



ASSET  
MANAGEMENT

---

# Rapport d'engagement

## 2017

---

Direction de la gestion et de l'analyse ISR  
[gestion.isr@labanquepostale-am.fr](mailto:gestion.isr@labanquepostale-am.fr)

Document  
CO - Public

# « Citoyenne et engagée »

## 1 Les objectifs

LBPAM publie pour la première fois un rapport d'engagement afin de rendre compte des actions et initiatives menées en tant qu'investisseur actif pendant l'année 2017. Nous sommes impliqués auprès des émetteurs que nous décidons d'accompagner financièrement à travers nos décisions d'investissement.

L'engagement a des liens forts avec l'analyse et la gestion ISR. Il permet en effet de nourrir l'analyse en améliorant notre compréhension des entreprises, et par conséquent de mieux éclairer nos décisions d'investissement.

L'engagement répond aussi à la demande de nos clients, notamment les clients particuliers, qui souhaitent que LBPAM mène un dialogue actif et constructif auprès des entreprises. Ils souhaitent donner du sens à leur épargne et cela passe par l'amélioration des pratiques environnementales, sociales et de gouvernance des entreprises détenues en portefeuille. Ce document est donc destiné à nos clients et à nos parties prenantes, pour poursuivre avec eux le dialogue sur le sujet.

LBPAM a choisi de fonder sa méthode de sélection de valeurs sur une approche qui se définit au-delà des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) ; c'est notre philosophie nommée GREaT :

- **G**ouvernance responsable
- Gestion durable des **R**essources
- Transition **E**nergétique et **E**conomique
- Développement des **T**erritoires

# La philosophie GREaT



## Gouvernance responsable

Encourager la diffusion des **meilleures pratiques** en termes de gouvernement d'entreprise et d'éthique des affaires

## Gestion durable des Ressources

Gérer durablement les **ressources humaines ou naturelles** : respect des droits de l'Homme, développement du droit du travail, relations durables avec les fournisseurs, protection de l'environnement

## Transition Énergétique et Économique

Contribuer à la transition économique pour de nouveaux modes de consommation et de production plus durables, et accompagner le passage d'un modèle économique fortement consommateur d'énergies fossiles vers un **modèle plus sobre et plus durable**, voire décarboné

## Développement des Territoires

Promouvoir l'emploi et la formation, la **création et le développement** d'activités locales, ainsi que le transfert de technologies et de compétences dans les pays en développement

C'est cette philosophie qui guide l'activité d'engagement, principalement mise en œuvre au sein de LBPAM par l'équipe de Gestion & Recherche ISR.

## 2 Les moyens d'engagement

A cours de l'année 2017, les démarches d'engagement ont eu lieu dans le cadre de 5 contextes différents:

### ■ Dialogue régulier avec un objectif ISR

Nous échangeons régulièrement avec les équipes en charge de la RSE dans les entreprises dans lesquelles LBPAM investit, soit directement, soit par téléphone, soit par email. Lors de ces échanges, nous avons cherché à identifier de quelles manières les actions et pratiques des entreprises s'inscrivent dans le développement durable et apportent des réponses concrètes aux défis actuels et de demain (raréfaction des ressources naturelles, réchauffement climatique, urbanisation, mutations démographiques, problèmes de santé et nutrition...).

### ■ Dialogue conjoint financier et ISR – Objectif Fi/ISR

Lors des rencontres avec les entreprises organisés par les gérants et analystes de LBPAM, nous abordons également les questions ISR sans que celles-ci soient l'objectif principal de la réunion. Nous profitons de ces échanges pour soulever nos questions ISR auprès du management et entendre son point de vue sur la place de la RSE dans la stratégie de l'entreprise.

### ■ Dialogue en période d'assemblées générales

Pendant la période des assemblées générales, nous avons rencontré des sociétés afin de nous assurer de l'alignement de leurs pratiques avec nos principes de gouvernance. Les assemblées générales nous permettent également d'exprimer nos convictions ISR auprès des entreprises. La politique de vote est un moyen efficace pour faire avancer les pratiques ESG

des émetteurs, via la rémunération, la nomination des membres compétents sur les sujets sociaux et environnementaux, la diversité au sein du conseil, entre autres.

#### ■ **Dialogue ciblé – Green Bonds**

En amont d'une émission *Green bond* ou *Sustainable bond*, nous échangeons également avec des émetteurs pour nous assurer qu'au-delà de la transparence des projets financés et de leur valeur ajoutée, ces projets s'inscrivent dans la stratégie de long terme de l'émetteur sur la transition énergétique et le développement durable.

