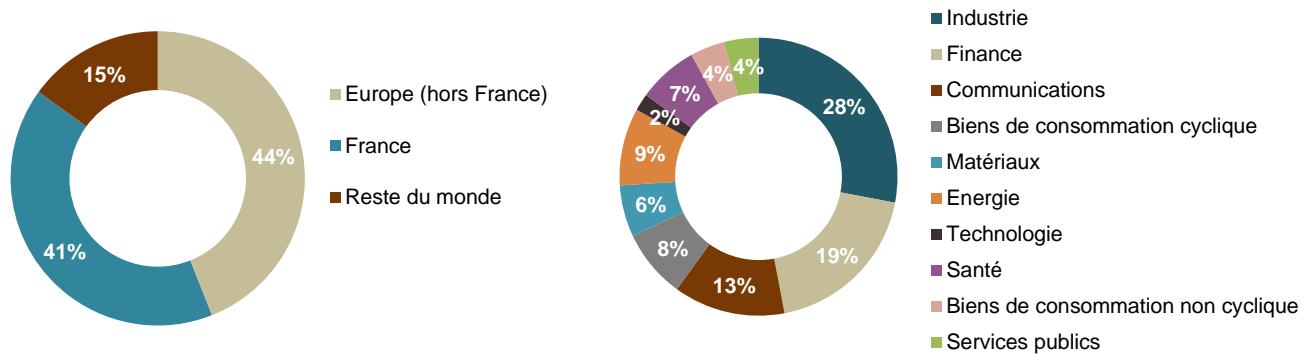
2.2 L'engagement par le vote

- Nos votes en 2019

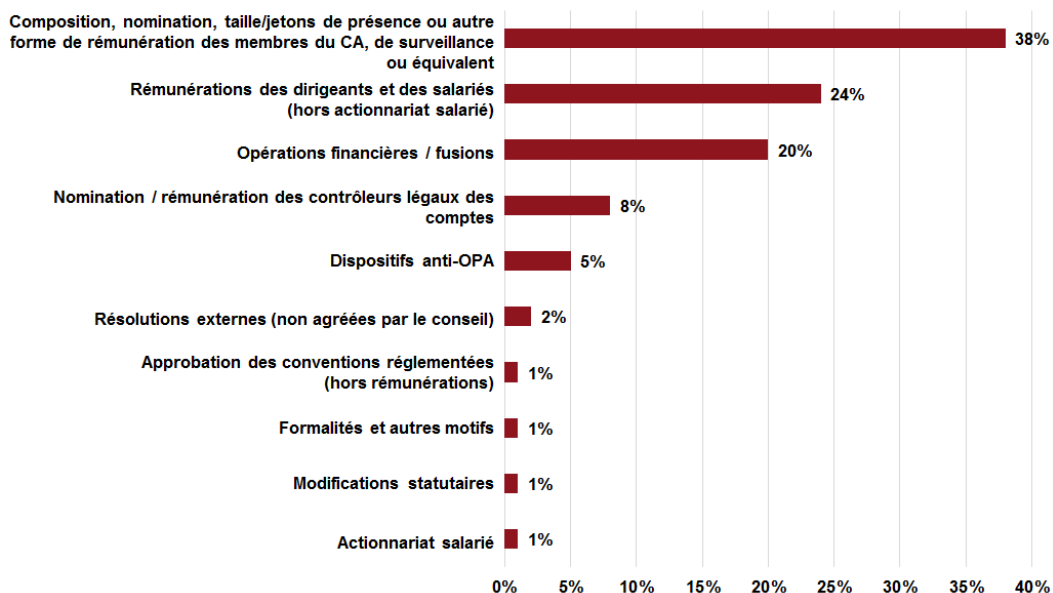
Notre engagement individuel s'exprime également à travers notre processus de vote aux assemblées générales des sociétés. METROPOLE Gestion considère que l'exercice réel du droit de vote représente une part essentielle de la relation entre une société et ses actionnaires. Aussi, METROPOLE Gestion exerce ses droits de vote sur toutes les sociétés dont les titres sont détenus en portefeuille, conformément à sa politique de vote. En tant que signataire des UNPRI (Principes pour l'Investissement Responsable des Nations-Unies), nous veillons à ce que notre politique de vote soit en concordance avec le respect des critères environnementaux, sociétaux et de gouvernance, définis dans notre [Code de transparence](#) et avec la [politique RSE](#) (Responsabilité Sociale de l'Entreprise) mise en place par METROPOLE Gestion, disponibles sur notre site internet.

