

Rapport d'Investissement Responsable

ARTICLE 10 SFDR
Réponse aux exigences Web Fonds
SFDR Article 8

Europe Small



INDÉPENDANCE AM

Sommaire

I

Notre démarche d'investissement responsable



II

Les cadres de référence de nos indicateurs ESG



III

L'intégration des critères extra-financiers à notre analyse



IV

Politique d'engagement actionnarial



V

Éthique dans la pratique de l'investissement



VI

Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles



VII

Les objectifs de développement durable des Nations Unies



VIII

Informations en matière de durabilité



IX

Actions d'engagement



Notre démarche d'investissement responsable

1.1 Agir en investisseurs responsables

1.2 Historique : une démarche en progression constante

1.3 Partenaires

1.4 Labels

1.5 Une équipe impliquée



1.1 Agir en investisseurs responsables

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'approche d'Indépendance AM est fondée sur des investissements de long terme dans des PME cotées dont la valorisation est raisonnable et qui démontrent leur capacité à se développer de façon pérenne.

Nous sommes depuis toujours convaincus que les bonnes pratiques concernant les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance sont à même de favoriser une performance pérenne des entreprises.

Depuis 2016, Indépendance AM a entrepris de formaliser la prise en compte de critères extra-financiers pour enrichir son processus d'investissement et participer à son niveau à un développement plus vertueux.

En parallèle, Indépendance AM s'engage activement auprès des entreprises du portefeuille afin de les encourager à adopter de bonnes pratiques et à faire preuve d'une transparence accrue en la matière.

Les 3 engagements d'Indépendance AM

1

Prise en compte de critères extra-financiers dans la construction des portefeuilles

Exclusion de secteurs et pratiques controversées, intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

2

Politique d'engagement actionnarial

Dialogue constructif avec les entreprises, politique de vote, suivi détaillé des indicateurs.

3

Éthique dans la pratique de l'investissement

Gestion de conviction avec détention de participations sur plusieurs années, tenue à l'écart de spirales spéculatives identifiées, transparence vis-à-vis de nos investisseurs et dispositifs de contrôle.

1.2 Historique : une démarche en progression constante

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

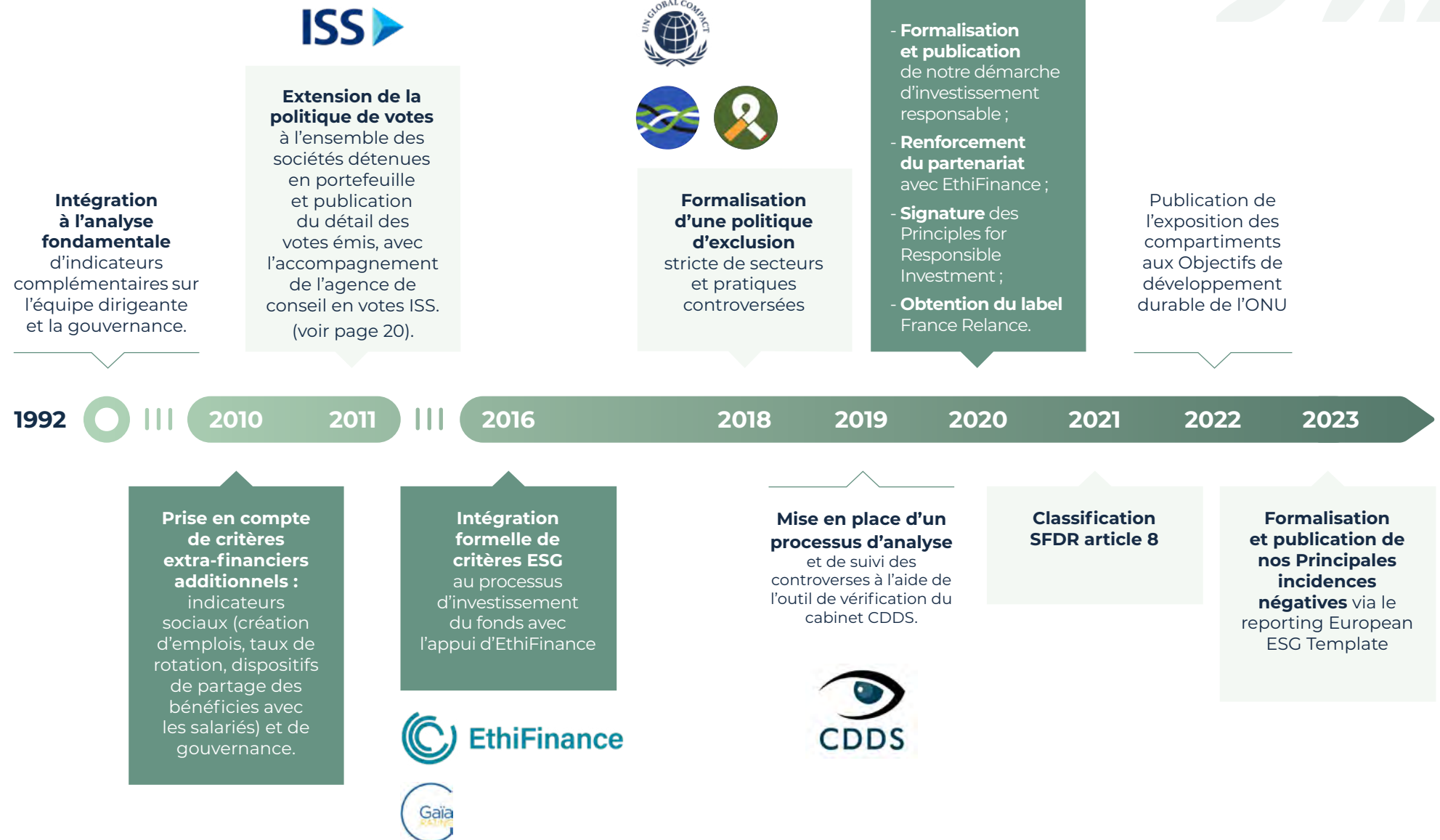
V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



1.3 Partenaires

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



Analyse ESG détaillée de 1106 sociétés

Chaque année depuis 2016, nous bénéficions du soutien de notre partenaire EthiFinance - Gaia Rating pour améliorer la qualité de notre analyse ESG. EthiFinance - Gaia rating, référence de la notation ESG des PME et ETI analyse près de mille entreprises en Europe sur plus de 400 critères.



Conseil pour les votes en assemblées générales

L'agence en conseil de votes ISS nous accompagne dans l'exécution de notre politique de votes en assemblée générale.



Analyse et suivi des controverses

Depuis 2019, Indépendance AM utilise l'outil de vérification du cabinet spécialisé CDDS (Customer Due Diligence Solutions) pour l'analyse des controverses liées aux entreprises du portefeuille, à leurs dirigeants et à leurs actionnaires.

Données publiées par l'entreprise

Rapport annuel, de développement durable, stratégie RSE



Presse & média

- Veille
- Publication d'enquêtes
- Emergence controverses



ONGs

- Partage d'informations
- Base de données de surveillance



Brokers

Publication d'analyses extra-financières

- Nos partenaires
- Autres sources d'information

Rencontres avec les Dirigeants

Nous attachons une importance particulière à la rencontre et au dialogue avec les dirigeants des entreprises avec plus de 500 rencontres par an à l'occasion de publications de résultats, conférences, entretiens ciblés et visites de site.

Ces rencontres permettent à l'équipe d'investissement de compléter et d'enrichir avec des données quantitatives et qualitatives l'analyse ESG externe.

1.4 Labels

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



Indépendance AM est signataire des « Principles for Responsible Investment », un réseau international d'investisseurs soutenu par les Nations unies. Le réseau met en œuvre six principes pour faciliter l'intégration de critères de bonne gouvernance sociale et environnementale dans les décisions d'investissement.



Le ministère français de l'Économie, des Finances et de la Relance a attribué à nos deux compartiments le label « France Relance », les distinguant ainsi comme des « véhicules d'investissement favorisant le financement durable des PME-ETI françaises ».



TOBACCO FREE
PORTFOLIOS



Depuis 2018, Indépendance AM a formalisé une politique d'exclusion stricte de secteurs et pratiques controversées.

1.5 Une équipe impliquée

Des principes intégrés à notre gestion

L'analyse de critères extra-financiers fait partie intégrante de notre processus d'investissement en nous permettant d'identifier les bonnes pratiques à même de favoriser une performance pérenne et de mieux apprécier les risques auxquels les entreprises font face.

Cette analyse est réalisée en interne, avec l'aide des partenaires cités ci-dessus et est enrichie au cours de rencontres avec les dirigeants des entreprises.