#### ■ **L'engagement auprès du secteur financier**

Depuis 2010, nous avons décidé d'ouvrir le dialogue avec nos contreparties financières pour promouvoir le développement de l'ISR et poursuivre l'amélioration des pratiques de notre secteur. Ce travail se matérialise par l'envoi d'un questionnaire tous les deux ans et par la restitution des résultats auprès des contreparties. Les réponses constituent ensuite un élément essentiel pour le référencement et la rémunération des contreparties de LBPAM.

### 3 Périmètre de l'engagement

Tout au long de 2017, deux sujets ont été privilégiés dans la campagne d'engagement:

- l'amélioration des pratiques de gouvernance des entreprises détenues en portefeuille
- la transition énergétique.

Le vote aux assemblées générales d'actionnaires est l'occasion pour LBPAM d'engager un dialogue avec les sociétés dans lesquelles LBPAM investit pour le compte des OPC gérés, autour des enjeux de gouvernance. Les objectifs recherchés via cette démarche sont :

- Expliquer les motivations de nos oppositions, de manière à encourager les sociétés à s'aligner sur les meilleures pratiques de gouvernance.
- Améliorer l'analyse des résolutions, en donnant la possibilité aux sociétés d'apporter des informations complémentaires.

Nos convictions au sujet des enjeux climatiques sont exprimées au sein de deux axes de notre analyse :

- **Transition Énergétique et Économique**

L'analyse ISR de LBPAM étudie l'exposition au changement climatique de chaque entreprise et sa capacité à faire face aux enjeux environnementaux de long terme, voire à y apporter des solutions. Lors de nos actions d'engagement nous avons encouragé l'intégration de la transition énergétique dans la stratégie de l'entreprise.

L'engagement ainsi que l'analyse qualitative sur cet axe, en particulier pour les secteurs les plus exposés (énergie, extraction minière, industrie), vise à étudier l'alignement de la stratégie de l'entreprise vis-à-vis de scénarii de maîtrise du réchauffement climatique.

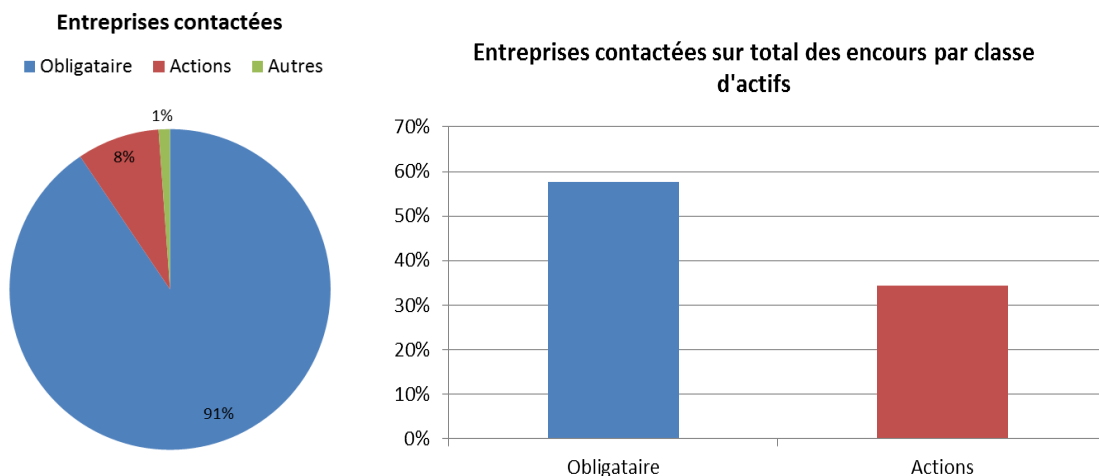
- **Gestion durable des Ressources**

L'analyse ISR de LBPAM étudie l'utilisation des ressources environnementales par les entreprises via différents critères concernant l'eau, les déchets, la biodiversité... Ces éléments permettent d'analyser comment l'entreprise prend conscience de la raréfaction des ressources, en particulier dans les zones

de stress hydrique ou d'écosystèmes fragiles, et d'observer ses actions pour minimiser son impact environnemental.