Pour l'année 2019, la société de gestion a exercé ses droits de votes dans **137** assemblées générales sur **138**, soit un taux de participation de 99%.

Les assemblées générales auxquelles nous avons pris part se répartissent de la manière suivante :



Notre engagement auprès des entreprises nous impose de contester les résolutions soumises au vote des actionnaires lorsque celles-ci ne nous paraissent pas conformes aux meilleures pratiques ou ne nous semblent pas privilégier les intérêts de nos clients. Au cours de l'exercice 2019, METROPOLE Gestion a été ainsi amené à émettre, pour le compte des OPCVM et FIA gérés, un vote d'opposition sur 350 résolutions différentes (15% du nombre total de résolutions votées) au cours de 96 assemblées générales, soit 70% des assemblées générales auxquelles nous avons pris part. Ces votes d'opposition se sont répartis sur les sujets suivants :



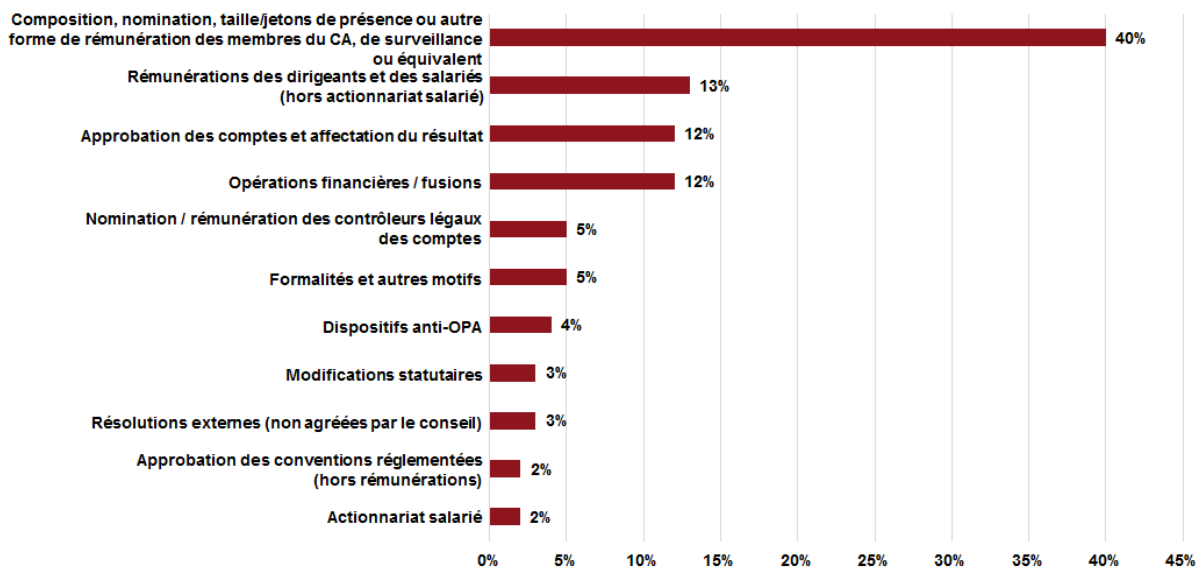
Les résolutions afférentes au conseil d'administration, de surveillance ou équivalent ont constituées l'essentiel (38%) de nos votes d'oppositions. La durée des mandats des membres des conseils, les propositions de Les Les résolutions afférentes au conseil d'administration, de surveillance ou équivalent ont constituées l'essentiel (38%) de nos votes d'oppositions. La durée des mandats des membres des conseils, les propositions de réélection de membres ayant pourtant enregistré une faible présence aux réunions, la diversité et le niveau d'indépendance de certains d'entre eux, ont été les principaux sujets d'opposition.