Notre équipe d'investissement et notre Directrice de l'investissement responsable mènent conjointement l'analyse et le travail d'intégration des critères ESG, avec l'aide d'agences externes comme Ethifinance pour les indicateurs ESG et ISS pour le conseil en vote aux assemblées générales.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



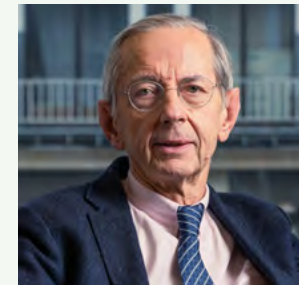
Bertille Sainte-Beuve

Directrice de l'Investissement Responsable

Stratégie ISR, consolidation des sources internes et externes ; développement de partenariats pour une meilleure intégration des questions de durabilité.

Équipe d'investissement

Analyse financière et extra-financière intégrée



William Higgons



Audrey Bacrot



Victor Higgons



Charles de Sivry



Gaëtan Ruet

Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

2.1 Des fonds classés SFDR Article 8

2.2 La taxonomie européenne

2.3 Intégration des risques de transition

2.4 Politique climat carbone

2.5 Les Objectifs de développement durable des Nations Unies

Pour définir ses critères extra-financiers, Indépendance AM s'appuie sur des cadres de référence internationaux, mis en pratique avec l'aide des partenaires cités en page 6.

L'intégration des critères extra financiers implique un accompagnement des émetteurs dans l'amélioration de leurs pratiques et l'adoption de plus de transparence afin de mieux évaluer et appréhender leurs risques ESG.

Cela passe par une amélioration de l'impact de l'activité des entreprises sur :



Le climat

par l'émission de CO2 et d'autres gaz à effets de serre



Les ressources planétaires

par la consommation excessive d'énergie, de matières premières et d'eau



La biodiversité

par la pollution de l'air, des sols, de l'eau douce et des mers, par le défrichement et des surfaces construites.

La Commission européenne a publié un plan d'action pour le secteur financier : **le Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**, entré en vigueur en mars 2021, ainsi que la taxonomie, entrée en vigueur en janvier 2022, qui définit les six conditions générales qu'une activité économique doit remplir pour être considérée comme écologiquement durable.

L'intérêt de ces règlements est de :

- **réorienter les flux de capitaux** vers une économie plus durable ;
- **faire preuve d'une transparence accrue** à l'égard des investisseurs finaux dans un souci de comparabilité des produits financiers ;
- **parvenir à la réduction des émissions** de gaz à effet de serre d'ici 2050.

Des risques de transition sont à prévoir en raison de la mise en place d'un modèle économique bas carbone

2.1 Des fonds classés SFDR Article 8

Le règlement européen **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** distingue trois catégories de produits :

- les produits « article 6 », sans périmètre de durabilité ;
- les produits « article 8 », promouvant des caractéristiques environnementales et/ou sociales ;
- les produits « article 9 », avec des objectifs d'investissement durable.

- **les Compartiments France Small et Europe Small sont classés article 8.** Depuis 2016, l'équipe Investissement d'Indépendance AM intègre à son processus d'investissement les critères ESG, les principales incidences négatives et une politique d'exclusion.

Avec ces nouvelles règles d'harmonisation de la publication d'information précontractuelle (et des rapports périodiques), Indépendance AM a fait le choix de s'inscrire dans le cadre du règlement SFDR Art.8 : cette démarche implique **une transparence accrue sur l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement et des principales incidences négatives au niveau des entités.**

Prise en compte des principales incidences négatives

On appelle Principales incidences négatives (en anglais Principal Adverse Impacts, ou PAI), « les incidences des décisions d'investissement et des conseils en investissement qui entraînent des effets négatifs sur les facteurs de durabilité ».

Les 16 indicateurs obligatoires relatifs aux PAI sont :

Émissions de gaz à effet de serre (GES)

Emissions de GES

Empreinte carbone

Intensité des émissions de GES des entreprises investies

Expositions aux entreprises opérant dans le secteur des combustibles fossiles

Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable

Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique

Biodiversité

Activités ayant un impact négatif sur le secteur à fort impact climatique

Eau

Consommation d'eau

Déchets

Ratio de déchets dangereux

Environnement

Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone

Questions sociales et relatives aux employés

Violations des principes du Pacte mondial des Nations unies, et des principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des multinationales

Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies et aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales

Ecart de rémunération entre les genres

Mixité au sein du conseil d'administration

Exposition aux armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)

Social

Absence de mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

2.2 La taxonomie européenne

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

La Taxonomie de l'Union Européenne a pour but d'offrir de la transparence aux entreprises et aux investisseurs et de fournir un système de classification des activités économiques durables sur le plan environnemental.

La Commission européenne a lancé en 2018 un « **Plan d'action : financer la croissance durable** ». Une série de mesures a été réalisée pour aboutir au **règlement (UE) 2020/852** qui encourage les investissements contribuant à la transition écologique. La taxonomie européenne se conforme aux dispositions de l'Accord de Paris sur le climat et du Pacte vert pour l'Europe.

Pour qu'une activité soit dite « verte » selon la taxonomie européenne, elle doit **contribuer au moins à l'un des six objectifs environnementaux sans nuire aux cinq autres objectifs :**

- L'atténuation du changement climatique,
- L'adaptation au changement climatique,
- L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes,
- La transition vers une économie circulaire,
- La prévention et le contrôle de la pollution,
- La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

La taxonomie européenne distingue trois catégories d'activités :

- Les activités durables (vertes) sont celles qui répondent à l'un des 6 objectifs environnementaux.
- Les activités transitoires sont celles qui permettant d'atténuer le changement climatique car n'ont pas d'alternatives bas-carbone viables.
- Et enfin les activités habilitantes sont celles qui ne sont pas durables mais qui contribuent de façon substantielle aux objectifs environnementaux.

Logique de la taxonomie

1

Définition des critères environnementaux et de critères techniques associés pour chaque activité économique prise en compte dans la taxonomie.

2

Les entreprises diffusent de l'information sur les parts de CA/ Capex/Opex qui sont « taxonomy compliant » pour chaque activité.

3

Les acteurs financiers utilisent cette information pour calculer la part de leur portefeuille qui est « taxonomy compliant ».

2.3 Intégration des risques de transition

Les règlements relatifs à la SFDR et à la taxonomie ont pour objectif de réorienter les flux de capitaux vers une économie bas carbone. La mise en place de ce modèle économique comporte des risques de transition : on peut citer par exemple l'augmentation du prix des émissions de gaz à effet de serre, une modification des comportements des consommateurs, des évolutions technologiques, une volatilité de la valeur de certains actifs.

Au-delà de ses engagements ESG proprement dits, **Indépendance AM intègre ces risques de transition à son analyse financière.**

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



2.4 Politique climat carbone

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Indépendance AM soutient l'Accord de Paris de 2015 sur la lutte contre les changements climatiques, qui prévoit de contenir d'ici à 2100 le réchauffement climatique « bien en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels » et si possible de viser à « poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5°C » (article 2).

Nous sommes en effet depuis toujours convaincus que concilier croissance et respect de l'environnement est un modèle ambitieux qui offre de nouvelles opportunités économiques et qui assure surtout notre avenir. Nous souhaitons ainsi participer à notre niveau à l'effort de progrès vers un modèle de développement plus vertueux et plus durable d'un point de vue environnemental.

Cela passe par une amélioration de l'impact que l'activité des entreprises peut avoir sur :

- le climat par l'émission de CO₂ et d'autres gaz à effets de serre ;
- l'utilisation des ressources planétaires par la consommation excessive d'énergie, de matières premières et d'eau ;
- la biodiversité par la pollution de l'air, des sols, de l'eau douce et des mers, par le défrichement et l'augmentation des surfaces construites.

Notre ambition d'agir en investisseurs responsables sur ces enjeux environnementaux et climatiques se traduit dans nos choix d'investissement, dans notre politique d'engagement et dans la transparence sur l'impact climat de l'activité des entreprises des portefeuilles que nous gérons. Cette ambition se traduit également dans la décarbonation de l'activité d'Indépendance AM.

Nous avons ainsi 3 objectifs :

1

Investir dans un portefeuille dont l'intensité carbone est inférieure à la moyenne (objectif 50%).

2

Pour les sociétés les plus intensives en émissions de GES, privilégier celles qui ont une trajectoire claire de réduction (-30% à horizon 2030).

3

Viser la neutralité carbone d'Indépendance AM à horizon 2050.

2.5 Les Objectifs de développement durable des Nations Unies

En septembre 2015, les États-membres des Nations Unies ont défini 17 objectifs de développement durable à atteindre à l'horizon 2030. Leur but général est d'« éradiquer la pauvreté sous toutes ses formes et dans tous les pays », « protéger la planète » et « garantir la prospérité pour tous ». Ces objectifs servent de cadre de référence à de nombreuses politiques publiques et d'entreprise.