**Nous avons mené 85 actions d'engagement auprès des entreprises et d'émetteurs parapublics.**

En 2017, toutes nos actions d'engagement ont été menées au nom de LBPAM, à la fois au titre de nos détentions en actions ou en titres de dette. Toutes les initiatives décrites ont été menées directement par les équipes de LBPAM de manière individuelle.

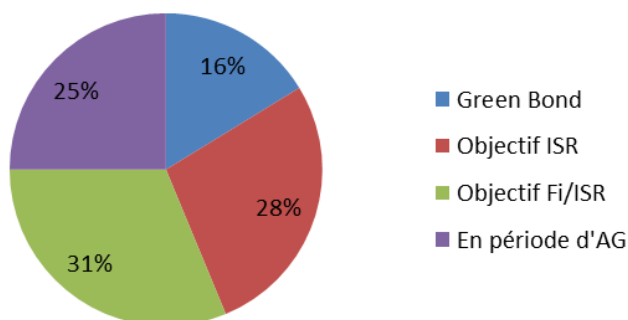


Les actions d'engagement initiées par la gestion et recherche ISR représentent 2/3 des démarches d'engagement entamée en 2017. Les autres démarches ont été réalisées d'une manière commune entre la gestion et la recherche ISR et les autres équipes de gestion.

Au sujet de la politique de vote, LBPAM s'est entretenue (soit lors de rencontres physiques, soit lors d'entretiens par téléphone) avec 20 sociétés pour échanger en amont sur les résolutions présentées à l'AG.

Les intentions de vote ont été envoyées aux sociétés, lorsqu'un échange préalable avait eu lieu, soit à leur initiative pour mieux connaître ses actionnaires, soit à l'initiative de LBPAM qui souhaitait préciser un point à l'ordre du jour.

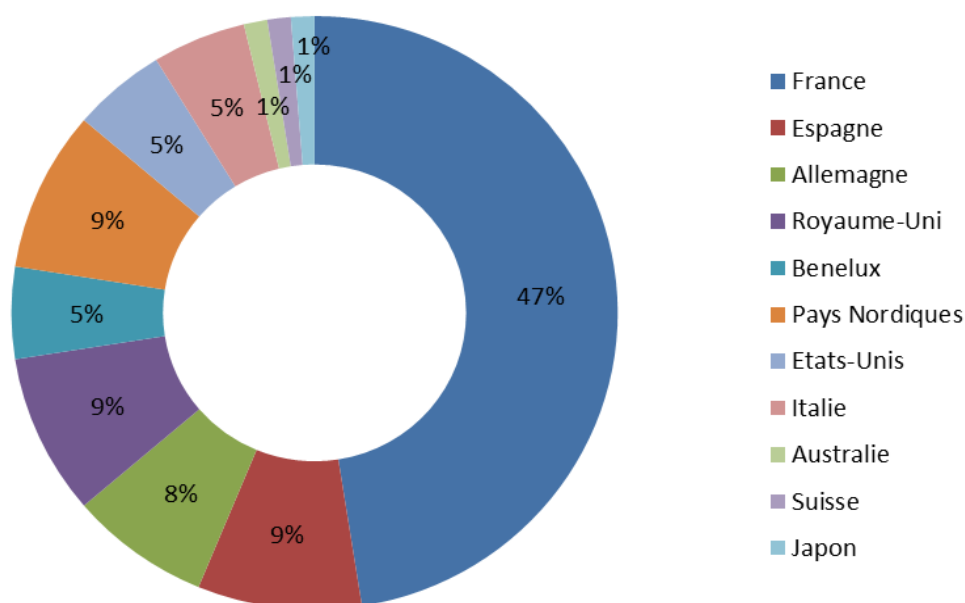
**Démarches par catégorie**



#### 4 Le suivi de notre démarche/ Les résultats

Compte tenu de notre localisation et de la nature de nos investissements, nous avons privilégié le dialogue et l'engagement avec les émetteurs français et européens. Les pays identifiés représentent le domicile des sièges sociaux des entreprises engagés. La France, l'Espagne, le Royaume Uni et les pays nordiques représentent deux tiers des démarches d'engagement réalisées en 2017. Nous avons rencontré un émetteur japonais et un émetteur australien, dans le cadre des émissions Green Bond.