Les résolutions afférentes aux rémunérations, qui avaient constitué l'essentiel de nos votes d'opposition en 2018, sont restées un sujet important d'opposition (24%) en 2019. Nous déplorons notamment encore un manque de transparence sur le détail des critères d'attribution des rémunérations variables (Bonus et Système d'Incitation Long Terme) et les montants d'indemnités accordées en cas de résiliation de contrat

Nous sommes restés très vigilants à l'égard de toute mesure portant un risque d'affaiblissement des droits et des intérêts des actionnaires minoritaires, mais également très attentifs aux résolutions relatives aux opérations financières / fusions (20% des votes d'oppositions) et aux dispositifs anti-OPA (5%).

En termes de piliers ESG, notons que l'essentiel des résolutions soumises aux votes des actionnaires portent encore sur des questions de gouvernance. En 2019, 98.8% des résolutions votées ont porté sur ce pilier. Parmi les principaux thèmes soumis au vote, on retrouve ainsi ceux de la composition des conseils d'administration (40% des résolutions votées), de la rémunération des dirigeants (13%), de l'approbation des comptes et affectation du résultat (12%) et des opérations de fusions-acquisitions (12%).

Répartition par thématique des résolutions votées :



Parmi les résolutions n'appartenant pas à des thématiques de gouvernance, 3 d'entre elles portaient sur des questions de transition Energétique et Ecologique. Nous avons voté en faveur de l'une d'entre elles soumise par un regroupement d'investisseurs (Climate Action 100+) dans le but d'améliorer la transparence sur le reporting climat. En revanche, nous avons voté contre 2 résolutions, considérant que les objectifs, en terme quantitatifs et de délais, étaient excessifs et irréalistes et qu'ils mettaient en danger la viabilité des entreprises concernées. L'une des résolutions a d'ailleurs finalement été abandonnée, post assemblée générale, par l'investisseur à l'origine de son dépôt, considérant que les efforts de la société étaient finalement conformes aux objectifs de trajectoire 2°C.

Les enjeux de Transition Energétique et Ecologique étant quasiment absents des résolutions portées aux votes des actionnaires, nous abordons ces sujets à travers notre politique d'engagement sous le volet du dialogue avec les entreprises. Les politiques de réductions des émissions de CO2 et leur inscription dans

la trajectoire 2°C de l'Accord de Paris ont constitué le thème d'engagement de l'année 2019 auprès des sociétés détenues en portefeuille.

Un [rapport dédié à l'exercice des droits de vote](#) et au dialogue actionnarial est disponible sur notre site internet.

- **Le dialogue en amont des assemblées**

Notre démarche visant à faire progresser les pratiques au sein des entreprises, nous menons aussi des actions d'engagement en amont des assemblées générales de manière à aborder, voire influencer, le contenu des résolutions proposées à l'ordre du jour. Nous nous assurons de la sorte qu'il est aligné sur les intérêts des actionnaires minoritaires et conforme à nos principes de gouvernance.

Parmi nos échanges marquants cette année, citons notre dialogue avec deux sociétés sur le même thème de la succession managériale, élément fondamental de gouvernance pour qu'une société exécute correctement sa stratégie :

- Dans le cas d'Ingenico, M. Huss a pris la succession de M. Lazare, CEO historique du groupe, en poste depuis 2010 et à l'origine de l'expansion internationale du groupe. Cette succession n'était donc pas anodine pour l'avenir du groupe. Notre dialogue nous a permis de nous assurer que leurs conditions respectives d'arrivée et de départ respectaient les bonnes pratiques, et que la gouvernance mise en place permettait à la société de se projeter sur son nouveau cycle stratégique. Nous avons donc évoqué en détail la nouvelle constitution du Conseil d'Administration du groupe, qui abrite plus de 75% d'administrateurs indépendants et 45% de femmes. Le Conseil s'est en outre internationalisé et a renforcé ses compétences technologiques pour être mieux armé dans son approche d'un univers technologique en perpétuelle évolution. De même nous nous sommes assurés que les conditions financières d'arrivée et de départ de l'ancien et du nouveau CEO étaient conformes aux bonnes pratiques.

L'ensemble de ces échanges ayant été convaincants, nous avons soutenu l'ensemble des résolutions portant sur ces sujets lors de l'assemblée générale.