Indépendance AM intègre la prise en compte des Objectifs de développement durable à sa grille d'analyse lorsque les entreprises les mentionnent dans leur rapport annuel.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



L'intégration des critères extra-financiers à notre analyse

3.1 Exclusion des secteurs controversés

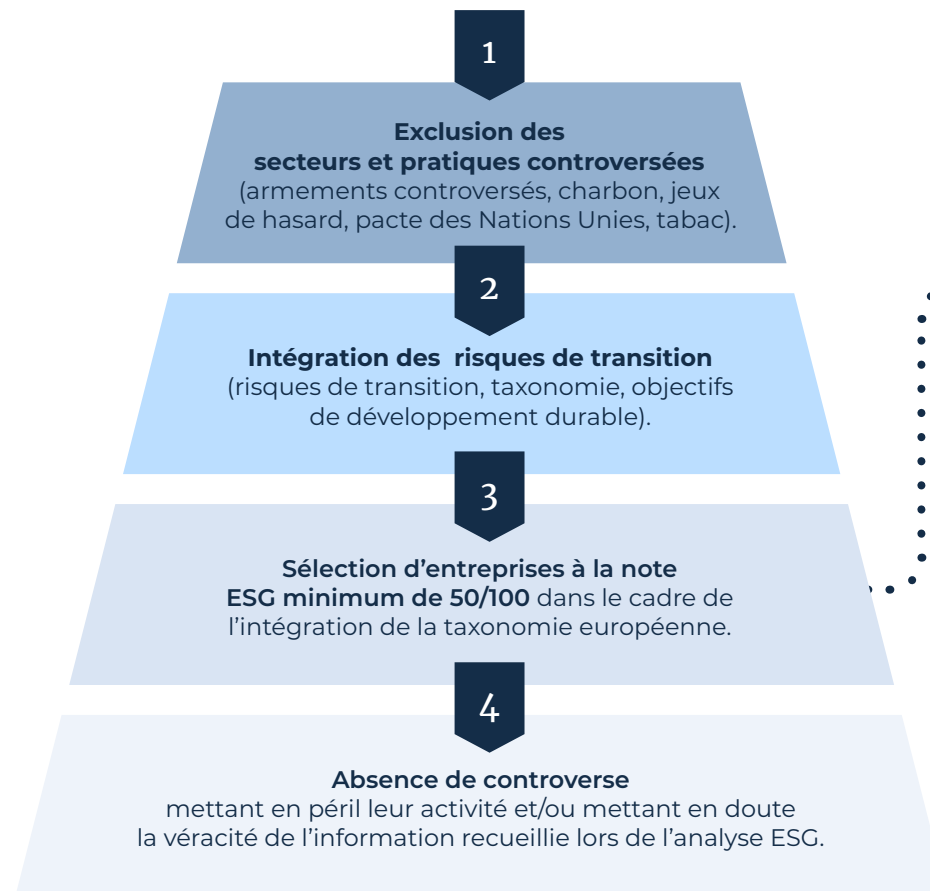
3.2 Intégration des risques de transition

3.3 Intégration des critères ESG

3.4 Analyse des controverses

Nos filtres extra-financiers

Pour la sélection de l'ensemble des portefeuilles gérés, Indépendance AM applique plusieurs filtres extra-financiers :



Indépendance AM veille à ce que cette analyse extra-financière soit réalisée à minima pour **90% des valeurs présentes en portefeuille.**

40%

Gouvernance

- Structure et qualité de l'équipe dirigeante
- Contre-pouvoirs (indépendance du Conseil d'Administration, diversité homme/femme du Conseil...)
- Respect des actionnaires minoritaires
- Transparence et qualité des données financières
- Démarche de progrès

25%

Environnement

- Émissions de CO2
- Empreinte et intensité carbone (scope 1 et 2)
- Consommations d'énergie non renouvelable
- État de la biodiversité
- Émission d'eau
- Gestion des déchets
- Démarche de progrès

35%

Social

- Conditions de travail
- Vérification des principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et présence de processus

35%

- Développement de compétences
- Diversité des genres au sein du conseil d'administration
- Création d'emplois
- Démarche de progrès

3.1 Exclusion des secteurs controversés

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

La politique d'exclusion d'Indépendance AM permet de s'assurer qu'aucun investissement n'est réalisé dans des activités ayant un impact négatif avéré sur les individus, les sociétés et l'environnement.

Activités faisant l'objet d'une exclusion :



Armements controversés

Indépendance AM suit la signature par la France de :

La Convention d'Ottawa de 1997 sur l'interdiction de l'emploi, du stockage, de la production et du transfert **des mines antipersonnel** et sur leur destruction.

La Convention d'Oslo de 2008 interdisant l'emploi, la fabrication, le stockage et le transfert d'**armes à sous-munition**. Le traité n'interdit pas les ASM dites « intelligentes » c'est-à-dire disposant de mécanismes électroniques d'anti-désactivation ou d'autodestruction.

Autres armements et composants d'armements exclus :

Sont également par principe exclus de nos investissements toutes les activités impliquées dans le développement, la production, l'utilisation, l'entretien, la mise en vente, la distribution, l'importation ou à l'exportation, le stockage ou le transport des armements suivants et de leurs composants : **armements nucléaires pour les pays ne respectant pas les traités de non-prolifération, armes chimiques et bactériologiques.**



Tabac

Sont exclues toutes les entreprises productrices de tabac. Selon l'Organisation Mondiale de la Santé, le tabac est le premier vecteur de maladies chroniques non transmissibles et la première cause de décès évitable dans le monde.

Indépendance AM a formalisé cet engagement en devenant signataire en 2018 du Tobacco-Free Finance Pledge.

Le Tobacco-Free Finance Pledge (TFFP) est une initiative qui émane de l'organisation Tobacco Free Portfolios. Le TFFP reconnaît les Objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU, en particulier ceux sur la santé et les partenariats, et la Convention-cadre sur le contrôle du tabac de l'Organisation mondiale de la santé (OMS).



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Indépendance AM soutient l'Accord de Paris de 2015 sur la lutte contre les changements climatiques, qui prévoit de contenir d'ici à 2100 le réchauffement climatique « bien en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels » et si possible de viser à « poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5°C » (article 2).

Indépendance AM a décidé d'exclure de ses investissements les sociétés :

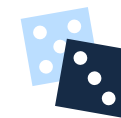
- actives dans l'extraction de charbon
- qui ont un projet de développement de nouvelles centrales à charbon
- dont plus de 10 % de l'électricité est produite à partir de charbon ou qui n'ont pas de plan de sortie du charbon à horizon 2030.

Comme 600 institutions financières et l'Autorité des Marchés Financiers, Indépendance AM s'appuie sur la Global Coal Exit List de l'ONG Urgewald, un outil d'information international qui identifie toutes les entreprises liées à l'activité charbonnière, pour appliquer cette politique d'exclusion.



Non-respect du Pacte Mondial des Nations Unies (Global Compact)

Sont exclues les sociétés dont les activités enfreignent le Pacte Mondial des Nations Unies, un cadre d'engagement volontaire engageant au respect de dix principes universellement acceptés touchant les droits de l'Homme, les normes du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption.



Jeux de hasard

Sont exclus de nos investissements les jeux de hasard. En effet, ceux-ci peuvent occasionner des effets néfastes sur le joueur, ses proches et la communauté au sens large : rupture des liens familiaux, problèmes de santé physique ou psychologique, difficultés financières, perte d'activité professionnelle.

Autres exclusions

Nous excluons également par principe certains secteurs aujourd'hui absents de notre périmètre d'investissement (PME cotées européennes) : fourrures animales, pornographie, drogues. Cette liste n'est pas exhaustive et pourra évoluer en fonction de la présence sur le marché coté européen de nouvelles entreprises actives dans des secteurs controversés dont l'activité ne correspond pas à notre éthique de l'investissement.

3.2 Intégration des risques de transition

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Les risques de transition résultent de la mise en place d'un modèle économique bas carbone. **Nous ajoutons ce diagnostic à l'analyse stratégique de l'entreprise** afin d'éviter une baisse de la valeur des actifs et/ou de saisir des opportunités économiques sur le long-terme.

Exemples de risques de transition :

- une impossibilité de réduction des émissions ou d'adaptation aux règles de décarbonisation
- des engagements de réduction sans plan d'action clair
- une dépréciation des actifs dues à l'application des règles de décarbonisation

L'équipe Investissement intègre les risques de transition à son processus de prise de décision en matière d'investissement au cas par cas, à travers la réglementation, les marchés, la technologie et la réputation.

Elle aligne ses investissements sur une trajectoire bas-carbone pour limiter l'incertitude et protéger nos investisseurs des effets du réchauffement climatique et des effets de transition.

Sont intégrés à notre analyse :

1

La réglementation

Taxe carbone, obligation des reporting

2

Les marchés

Coût et accès aux matières premières, comportement des consommateurs

3

Les technologies

Évolution de l'innovation et incertitude de l'investissement vers la R&D

4

La réputation

Modification des préférences des consommateurs, communication sur l'information

3.3 Intégration des critères ESG

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'analyse de critères ESG fait partie intégrante de notre processus d'analyse fondamentale des entreprises.

Elle nous permet **d'approfondir notre connaissance des entreprises** et de mieux évaluer les risques afin de prendre les meilleures décisions d'investissement.