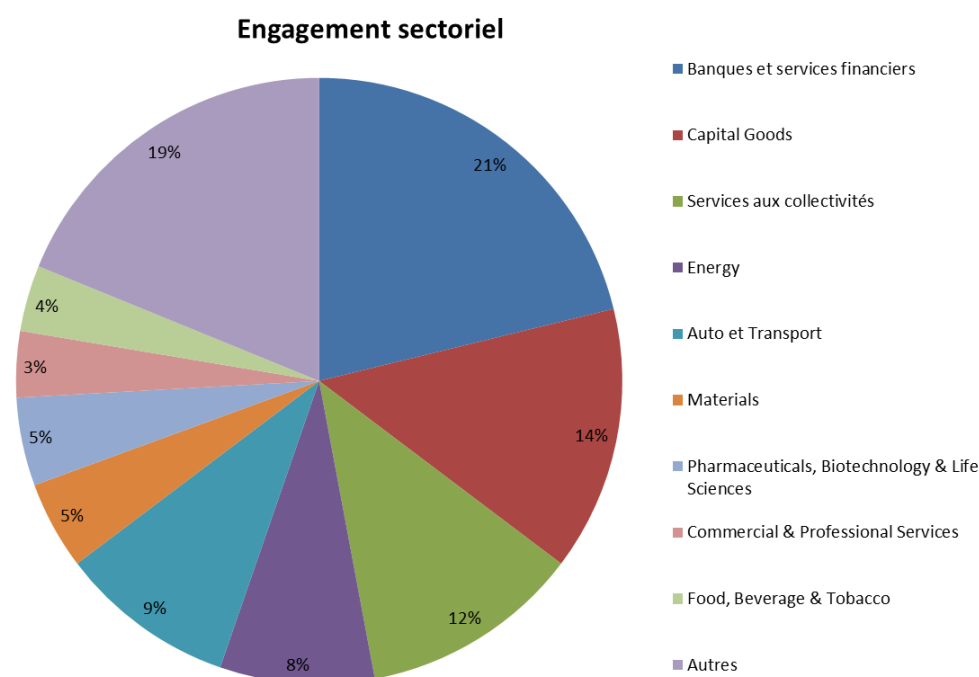
#### Répartition géographique des entreprises contactées



Les principaux secteurs concernés par notre démarche d'engagement sont les banques, les secteurs industriels, et dans une moindre mesure les secteurs de consommation et de technologies de l'information. Les secteurs bancaires et des services financiers représentent près de 20% des émetteurs rencontrés. Ces rencontres correspondent pour la plupart à des initiatives d'engagement dans le cadre de Green Bonds. Cela nous a permis de vérifier les engagements du secteur bancaire pour financer une économie moins carbonée. Les émissions Green Bonds des groupes bancaires ont principalement permis de financer en 2017 des parcs d'énergies renouvelables ou des prêts immobiliers pour des bâtiments verts. Par exemple, nous avons rencontré une banque suédoise dans le cadre de leur projet d'émission d'un « green bond ». Les échanges avec la banque nous ont permis de confirmer que les banques suédoises veulent aussi se positionner sur le marché des « green bonds », jusqu'à présent plutôt dominé par les banques françaises et néerlandaises. Malgré la dimension verte évidente des projets, nous constatons que les banques sont encore réticentes à modifier leurs activités de financement pour offrir des prêts avec des taux d'intérêts plus attractifs aux entreprises ayant un profil ISR ou climatique plus solide. Par ailleurs, pour les banques qui émettent des « green bonds », nous sommes attentifs à l'évolution entre les prêts réalisés pour les activités vertes et les prêts aux entreprises exposées aux énergies fossiles, afin de vérifier si le « green bond » s'inscrit dans une démarche globale cohérente du point de vue environnemental. Nous avons insisté sur le rôle essentiel des banques pour assurer un financement des activités contributrices à la transition énergétique tout en réduisant le financement des acteurs fortement carbonés.

30% des actions ont été dirigées vers des secteurs industriels qui jouent également un rôle essentiel dans le climat, comme les services aux collectivités (12%), l'énergie (8%), l'auto et le transport (9%). Nous menons des actions vis-à-vis des secteurs fortement intensifs en carbone parce que la transition doit également passer par une profonde évolution de ces industries pour qu'elles réduisent leurs émissions de gaz à effet de serre. Par exemple, au sein du secteur pétrolier, nous avons rencontré le Directeur Général de Repsol qui nous a présenté la stratégie de développement durable. Certains éléments sont positifs : d'abord c'est le Directeur Général qui porte la voix sur ces thématiques, et ensuite Repsol réalise des investissements dans des énergies alternatives, comme l'électrique, les renouvelables et l'économie circulaire. Les chiffres sont encore anecdotiques mais les efforts en matière de déploiement semblent importants.