- Banco Santander a également connu une transition managériale avec l'arrivée d'un nouveau CEO en début d'année 2019. Au cours de l'exercice 2018, la banque espagnole avait soumis le poste à M. Orcel, alors président de l'activité banque d'investissement d'UBS, avant de se rétracter au début de l'année 2019 en raison des compensations financières astronomiques dues à M. Orcel en contrepartie de son départ de la banque suisse. En conséquence, M. Orcel a donc exigé une indemnité de 100m€ à Banco Santander, reprochant en outre à la banque d'invoquer de faux motifs pour sa volte-face. Coïncidence d'agenda, l'assemblée générale 2019 du groupe espagnol soumettait au vote des actionnaires le renouvellement de mandat de M. Carnegie-Brown, président du comité des nominations. Nous avons donc dialogué avec la société afin de l'entendre sur les raisons de cet imbroglio. N'ayant pas été convaincus par les explications de la société, nous nous sommes opposés au renouvellement de mandat de M. Carnegie-Brown, qui a malgré tout bénéficié du soutien majoritaire des votes exprimés.

3. L'engagement thématique

3.1 Présentation du thème choisi pour 2019

Au titre de l'année 2019, l'équipe de gestion a retenu le thème suivant : Politiques de réduction d'émissions de CO2 et inscription dans la trajectoire 2°C de l'Accord de Paris.

L'Accord de Paris sur le Climat signé en 2015 a insufflé une dynamique nouvelle dans la lutte contre le réchauffement climatique. De nombreuses initiatives ont ainsi vu le jour ou ont accéléré leur

développement pour traiter les risques physiques et de transition ainsi que les opportunités liés au changement climatique et à la transition énergétique. Si ce n'est pas le seul enjeu, la réduction des émissions de CO2 est aujourd'hui centrale dans cette perspective, avec l'objectif fixé dans ledit accord d'éviter un réchauffement climatique en 2050 de plus de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle. La poursuite de cet accord conduit à la mise en place de nouvelles réglementations qui poussent les entreprises dans cette direction. C'est particulièrement le cas de l'Union européenne, qui a annoncé fin 2019 son objectif de neutralité carbone à horizon 2050.

En qualité d'investisseur responsable, nous contribuons également à la poursuite de cet objectif à travers notre engagement auprès des entreprises. Aussi nous dialoguons avec les émetteurs de leurs stratégies sur ce sujet, et les confrontons à leurs manquements le cas échéant. Nous cherchons donc à évaluer leurs politiques en prenant en compte les indicateurs d'émissions de CO2 utilisés par les sociétés : unités de mesures des émissions, périmètre des émissions (scope 1, 2, 3), niveau de baisse visé, horizon des objectifs, inscription des objectifs dans la trajectoire 2°C, validation des objectifs par le Science Based Target initiative.

3.2 Synthèse de nos entretiens

Ce dialogue, mené avec les entreprises depuis plusieurs années, a abouti en 2019 à ce que 90% des sociétés détenues affichent des objectifs de réduction de CO2.

Parmi les 10% restants, certaines sociétés restent hermétiques à ces problématiques. C'est le cas particulièrement de Fresenius SE, position que nous avons cédée après que nos entretiens ont confirmé que la société n'avait pas vraiment d'ambition en la matière. En revanche, d'autres acteurs ne disposant pas d'objectifs quantifiés de réduction de CO2 comme Elis ou Subsea 7 disposent d'autres objectifs environnementaux et réduisent déjà leurs émissions sans pour autant se fixer d'objectif. En outre, dans le cadre de notre dialogue avec elles, ces sociétés entendent l'importance de ces objectifs et sont pour plusieurs d'entre elles en train de les formaliser.

Parmi les 90% de sociétés qui se sont fixés des objectifs, la réduction moyenne visée est de 33% des émissions sur un horizon de 5 à 10 ans selon les acteurs. L'intérêt de cette mesure est de pouvoir situer les acteurs les uns par rapport aux autres et de pouvoir dialoguer sur leur ambition réelle. Ainsi, 56% des sociétés avec lesquelles nous avons dialogué disent s'inscrire dans la trajectoire 2°C de l'Accord de Paris sur le Climat.