Elle **met également en lumière les entreprises porteuses des meilleures pratiques** à même de favoriser une performance pérenne, ainsi que celles qui sont moins avancées mais qui ont engagé une démarche de progrès prometteuse.

Nous avons retenu plus de 30 critères ESG, qualitatifs et quantitatifs, issus d'analyses internes et de données externes. Ces données sont enrichies et complétées par les rencontres régulières de l'équipe d'investissement avec les dirigeants des entreprises que nous suivons.

La moyenne pondérée des 30 critères, répartis en 13 catégories, permet de définir une notation. Cette note ESG présentée lors des Comités d'Investissement doit être supérieure ou égale au **seuil minimum de 50/100**.

Objectif 2024 : intégration de la taxonomie européenne

À ce jour, il est encore difficile pour l'équipe Investissement d'Indépendance AM d'intégrer les données relatives à l'alignement à la Taxonomie et de communiquer le poids d'éligibilité de la Taxonomie sur le total de ses actifs, en raison de données manquantes ou incomplètes.

Indépendance AM a pour perspective janvier 2024 de communiquer la part d'exposition sur des activités économiques éligibles à la taxonomie.

En parallèle, Indépendance AM se fixe comme objectif en faveur du climat, la neutralité carbone de sa gestion à horizon 2050. L'équipe d'investissement mènera un dialogue actionnarial avec les dirigeants d'entreprises pour s'assurer qu'eux-mêmes s'orientent vers une même direction, celle de la transition d'une économie décarbonée.

Le choix des 30 indicateurs retenus relève de l'intérêt intrinsèque de chaque critère, mais aussi de la fréquence de divulgation de ces informations par les PME-ETI cotées, cœur de notre univers investissement.

I. Notre démarche d'investissement responsable
II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG
III. L'intégration des critères extra-financiers
IV. Politique d'engagement actionnarial
V. Éthique dans la pratique de l'investissement
VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles
VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies
VIII. Informations en matière de durabilité
IX. Actions d'engagement

Catégorie	Critères	Indicateurs
Gouvernance	Structure et qualité de l'équipe dirigeante	- Légitimité / expérience dans le métier - Historique de performance - Diversité homme/femme du comité exécutif - Transparence des critères de rémunération - Stabilité équipe dirigeante à 5 ans ou bon plan de succession
	Contre-pouvoirs	- Sources de contre-pouvoirs au sein du Conseil - Niveau d'indépendance du conseil d'administration - Diversité homme/femme du conseil d'administration
	Respect des actionnaires minoritairesw	- Alignement d'intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires - Transparence de l'information financière - Accessibilité de l'équipe dirigeante pour l'équipe d'investissement d'Indépendance AM
	Démarche de progrès	- Démarche de progrès vers les meilleures pratiques de gouvernance - Impulsion d'une dynamique de progrès par la direction sur l'ensemble des enjeux ESG de l'entreprise
Social	Conditions de travail	- Satisfaction et bien-être des collaborateurs - Protection et sécurité de l'emploi - Dispositifs de partage des bénéfices
	Développement de compétences	- Politique de formation des salariés - Plans de gestion de carrières
	Diversité de l'effectif	- Promotion de la diversité et l'égalité des chances au sein de l'entreprise - Diversité homme/femme au sein de l'effectif - Représentativité des femmes au sein de l'effectif cadre - Emploi de salariés en situation de handicap
	Création d'emplois	- Création de nouveaux emplois par l'entreprise
	Démarche de progrès	- Démarche de progrès vers les meilleures pratiques sociales
Environnement	Emissions de CO2	- Emissions de gaz à effet de serre (GES) directes (périmètre 1) et indirectes (périmètre 2)
	Consommation d'énergie	- Consommation d'énergie générée par l'activité de l'entreprise
	Gestion eau et déchets	- Dispositifs de gestion de l'eau et de tri des déchets
	Démarche de progrès	- Démarche de progrès en faveur de l'environnement (baisse des consommations, gestion des déchets) - Réduction des niveaux d'émissions de CO2 et des consommations d'énergie

3.4 Analyse des controverses

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'analyse des controverses permet d'**identifier des risques extra-financiers additionnels** des entreprises qui ne seraient pas reflétés dans l'analyse ESG décrite précédemment mais qui pourraient affecter sa valeur financière et/ou la pérennité de son développement.

Les controverses peuvent en effet mettre en lumière certaines pratiques des entreprises et de leurs dirigeants qui seraient en décalage avec leurs déclarations et les informations qu'ils mettent à disposition du public : impact caché sur l'environnement, non-respect de la réglementation, amendes, corruption, risque de réputation...

Veille des controverses

Le département de Risque et de Conformité réalise une veille des controverses à partir de différentes sources externes.

Ce suivi s'appuie en premier lieu sur l'outil d'analyse des controverses de **CDDS (Customer Due Diligence Solutions)**, un cabinet spécialisé dans les sujets de GRC (Governance, Risk and Compliance).

Cette information est complétée par **une veille permanente de la presse quotidienne et spécialisée** pour l'ensemble des entreprises des portefeuilles réalisée par l'équipe d'investissement.

À partir de cette évaluation, le risque de controverse des entreprises analysées est défini selon trois niveaux en fonction de l'existence de controverses et de leur la nature :

Absence de controverses identifiées

Controverses de risque moyen

Controverses de risque grave

Décision du Comité d'investissement

Le résultat de l'analyse des controverses est mobilisé par le Comité d'Investissement pour tout nouvel investissement.

Sont considérées comme **des controverses graves** les controverses mettant en péril la pérennité de l'activité d'une entreprise et/ou mettant en doute la véracité de l'information recueillie lors de l'analyse ESG. Elles constituent un **facteur d'exclusion systématique** par le Comité d'Investissement.

Une controverse de risque moyen fait l'objet d'une mise sous surveillance renforcée, notamment pour la mise en œuvre de la politique de vote de la société aux assemblées générales (voir notre Politique de vote).

En cas d'émergence d'une controverse grave nouvelle pour une entreprise d'un des portefeuilles gérés par Indépendance AM, le Comité d'Investissement prendra une décision de désinvestissement à un rythme qui tient compte des conditions de marchés.

IV

Politique d'engagement actionnarial



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

En qualité d'actionnaire de long terme, Indépendance AM a à cœur d'encourager les entreprises dans leur progression vers les bonnes pratiques environnementales, sociales et de gouvernance en engageant un dialogue ouvert.

Cette démarche s'appuie sur **un dialogue constructif** avec les dirigeants des entreprises de nos portefeuilles et sur la mise en œuvre d'une **politique de vote cohérente** avec ces objectifs d'amélioration.

Nous nous attachons par ailleurs **à partager de façon transparente avec nos investisseurs la synthèse des votes** exprimés lors des assemblées générales ainsi que le suivi des évolutions de performance ESG des entreprises des portefeuilles.



Un dialogue constructif avec les entreprises

Indépendance AM réalise des investissements minoritaires dans des entreprises cotées de petite et moyenne taille. Ces entreprises sont fréquemment contrôlées par un actionnaire familial de référence.

En raison de la nature minoritaire des investissements d'Indépendance AM, la mise en œuvre de la politique de vote ESG (voir ci-après) aux assemblées générales peut s'avérer peu efficace si elle n'est pas accompagnée d'un dialogue ouvert et constructif avec les dirigeants des entreprises, afin de promouvoir ces principes de la manière la plus pragmatique et pertinente possible, en tenant compte des enjeux et des contraintes qui leur sont propres.

Nous organisons plus de 500 rencontres par an avec les dirigeants des entreprises à l'occasion de publications de résultats, conférences, entretiens ciblés et visites de site. Ces rencontres sont des occasions d'encourager les entreprises à adopter de meilleures pratiques et à faire preuve de plus de transparence.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Notre politique de vote

L'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus dans les portefeuilles gérés par Indépendance AM fait partie intégrante de notre ambition de proposer à nos investisseurs une gestion performante, durable et responsable.

La mise en œuvre de notre politique de vote témoigne du rôle d'actionnaire actif que nous entendons jouer et de l'importance que nous accordons à l'ensemble des enjeux ESG, facteurs d'une performance pérenne.

L'analyse extra-financière menée lors du processus de sélection a notamment permis de valider la compétence de l'équipe dirigeante et l'adéquation de la structure de gouvernance. Nous n'avons ainsi pas de raison d'être à priori en opposition fondamentale avec l'équipe dirigeante lors des assemblées générales. Cependant, nous faisons preuve de la plus grande vigilance et étudions avec attention toutes les résolutions présentées, en particulier celles susceptibles d'être défavorables aux intérêts des actionnaires minoritaires, à ceux de l'entreprise et de sa durabilité.

Le détail de la politique de vote d'Indépendance AM est disponible sur notre site internet.

Mise en œuvre de la politique de vote

Indépendance AM veille à exercer ses droits de vote à minima pour 90 % des valeurs présentes en portefeuille.