Nos portefeuilles actions ISR ne sont pas investis dans le secteur du pétrole ni dans les constructeurs automobiles. Toutefois nous avons de fortes convictions envers des acteurs liés aux énergies fossiles qui ont démarré leur transition vers une économie bas carbone comme Albioma et Orsted Energy, deux entreprises qui ont aussi fait l'objet de notre démarche d'engagement de l'année 2017.



## 5 Impact de nos actions

L'impact de nos actions d'engagement est difficile à mesurer, en ce qui concerne les pratiques des entreprises dans lesquelles nous investissons. Certains changements constatés dans les pratiques peuvent être motivés par différentes raisons pour les entreprises : pression réglementaire, demande interne, risque de réputation, engagement des investisseurs comme LBPAM, etc. La mesure de ce type d'impacts est un axe de travail pour LBPAM.

En revanche, il est plus facile de mesurer l'impact des actions d'engagement sur les décisions propres à LBPAM. C'est ce que nous illustrons ci-dessous avec le Comité d'exclusion et la sélection des contreparties.

### Le comité d'exclusion

En septembre 2017, nous avons lancé un comité d'exclusion, qui permet à l'équipe Gestion et Recherche ISR de renforcer et formaliser le suivi des controverses dans sa démarche de gestion. A travers l'analyse et l'engagement mené auprès d'entreprises identifiées, nous souhaitons piloter l'exposition aux entreprises présentant un risque majeur en termes financiers ou de réputation. Cela résulte d'une demande exprimée de la part de nos clients institutionnels et particuliers.

Nous entendons par « controverse » toute violation grave et/ou répétée des principes du Pacte Mondial par une entreprise, quelle que soit la qualité de sa démarche RSE globale et quelle que soit sa note ISR. A l'issue du comité, qui a lieu tous les six mois, les décisions suivantes sont prises:

- Absence de sanction/levée d'exclusion si la controverse n'est pas jugée majeure ou que l'entreprise y a bien répondu
- Mise sous surveillance de l'entreprise : gel des investissements pendant une période temporaire
- Exclusion de l'entreprise : obligation de vendre les positions dans un délai d'un mois.

Une démarche d'engagement est initiée avec l'entreprise analysée, avec pour objectifs de mieux évaluer la gravité des controverses et d'influencer ses pratiques en encourageant la mise en place de mesures correctrices.

En 2017, 16 entreprises ont ainsi été exclues au sein des fonds ISR ouverts. Pour les mandats, la démarche d'exclusion normative a été présentée aux clients et seulement appliquée dès lors que le client valide la démarche.

A l'issue de ce comité et au regard de l'engagement actif auprès de nos émetteurs, deux entreprises françaises ont été contactées afin de leur faire part de nos questions sur leurs démarches en matière de droits humains, de gouvernance et des émissions de CO2.

### La sélection des intermédiaires de marché

Pour mettre en œuvre les ordres d'achat et de vente sur le marché, que ce soit pour des actions, des produits de taux ou encore des produits dérivés, LBPAM a recours à des courtiers et contreparties (les « intermédiaires »). Ces intermédiaires sont des établissements financiers, tels que des banques ou des acteurs dédiés au courtage.

LBPAM a mis en place une procédure de sélection afin de rechercher la meilleure exécution possible, dans l'intérêt de ses clients. Depuis 2010, nous avons ajouté des critères ESG dans cette procédure. En effet, suite à la faillite de Lehman Brothers en 2008, LBPAM a souhaité agir à son échelle en faveur de pratiques plus responsables dans le secteur financier, en matière de gouvernance, de gestion des risques ou encore de rémunération. Un questionnaire dédié est envoyé tous les 18 à 24 mois à chaque intermédiaire et contrepartie référencé par LBPAM, afin d'évaluer ses pratiques et d'engager le dialogue.

Elaborée en 2016, la dernière version du questionnaire portait sur les quatre thèmes suivants :

1. Gouvernance et ressources humaines
2. Dynamique d'activité
3. Gestion des risques environnementaux et sociaux
4. Rémunérations.