Il convient cependant de prendre du recul sur ce résultat en raison de la principale problématique qui se pose aux investisseurs comme aux entreprises à l'heure de mesurer les émissions de CO2 : la méthodologie. En effet, il n'existe à ce jour pas de standard méthodologique. L'unité de mesure utilisée tout d'abord rend la comparabilité des données difficiles. En effet, parmi les sociétés détenues en portefeuille, 37% mesurent leurs émissions de CO2 en valeur absolue (tonnes de CO2 émises), 15% le font en intensité (tonnes de CO2 rapporté au chiffre d'affaires, nombre d'employés, unité de production...) et 49% utilisent les deux unités. A cette difficulté s'ajoute la question du périmètre des émissions évaluées par les entreprises. Ainsi 57% des entreprises ne se concentrent que sur les scope 1 et 2, c'est-à-dire les émissions liées au processus de production (scope 1) et aux énergies requises dans le processus de production (scope 2). 43% des sociétés se fixent des objectifs dits de scope 3, soit les émissions générées par l'utilisation de leurs produits. Mais la plupart n'affichent en réalité que des objectifs partiels sur le scope 3, pour la bonne raison que la mesure du scope 3 reste méthodologiquement complexe et aléatoire. Ces écueils ne doivent toutefois pas occulter les progrès réalisés par les entreprises depuis plusieurs années, et particulièrement récemment où les efforts se sont intensifiés.

Dans le but de crédibiliser et valider les objectifs qu'elles mettent en place, les entreprises les font désormais valider par le Science Based Target initiative (SBTi). Cette initiative, issue de la collaboration entre le CDP (Carbon Disclosure Project), l'UNGC (United Nations Global Compact), le WRI (World Resources Institute) et le WWF (World Wide Fund for Nature) atteste du fondement scientifique des objectifs que les entreprises se fixent. Parmi les sociétés avec lesquelles nous avons dialogué, seulement

25% ont vu leurs objectifs validés par le SBTi, loin des 56% qui disent s'inscrire dans la trajectoire 2°C. Ce chiffre est conforme à ceux communiqués par le CDP, qui révèlent que 27% des entreprises qu'il couvre disposent d'une validation du SBTi. Une fois encore, il convient de nuancer cette donnée, le SBTi ne disposant pas de socle méthodologique pour l'ensemble des secteurs d'activité. Ainsi en est-il du secteur pétrolier, au sein duquel Repsol n'a donc pas de validation du SBTi bien qu'ayant annoncé son plan de neutralité carbone à horizon 2050. Par ailleurs de nombreuses entreprises avec lesquelles nous avons dialogué se sont engagées à fixer des objectifs susceptibles d'obtenir l'attestation du SBTi. Enfin, certaines sociétés comme Bouygues, n'ont pour le moment pas utilisé la certification du SBTi, jugeant que l'absence de consensus méthodologique ne justifiait pas d'y recourir.

4. L'engagement collectif

En tant que signataire du Carbon Disclosure Project, METROPOLE Gestion s'est associée à la « Non-Disclosure Campaign », campagne d'engagement collectif qui cible les entreprises ne répondant pas aux demandes d'informations du CDP. Cet engagement a pour objectif d'améliorer la transparence des informations notamment liées au changement climatique communiquées par les entreprises en suivant les recommandations du Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Ces contributions d'informations au CDP sont essentielles pour mesurer de manière exhaustive et homogène l'impact de l'activité des entreprises sur le changement climatique ainsi que pour appréhender l'efficacité des mesures prises par les entreprises pour les atténuer.

En 2019, nous avons ainsi, aux côtés d'autres investisseurs, adressé 24 demandes à 17 entreprises détenues dans les portefeuilles et n'ayant pas répondu à la demande d'information du CDP. Ces demandes portent sur 3 thèmes principaux du pilier environnemental que sont le changement climatique, la déforestation et la gestion des ressources en eau.

Sociétés	Secteurs d'activité
Andritz AG	Industrie
Bank Pekao S.A.	Finance
BMW AG	Biens de consommation cyclique
BP	Energie
Buzzi Unicem	Matériaux
Carrefour	Biens de consommation non cyclique
CRH Plc	Matériaux
Elior	Biens de consommation cyclique
Hugo Boss AG	Biens de consommation cyclique
IMI plc	Industrie
Nokia Group	Technologie
PKO Bank Polski	Finance
Polski Koncem Naftowy ORLEN	Energie
PZU Powszechny Zaklad Ubezpieczen S.A.	Finance
Richter Gedeon Nyrt.	Santé
Royal Dutch Shell	Energie
SKF	Industrie

Parmi les entreprises qui ne font pas preuve d'une transparence suffisante en matière d'impact de leur activité sur l'environnement, citons le groupe pétrolier BP. Ce dernier publie des données environnementales propres à la méthodologie adoptée par certains membres de l'industrie pétrolière et ne se conforme pas aux recommandations du TCFD ni ne contribue à publier ses données sur la plateforme du CDP.