Lors de chaque assemblée générale, l'agence de conseil de vote ISS analyse toutes les résolutions et applique la politique de vote d'Indépendance AM. Nos équipes d'Investissement et de Conformité s'assurent ensuite que les votes sont exécutés en conformité avec notre politique.

Encas de controverse de risque moyen identifiée l'entreprise fait l'objet d'une surveillance renforcée. Les résolutions liées à cette controverse font alors l'objet d'une analyse approfondie, afin de s'assurer que des actions correctives efficaces sont prises par l'entreprise pour remédier au problème identifié.

Rapports de votes

Indépendance AM publie chaque année un rapport détaillant l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus. Ce rapport de votes est disponible sur notre site Internet.

Éthique dans la pratique de l'investissement

5.1 Une gestion de conviction de long terme

5.2 Tenue à l'écart des bulles spéculatives identifiées

5.3 Un suivi transparent de la performance ESG

5.4 Les actions d'engagement en lien avec ces indicateurs

5.5 Indicateurs retenus

5.1 Une gestion de conviction de long terme

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'éthique d'investissement d'Indépendance AM se manifeste par la mise en œuvre d'une gestion de conviction de long terme, ce qui implique **une rotation faible des participations du portefeuille avec une durée d'investissement moyenne supérieure à 4 ans. Cette gestion est guidée par la valorisation fondamentale des entreprises plutôt que par une logique spéculative de court terme.**

Nous sommes convaincus qu'une politique d'engagement actionnarial ne peut avoir une influence positive que si elle est mise en œuvre avec constance sur plusieurs années.

La mise en œuvre de notre engagement actionnarial s'effectue en effet dans le cadre d'un dialogue ouvert et constructif avec les dirigeants des entreprises, qui nous permet d'encourager les entreprises à prendre en compte les enjeux de gouvernance, sociaux, sociétaux et environnementaux, à adopter de meilleures pratiques et à avoir plus de transparence sur les moyens mis en œuvre, les axes de progrès et les résultats obtenus.

La promotion de ces principes se fait nécessairement dans la durée. Il en va de même pour le suivi d'axes de progrès et l'obtention d'améliorations significatives.

5.2 Tenue à l'écart des bulles spéculatives identifiées

En tant qu'Investisseurs Responsables, nous estimons qu'**il est de la responsabilité sociétale d'Indépendance AM de ne pas participer à des bulles spéculatives.**

Nous nous tenons ainsi volontairement à l'écart des entreprises dont la valorisation élevée est fondée sur des effets de mode ou des logiques clairement spéculatives.

« Le fait de participer sciemment à ces spirales spéculatives identifiées n'est pas compatible avec notre éthique de l'investissement ».

5.3 Un suivi transparent de la performance ESG

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Notre éthique de l'investissement implique la plus grande transparence vis-à-vis des investisseurs qui nous font confiance.

Depuis 1992, nous nous attachons pour cela à **publier l'inventaire complet de nos portefeuilles chaque mois de façon lisible et accessible**. Cet inventaire est disponible sur le site Internet du fonds Indépendance sous l'onglet Nos Fonds « France Small » et « Europe Small ».

Chaque investisseur reçoit l'information de la totalité des investissements présents dans nos portefeuilles à chaque fin de mois et peut ainsi s'assurer en toute transparence que ceux-ci répondent à notre politique d'investissement et à notre ambition de proposer une gestion performante, durable et responsable.

Les indicateurs de performance ESG sont publiés dans notre Rapport d'Investissement Responsable produit annuellement à partir de l'année 2020 pour l'ensemble de nos portefeuilles.

Prochaines étapes...

Aujourd'hui, la transparence qu'Indépendance AM offre à ses investisseurs en termes d'indicateurs financiers et extra-financiers est en ligne avec la réglementation européenne.

La taxonomie européenne se met progressivement en place, ce qui amènera Indépendance AM à communiquer le poids d'éligibilité de la taxonomie et le score de durabilité en janvier 2024.

« Cette transparence permet aux investisseurs d'apprécier les transformations et progrès ESG accomplis par les entreprises de nos portefeuilles ».

5.4 Les actions d'engagement en lien avec ces indicateurs

Le suivi des indicateurs cités ci-dessus permet d'identifier les marges de progrès des entreprises de portefeuille sur ces enjeux extra-financiers.

« Ces indicateurs constituent aussi pour l'équipe d'investissement un outil de communication essentiel lors de nos rencontres régulières avec les dirigeants des entreprises du portefeuille. »

Ces rencontres sont des occasions d'encourager les entreprises à prendre en compte les enjeux de gouvernance, sociaux, sociétaux et environnementaux, à adopter de meilleures pratiques et à avoir plus de transparence sur les moyens mis en œuvre, les axes de progrès et les résultats obtenus.

5.5 Indicateurs retenus

Les indicateurs de performance ESG retenus pour ce suivi reposent sur une sélection restreinte de données tangibles et mesurables plutôt que sur des éléments qualitatifs afin de pouvoir appréhender de façon objective les progrès faits par les entreprises sur les enjeux environnementaux, sociaux, de gouvernance et de droits humains.

« Ces indicateurs sont mesurés sur les 3 derniers exercices disponibles afin de refléter l'évolution de la performance ESG des entreprises des portefeuilles dans le temps ».

Les indicateurs retenus et leur évolution sur 3 ans pour le suivi de la performance ESG sont les suivants...

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Les indicateurs retenus et leur évolution sur 3 ans pour le suivi de la performance ESG :

GOUVERNANCE	Contre-pouvoirs	Indépendance du conseil d'administration : taux d'indépendance moyen du Conseil
		Représentation des salariés au Conseil : Présence de représentants des salariés au Conseil
	Respect des actionnaires minoritaires	Alignement d'intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires minoritaires : part du capital détenue par les fondateurs, familles et dirigeants
		Accessibilité de l'équipe dirigeante pour notre équipe d'investissement : nombre de rencontres avec l'équipe d'investissement au cours de l'année
	Féminisation de la Direction	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au conseil d'administration, part de femmes au comité exécutif
SOCIAL	Diversité de l'effectif	Représentation des femmes au sein de l'effectif cadre, indicateur de la capacité de l'entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances au sein de l'entreprise : ratio part des femmes dans l'effectif cadre / part des femmes dans l'effectif : écart entre la représentation des femmes au sein de l'exécutif et dans l'effectif global.
		Capacité de l'entreprise à promouvoir la diversité et l'inclusion au sein de l'entreprise : part des salariés en situation de handicap.
	Conditions de travail et développement des compétences	Capacité de l'entreprise à développer les compétences de ses salariés : nombre moyen d'heures de formation par salarié.
		Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes pour les salariés et capacité de l'entreprise à préserver l'emploi : taux d'absentéisme et taux de rotation de l'emploi.
	Créations d'emplois	Capacité de l'entreprise à générer des emplois sur les 3 dernières années : taux de croissance des effectifs sur 3 ans.
ENVIRONNEMENTAL	Émission de gaz à effets de serre (intensité carbone)	Indicateur sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) directes (périmètre 1) et indirectes liées aux consommations d'énergie nécessaires à la fabrication d'un produit (périmètre 2) : émissions de CO2 moyen (périmètre 1 et 2) par million d'euros de Chiffre d'Affaires.
	Consommation d'énergie	Indicateur sur la consommation d'énergie générée par l'activité de l'entreprise : consommation d'énergie en MWh par million d'euros de Chiffre d'Affaires.
	Démarche de progrès	Formalisation de démarches de progrès et initiatives en faveur de l'environnement : politique environnementale, plans d'actions en faveur des économies d'énergie, de réduction des GES et de meilleure gestion des déchets et initiatives/actions pour diminuer la quantité d'intrants/consommables (hors énergie) et de déchets.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