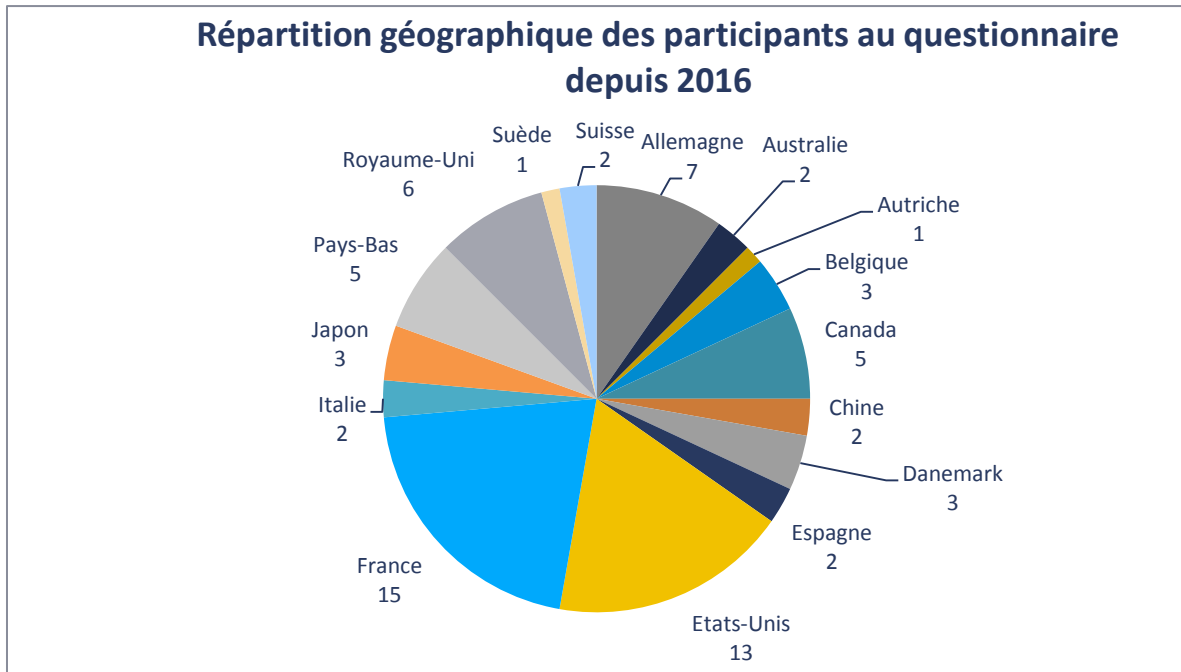
Les réponses reçues nous ont permis de classer les participants en fonction de la qualité de leurs pratiques, selon trois niveaux :



- Avancé,
- Moyen,
- En retard.

Ce classement peut conduire à une priorisation de la relation avec les établissements « avancés », ou au contraire à une restriction de l'activité, voire une exclusion de notre liste de référencement pour les établissements « en retard » ou qui ne participeraient pas à la démarche.

Nous avons reçu 72 réponses depuis 2016, dont 13 au cours de l'année 2017.



Deux établissements sollicités – l'un japonais, l'autre britannique – ont été écartés de la liste de référencement en 2017, à cause de leur refus de répondre au questionnaire.

*Ce document a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ou une sollicitation, ni une recommandation personnalisée au sens de l'article D321-1 du Code Monétaire et Financier ni une fourniture de recherche, au sens de l'article 314-21 du Règlement Général de l'AMF, ni une analyse financière, au sens de l'article 3, 1°, 35) du règlement UE n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (MAR), en vue de la souscription des OPC de LBPAM. Ce document ne constitue pas non plus un conseil ou avis juridique ou fiscal.*

*Ce document a été réalisé sur des informations et opinions que LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT considère comme fiables. Les éléments d'information, opinions et données qui y figurent sont considérés par LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT comme fondés ou justifiés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier, boursier et réglementaire du moment et reflètent l'analyse, au jour de la publication du présent document, de LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT sur les marchés concernés et leur possible évolution.*

*Ce document n'est ni reproductible, ni transmissible, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT, laquelle ne saurait être tenue pour responsable de l'utilisation qui pourrait être faite du document par un tiers. Il ne peut pas être utilisé dans un autre but que celui pour lequel il a été conçu.*

---

La Banque Postale Asset Management - 34, rue de la Fédération 75737 Paris Cedex 15

Tél. : 01 57 24 21 00 - Fax : 01 57 24 22 84

SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 5 368 107,80 euros – 344 812 615 RCS Paris - Code APE 6630Z

N° TVA Intracommunautaire : FR 78 344 812 615

**labanquepostale-am.fr**