Toutes les demandes adressées au cours de la campagne 2019 devraient porter leurs effets en 2020. Ce sera certainement le cas pour le groupe BP qui, sous la pression des investisseurs dont nous faisons partie, a d'ores et déjà annoncé qu'une nouvelle stratégie environnementale plus ambitieuse serait dévoilée lors d'une présentation du nouveau CEO en février 2020. En amont de la dernière assemblée générale, le conseil d'administration de BP avait également appuyé la résolution proposée par le regroupement d'actionnaires « Climate Action 100+ » qui demande plus de transparence à la société en ce qui concerne la transition énergétique et les moyens mis en œuvre pour se conformer à l'Accord de Paris sur le climat.

5. Conclusion

L'année 2019 a été riche en avancées en matière de traitement des enjeux ESG par la plupart des parties prenantes. Ainsi, la société civile, les investisseurs et les entreprises se sont plus que jamais emparés de ces sujets, avec une attention particulière portée aux enjeux liés au changement climatique et à la transition énergétique en raison de leur caractère d'urgence. Seuls manquent à l'appel les dirigeants politiques, qui se sont tristement illustrés lors de la COP25 qui s'est déroulée à Madrid, les discussions ayant abouti à un accord nettement moins-disant par rapport aux objectifs fixés. L'Union européenne fait cependant exception à cela, puisqu'elle s'est engagée à la neutralité carbone à horizon 2050, ce qui se traduit d'ores et déjà par la mise en place de nouvelles réglementations visant à accélérer l'adoption par les entreprises de nouvelles stratégies et technologies environnementales. Si les avancées européennes sont positives, elles ne suffiront pas à traiter ces enjeux si elles restent isolées. L'un des enjeux de la période qui s'ouvre sera donc que les politiques s'alignent sur l'engagement des autres parties prenantes afin d'établir des standards communs.

En effet, cette harmonisation ne saurait se faire sans la mise en place d'un cadre méthodologique cohérent et commun. Définir des méthodologies homogènes permettrait en premier lieu aux entreprises de se fixer des objectifs clairs et lisibles. Comme nous l'observons dans le contexte de notre dialogue avec les entreprises, certaines se montrent encore réticentes à s'engager définitivement dans telle ou telle voie car elles ne savent pas si le cadre adopté sera encore valide demain. La définition d'un cadre homogène est en outre essentielle du point de vue des investisseurs pour disposer d'outils d'analyse pertinents, et rendre plus efficace l'allocation des capitaux vers les sociétés les plus contributrices à la réduction des risques climatiques et à la transition énergétique. Car seuls ces outils amélioreront la comparabilité et la hiérarchisation des performances environnementales des entreprises. Les contours de pareils outils semblent aujourd'hui se dessiner dans le cadre des initiatives internationales auxquelles nous sommes associés.

Nous entendons poursuivre et accentuer cette dynamique en 2020 autour des enjeux liés au changement climatique afin d'accompagner les entreprises. Notre dialogue avec les entreprises en 2020 accordera donc une importance particulière au thème du changement climatique et aux stratégies mises en place par les émetteurs pour relever ce défi et saisir de nouvelles opportunités.

AVERTISSEMENT

Le présent document est émis par METROPOLE Gestion.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et n'a donc pas de valeur contractuelle. Il ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. METROPOLE Gestion se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis.

METROPOLE Gestion ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document.

Ce document n'a été revu par aucune autorité de tutelle. Les données chiffrées, commentaires et opinions exprimées sur ce document sont le résultat d'analyses de METROPOLE Gestion à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs.

Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par METROPOLE Gestion. Toutefois, leur précision et leur exhaustivité ne sauraient être garanties par METROPOLE Gestion.

Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie du contenu de ce document est strictement interdite sans l'autorisation de METROPOLE Gestion.

METROPOLE Gestion 9, rue des Filles Saint-Thomas 75002 Paris – Société anonyme au capital de 1 200 000 euros.

Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° 02 026 – inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le n° 442 661 195 - Tel : 01 58 71 17 00