6.1 La composition du compartiment
de notre Sicav

6.2 L'impact Gouvernance des entreprises

6.3 L'impact Social des entreprises

6.4 L'impact Environnemental des entreprises



6.1 La composition du compartiment de notre Sicav

Europe Small en date du 31/12/2022

Société	Catégorie	Secteur	Sous Secteur	ISIN	Pays
Altri	Industrie	Industrie	Industrie papetière	PTALTOAE0002	PT
Aubay	Service	Technologies	Services informatiques	FR0000063737	FR
Bassac	Immobilier	Construction	Promotion/construction Logemts.	FR0004023208	FR
Bastide	Distribution	Distribution	Equipements de santé	FR0000035370	FR
Bifire	Industrie	Industrie	Matériaux isolants	IT0005495335	IT
Bilendi	Service	Communication & Média	Services Marketing	FR0004174233	FR
BOA Concept	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Matériels de logistique	FR0011365907	FR
Cafoam	Distribution	Distribution	Détaillants - articles de conso.	FR0010151589	FR
Catana	Industrie	Biens de consommation	Bateau	FR0010193052	FR
Clasquin	Service	Transports	Fret	FR0004152882	FR
Cofle	Industrie	Automobiles & Equipementiers	Equipementier	IT0005465619	IT
Delfingen	Industrie	Automobiles & Equipementiers	Equipementier	FR0000054132	FR
Duni	Industrie	Biens de consommation	Emballages	SE0000616716	SE
Elecnor	Industrie	Industrie	Infrastructures	ES0129743318	ES
Epsilon	Service	Technologies	Services informatiques	IE00B530CF08	GR
Etteplan	Service	Technologies	Services informatiques	FI0009008650	FI
Fontaine Pajot	Industrie	Biens de consommation	Bateau	FR0010485268	FR
GPI	Service	Technologies	Services informatiques	IT0005221517	IT
Grieg Seafood	Industrie	Biens de consommation	Aquaculture	NO0010365521	NO
Groupe Guillin	Industrie	Biens de consommation	Emballages	FR0012819381	FR
Herige	Distribution	Distribution	Construction - équipements & matériaux	FR0000066540	FR
H+H International	Industrie	Industrie	Matériaux isolants	DK0015202451	DK
Indel B	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Réfrigérateurs	IT0005245508	IT
Indra	Service	Technologies	Services informatiques	ES0118594417	ES
Infotel	Service	Technologies	Services informatiques	FR0000071797	FR
Inwido	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Fenêtres	SE0006220018	SE
IT Link	Service	Technologies	Services informatiques	FR0000072597	FR
Jacquet Metal	Industrie	Distribution	Distribution acier - alliages	FR0000033904	FR
Kaufman	Service	Construction	Promotion/construction Logemts.	FR0004007813	FR
Kitron	Industrie	Technologies	Equipements électroniques	NO0003079709	NO
Knowit	Service	Technologies	Services informatiques	SE0000421273	SE
Maire Tecnimont	Industrie	Ingénierie, équipements et constr.	Ingénierie, équipements et constr.	IT0004931058	IT
Metsa Board	Industrie	Industrie	Industrie papetière	FI0009000665	FI
MG International	Distribution	Distribution	Equipements de piscines	FR0010204453	FR
Moulinvest	Industrie	Industrie	Bois	FR0011033083	FR
Moury Construct	Industrie	Construction	Promotion/construction	BE0003602134	BE
Openjobmetis	Service	Services	Travail intérimaire	IT0003683528	IT
Ordina	Service	Technologies	Services informatiques	NL00004440584	NL
Origin Enterprises	Distribution	Distribution	Intrants agricoles	IE00B1WV4493	IE
Orsero	Distribution	Distribution	Fruits et légumes	IT0005138703	IT
Poujoulat	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Bien d'équipements	FR0000066441	FR
PRIM	Distribution	Distribution	Equipements de santé	ES0170884417	ES
Reworld	Service	Communication & Média	Communication & Média	FR0010820274	FR
Rheinmetall	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Armement	DE0007030009	DE
Ringmetall	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Fermetures de fûts	DE0006001902	DE
Scanfil	Industrie	Technologies	Equipements électroniques	FI4000029905	FI
Sciuker Frames	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Fenêtres	IT0005340051	IT
SFPI	Industrie	Biens d'équipt. et produits indus.	Serrures, fenêtres, ventilation	FR0004155000	FR
SII	Service	Technologies	Services informatiques	FR0000074122	FR
SIILI Solutions	Service	Technologies	Services informatiques	FI4000043435	FI
Stef	Distribution	Transports	Ferroviaire - Routier - Fret	FR0000064271	FR
Technip Energies	Service	Ingénierie, équipements et constr.	Ingénierie, équipements et constr.	NL0014559478	FR
Tokmanni	Distribution	Distribution	Vente au détail	FI4000197934	FI
Trigano	Industrie	Biens de consommation	Equipements de loisirs	FR0005691656	FR
Viel	Finance	Finance	Finance	FR0000050049	FR

55 Investissements

66 /100 Note ESG

92% de couverture de notation ESG

Les 10 investissements principaux

Société	Poids
Poujoulat	6%
Catana	4%
Kitron	4%
SII	4%
Aubay	3%
Maire Tecnimont	3%
Moury Construct	3%
Rheinmetall	3%
SIILI Solutions	3%
Technip Energies	3%

6.2 L'impact Gouvernance des entreprises

Contre-pouvoirs

Nous notons une amélioration du taux d'indépendance du Conseil des sociétés du portefeuille au cours des trois dernières années, aujourd'hui à 44%. Ces sociétés restent en moyenne en retard par rapport à l'échantillon de 50% mais l'écart se réduit. Cet écart est à mettre en relation avec le taux plus important que la moyenne d'entreprises familiales dans le portefeuille du fonds. Ces sociétés avaient été historiquement plus réticentes à la présence d'administrateurs externes indépendants. Nous notons cependant un net rattrapage vers de meilleures pratiques de gouvernance pour ces entreprises au cours des dernières années.

La représentation des salariés au Conseil reste assez faible avec seulement 24% des entreprises qui ont un ou des représentants des salariés au Conseil. En France, la représentation des salariés évolue très positivement mais ce n'est pas encore le cas dans tous les pays européens. Cette évolution est nécessaire afin de prendre plus en compte le bien-être des salariés au travail. De sérieux progrès restent à faire, la moyenne des entreprises cotées françaises ayant au moins un représentant des salariés au Conseil est de 31% tandis que dans notre échantillon européen, 78% des entreprises ne suivent pas encore cette bonne pratique.

Respect des actionnaires minoritaires

Peu d'évolutions sont à souligner pour cet indicateur. Nous notons dans l'ensemble un bon alignement des intérêts entre les dirigeants/familles de fondateurs et nous car ces derniers sont souvent eux-mêmes les premiers actionnaires de la société. Nous restons particulièrement vigilants à l'absence de schémas de rémunération excessifs ou pas assez transparents. Dans notre portefeuille, la détention moyenne du capital des sociétés par les fondateurs s'établit à 37% contre 26% dans notre échantillon ce qui s'explique par les choix d'investissement du fonds dans les actions de petite capitalisation européennes.

Nous sommes très satisfaits – à quelques rares exceptions – de la très grande disponibilité dont font preuve les dirigeants des entreprises du portefeuille pour notre équipe d'investissement. Pour chaque société, nous parvenons en moyenne à les rencontrer 3 à 6 fois par an à l'occasion de publications de résultats, de conférences, d'entretiens privés (roadshow) et de visites de site.

		Moyenne ETI cotées*	Années			Évol. 3 ans
			N	N-1	N-2	
CONTRE-POUVOIRS	Indépendance du conseil d'administration : taux d'indépendance moyen du Conseil	50%	44%	46%	43%	↗
	Représentation des salariés au Conseil : présence de représentants des salariés au Conseil	22%	24%	20%	18%	↗
RESPECT DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES	Alignement d'intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires minoritaires : part du capital détenue par les fondateurs, familles et dirigeants	26%	37%	37%	37%	=
	Accessibilité de l'équipe dirigeante pour notre équipe d'investissement : nombre moyen de rencontres avec l'équipe d'investissement au cours de l'année	n.m.	3	3	3	=
FÉMINISATION DE LA DIRECTION	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au Conseil	32%	34%	33%	32%	↗
	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au comité exécutif	13%	16%	14%	14%	↗

*1 081 entreprises cotées européennes notées par Ethifinance.

Féminisation des organes de Direction

Nous notons qu'un véritable effort a été entrepris au cours des dernières années pour féminiser les Conseil d'administration/surveillance. La parité y est aujourd'hui bien avancée (34% de femmes au Conseil en moyenne).

Pour ce qui est des Comités Exécutifs, nous ne pouvons que constater le grand retard des sociétés du portefeuille. En effet, le taux moyen des entreprises cotées est particulièrement bas à 13%, et celui des entreprises du portefeuille est de 16%. Un taux supérieur mais loin d'être satisfaisant. Un point de vigilance particulier sera porté sur ce sujet lors de nos échanges avec les dirigeants des sociétés.

6.3 L'impact Social des entreprises

Diversité des effectifs

De la même façon que pour les Comités Exécutifs, nous constatons tant pour les sociétés du portefeuille que pour la moyenne des PME-ETI cotées en Europe et dans la moyenne de notre échantillon, un écart entre la représentation des femmes dans l'effectif global et leur représentation dans l'effectif cadre. Ce ratio est aujourd'hui de 0,9, ce qui signifie que pour une entreprise qui emploie 50% de femmes et 50% d'hommes, il y a en moyenne 45% de femmes cadres contre 55% d'hommes cadres au sein de l'effectif.

La part de salariés en situation de handicap de 2,8% pour les sociétés du portefeuille reste faible. Il convient de rappeler qu'en France, tout employeur d'au moins 20 salariés, doit employer des personnes en situation de handicap dans une proportion de 6% de l'effectif total (il doit sinon verser une contribution annuelle à l'Agefiph). La marge de progrès reste donc importante alors que malgré les incitations publiques, le taux de chômage des personnes actives en situation de handicap est de 19% en France (source : Agefiph, Insee, 2018). Si certaines entreprises communiquent de façon efficace sur ces questions, ce n'est pas le cas de la majorité d'entre elles.

Conditions de travail et développement des compétences

Nous observons une reprise dans le nombre moyen d'heures de formation par salarié au cours de la dernière année. Le Covid aura eu un impact très négatif sur le développement de compétence des salariés par la formation. Depuis les réunions de groupe et formations ont sensiblement retrouvé leur niveau d'avant Covid.

Globalement, les arrêts de travail ne faiblissent pas. Il y a bien sûr des disparités par catégorie socio-professionnelle mais également par catégorie d'âge où les salariés âgés (+ de 60 ans) sont plus absents et par sexe, les femmes sont plus touchées que les hommes. En termes de secteur d'activité, et surtout côté structure, les PME sont plus affectées que les grandes entreprises en raison de l'absence de politiques de prévention.

Les taux de rotation de l'emploi en 2022 ont légèrement baissé à 15.6% vs 14.5% dans un contexte où l'attrait pour le nomadisme professionnel devient un mode de travail qui offre de nombreuses opportunités sur les plans professionnel et personnel.

		Moyenne ETI cotées*	Années			Évol. 3 ans
			N	N-1	N-2	
DIVERSITÉ DE L'EFFECTIF	Représentation des femmes au sein de l'effectif cadre : part des femmes dans l'effectif cadre / part des femmes dans l'effectif	0,89	0,86	0,91	0,89	↘
	Capacité de l'entreprise à promouvoir la diversité et l'inclusion au sein de l'entreprise : part des salariés en situation de handicap	n.a	2,8%	3,0%	2,8%	=
CONDITIONS DE TRAVAIL ET DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES	Capacité de l'entreprise à développer les compétences de ses salariés : nombre moyen d'heures de formation par salarié	17	16	15	15	↗
	Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes : taux d'absentéisme	3,7%	4,2%	4,5%	4,1%	↗
	Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes/préserver l'emploi : taux de rotation de l'emploi	14,5%	15,6%	13,7%	16,2%	↗
CRÉATIONS D'EMPLOIS	Capacité de l'entreprise à générer des emplois sur les 3 dernières années : croissance moyenne nette des effectifs sur 3 ans	n.a	+18%			↗

*1 081 entreprises cotées européennes notées par Ethifinance.

Création d'emplois

En dépit d'un environnement incertain, les entreprises du portefeuille ont fortement contribué à la création nette d'emplois en Europe au cours des trois dernières années. Les effectifs de ces entreprises ont cru en moyennes de +18%.

6.4 L'impact Environnemental des entreprises

Disponibilité et comparabilité des données :

Plusieurs caractéristiques des données environnementales publiées par les sociétés rendent les comparaisons entre ces dernières particulièrement difficiles ou peu pertinentes :

- Taux de diffusion des informations : le taux de diffusion des données d'émissions de gaz à effets de serre (GES) et de consommation d'énergie reste faible en Europe. Il n'est que de 62% pour les émissions de GES (55% pour les sociétés du portefeuille), et de 52% pour les consommations d'énergie (53% pour les sociétés du portefeuille).
- Périmètre choisi pour les informations publiées : pour les émissions de GES directes (périmètre 1) et indirectes (périmètre 2), un certain nombre de sociétés publient des informations sur un périmètre restreint de leur activité, par exemple uniquement leurs usines en France, et non sur la totalité de leurs activités.
- Nature des activités : les émissions de GES et les consommations d'énergie varient considérablement d'un secteur d'activité à l'autre. Il y a peu d'intérêt à comparer les émissions de GES et les consommations d'énergie d'une société industrielle avec celles d'une société de service. Nous nous refusons d'ailleurs par principe à exclure de nos portefeuilles des sociétés industrielles dans l'unique but de diminuer les niveaux de consommation agrégés des sociétés du portefeuille.

Cela reviendrait pour nous à considérer que ces entreprises n'ont pas leur place en Europe alors qu'il semble clair qu'une délocalisation de leurs productions dans des pays émergents reviendrait en réalité à augmenter les émissions globales de GES par l'utilisation d'une énergie plus « carbonée », auxquelles viendraient s'ajouter les émissions liées au transport de ces produits vers l'Europe.

Nous faisons donc volontairement le choix de ne pas comparer les données de consommations et d'émissions agrégées du portefeuille avec une moyenne mais plutôt de nous concentrer sur l'évolution de ces données sur un périmètre stable.

Émissions de gaz à effet de serre

Nous observons une baisse des émissions de GES (en tonnes de CO₂ équiv.) par M€ de Chiffre d'Affaires des sociétés du portefeuille au cours des 3 dernières années à périmètre constant. Certaines d'entre elles comme **Clasquin** ont mis en œuvre des plans d'investissements importants pour réduire les émissions liées à leur activité.

		Moyenne ETI cotées*	Années			Évol. 3 ans
			N	N-1	N-2	
ÉMISSIONS DE GAZ À EFFETS DE SERRE	Emissions de gaz à effet de serre (GES) directes (périmètre 1) et indirectes (périmètre 2) : émissions de GES (tonnes CO ₂ équ.) moyen par M€ de C.A.	207	56	71,8	79	↗
CONSOMMATIONS D'ÉNERGIE	Consommation d'énergie générée par l'activité de l'entreprise : consommation d'énergie en MWh par M€ de C.A.	657	536	655	433	↘
DÉMARCHE DE PROGRÈS	Démarches de progrès et initiatives en faveur de l'environnement : plan d'actions en faveur des économies d'énergie et de réduction des émissions de gaz à effet de serre.	96%	95%	86%	84%	↗
	Démarches de progrès et initiatives en faveur de l'environnement : initiatives/ actions pour diminuer la quantité d'intrants/ consommables et de déchets.	97%	91%	77%	78%	↗

*1 081 entreprises cotées européennes notées par Ethifinance.

Consommation d'énergie

La tendance est moins marquée pour les consommations d'énergie en MWh par M€ de Chiffre d'Affaires. Ce souci de baisse des consommations, à la fois écologique et économique est aujourd'hui partagé par une partie importante des sociétés du portefeuille. Le niveau moins élevé de consommation d'énergie dans le portefeuille que dans l'échantillon provient d'une sous-surpondération des entreprises industrielles les plus consommatrices d'énergie (secteur de l'énergie, du ciment, de l'acier etc.).

Démarche de progrès

Les entreprises sont de plus en plus nombreuses à avoir formalisé et mis en œuvre des démarches de progrès et des initiatives en faveur de l'environnement. 95% des entreprises du portefeuille ont désormais adopté un plan d'actions en faveur des économies d'énergie et de réduction des émissions de gaz à effet de serre. 91% d'entre elles ont des initiatives ou des actions pour diminuer la quantité d'intrants / consommables (hors énergie) et de déchets dans le cadre de leur activité.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'impact Climat de l'activité des entreprises

Indépendance AM réalise les calculs des émissions de gaz à effet de serre exprimées en tonnes équivalent CO2 fondés sur les émissions directes (scope 1) et indirectes (scope 2) des entreprises. Le résultat obtenu permet d'apprécier l'impact « climat-carbone » de l'activité des entreprises du portefeuille.

- **Emissions scope 1** : les émissions directes correspondant aux émissions dites de « scope 1 ». Ces émissions sont celles générées directement par l'activité de l'entreprise. Elles incluent notamment les flottes de véhicules d'entreprise et ses diverses installations bâtiments...).

- **Emissions scope 2** : Ces émissions sont celles générées indirectement par l'activité de l'entreprise, elles incluent notamment les émissions attachées à l'électricité consommée, aux voyages d'affaires, au transport et à la logistique.

Intensité carbone



Taux de couverture

Fonds

56

Indice*

207

Mode de calcul : tonnes de CO2 éq. / M€ de Chiffre d'Affaires des entreprises pondérées par leur poids au sein du portefeuille

Empreinte carbone



Taux de couverture

Fonds

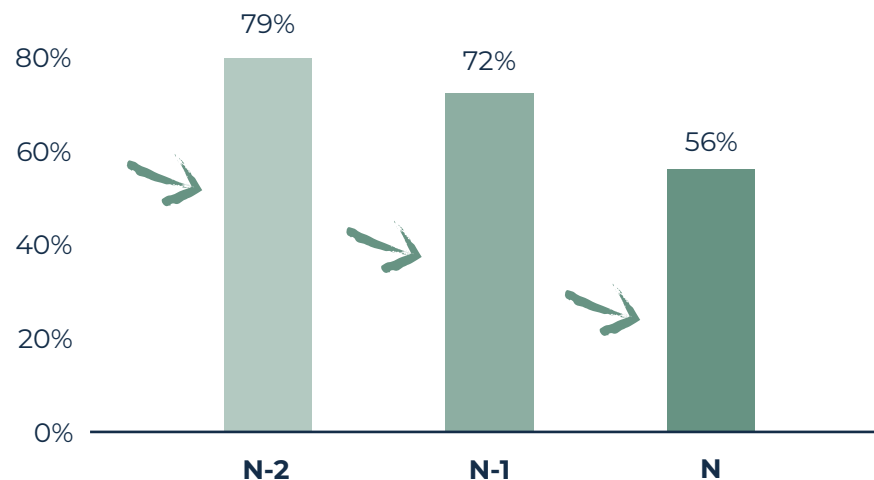
78 824

Mode de calcul : tonnes de CO2 éq. Pondérées par leur poids au sein du portefeuille

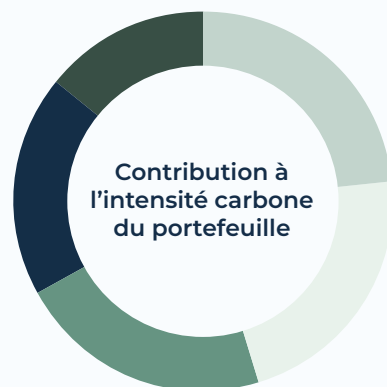
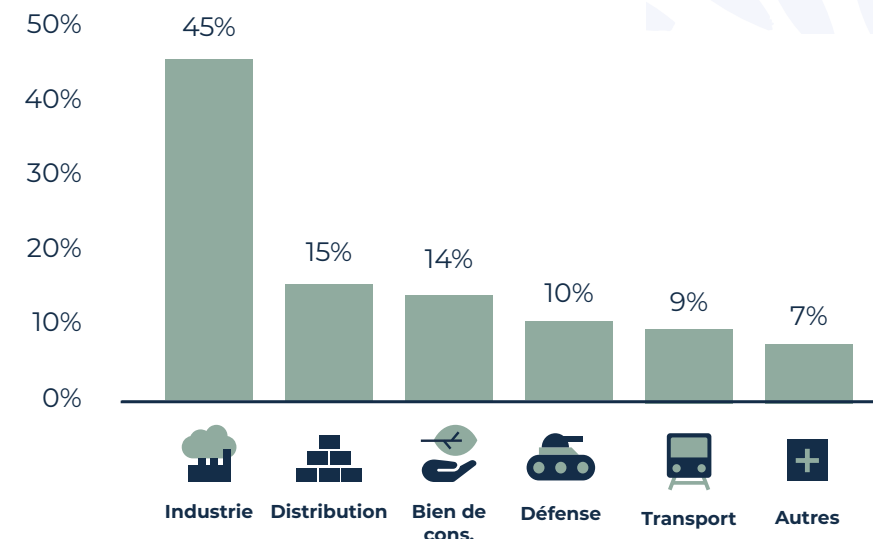
*Indice : univers comparable composé de petites capi. européennes, source Ethifinance.

Analyse des évolutions et contributions

Evolution sur 3 ans de l'intensité carbone des entreprises du portefeuille (tonnes CO2 éq./M€ de C.A.)



Contributions à l'intensité carbone par secteur



SOCIÉTÉ	Secteur	Contribution à l'intensité carbone du portefeuille	Poids dans le portefeuille	Intensité CO2 (tonnes CO2/M€ CA)
Altri	Industrie	15%	2%	185
H+H International	Industrie	14%	1%	476
Metsa board	Industrie	14%	2%	270
Orsero	Distribution	12%	2%	241
Stef	Transports	9%	3%	103

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Les objectifs de développement durable des Nations Unies

Indépendance AM intègre la prise en compte des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies à sa grille d'analyse lorsque les entreprises les mentionnent dans leur rapport annuel.



Tableau des ODD de l'ONU couverts par les entreprises du compartiment rangés par ordre de pondération décroissante :

Objectifs de dév. durable	Sociétés en portefeuille concernées par l'ODD	Poids du comp.	Objectifs de dév. durable	Sociétés en portefeuille concernées par l'ODD	Poids du comp.	Objectifs de dév. durable	Sociétés en portefeuille concernées par l'ODD	Poids du comp.
8 TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE	Aubay, Cofle, Delfingen, Duni, Elecnor, Fontaine Pajot, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, H+H International, Inwido, Kaufman, Maire Tecnimont, Metsa Board, Openjobmetis, Ordina, Origin Enterprises, Orsero, PRIM, Reworld, Rheinmetall, Scanfil, SII, Stef.	45%	9 INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE	Aubay, Bifire, Delfingen, Elecnor, Fontaine Pajot, Grieg Seafood, Groupe Guillin, H+H International, Kitron, Knowit, Maire Tecnimont, Metsa Board, Openjobmetis, Ordina, Reworld, Rheinmetall, Scanfil, SII.	37%	7 ÉNERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE	Aubay, Bifire, Cofle, Elecnor, Herige, H+H International, Inwido, Knowit, Maire Tecnimont, Metsa Board, Rheinmetall.	19%
13 MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES	Aubay, Bifire, Cofle, Delfingen, Duni, Elecnor, Fontaine Pajot, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, Inwido, Kaufman, Kitron, Knowit, Maire Tecnimont, Metsa Board, Ordina, Origin Enterprises, PRIM, Scanfil, SII, Stef.	43%	4 ÉDUCATION DE QUALITÉ	Aubay, Cofle, Delfingen, Fontaine Pajot, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, Knowit, Maire Tecnimont, Openjobmetis, Orsero, PRIM, Rheinmetall, SII, Stef.	32%	11 VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES	Bifire, Groupe Guillin, Herige, H+H International, Inwido, Kaufman, Knowit, Maire Tecnimont, Openjobmetis.	13%
12 CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLES	Aubay, Cofle, Delfingen, Duni, Fontaine Pajot, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, H+H International, Inwido, Kaufman, Kitron, Knowit, Maire Tecnimont, Metsa Board, Origin Enterprises, Orsero, PRIM, Reworld, Scanfil, SII, Stef.	42%	10 INÉGALITÉS RÉDUITES	Aubay, Delfingen, Groupe Guillin, Herige, H+H International, Maire Tecnimont, Openjobmetis, Rheinmetall, Scanfil, SII, Stef.	26%	2 FAIM «ZÉRO»	Delfingen, Grieg Seafood, Maire Tecnimont, Origin Enterprises, Orsero, Rheinmetall.	12%
3 BONNE SANTÉ ET BIEN-ÊTRE	"Aubay, Bifire, Cofle, Delfingen, Elecnor, Fontaine Pajot, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, H+H International, Inwido, Knowit, Maire Tecnimont, Openjobmetis, Orsero, PRIM, Rheinmetall, Scanfil, SII, Stef."	39%	16 PAIX, JUSTICE ET INSTITUTIONS EFFICACES	Cofle, Delfingen, Elecnor, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, Knowit, Maire Tecnimont, Openjobmetis, PRIM, Scanfil, SII.	24%	6 EAU PROPRE ET ASSAINISSEMENT	Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, Metsa Board, Orsero, Rheinmetall.	11%
5 ÉGALITÉ ENTRE LES SEXES	Aubay, Cofle, Delfingen, Fontaine Pajot, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, Inwido, Kitron, Knowit, Maire Tecnimont, Metsa Board, Openjobmetis, Origin Enterprises, PRIM, Rheinmetall, Scanfil, SII.	39%	15 VIE TERRESTRE	Aubay, Delfingen, Duni, Elecnor, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, Maire Tecnimont, Metsa Board, Origin Enterprises, Orsero, Stef.	23%	14 VIE AQUATIQUE	Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, Stef.	7%
			17 PARTENARIATS POUR LA RÉALISATION DES OBJECTIFS	Cofle, Delfingen, Duni, Grieg Seafood, Groupe Guillin, Herige, H+H International, Maire Tecnimont, Openjobmetis, PRIM, Reworld, SII.	21%	1 PAS DE PAUVRETÉ	Delfingen, Rheinmetall.	4%

Informations en matière de durabilité



Les critères d'un investissement durable

On entend par investissement durable, un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental et/ou social, mesuré par des indicateurs de ressources (énergies, énergies renouvelables, matières premières, eau, terre), des indicateurs de déchets (émissions GES), des indicateurs de biodiversité, des indicateurs sociaux (lutte contre les inégalités, cohésion sociale, intégration sociale, relations de travail, communautés économiquement ou socialement défavorisées). Plus globalement, les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance (structures de gestion saines, bonnes relations avec le personnel, rémunération du personnel et le respect des obligations fiscales).

Chez Indépendance AM, nous intégrons dans notre analyse ces indicateurs de durabilité. Pour rappel, les indicateurs de durabilité évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Rappelons que le règlement européen « Taxonomie » vise à établir un système de classification unifié des activités économiques permettant de déterminer si ces activités peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental. Les émetteurs ne rendant pas compte de la proportion de leurs activités « vertes », ne sont pas nécessairement « non durables ». C'est pourquoi, nous ajoutons à notre rapport de nos engagements sociaux et environnementaux, la part de durabilité.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Un exemple d'entreprise engagée dans une chaîne d'approvisionnement durable

Le Groupe Poujoulat en qualité d'industriel des marchés des conduits de cheminée, cheminées industrielles et bois énergie, se veut transparent dans sa traçabilité de ses approvisionnements en matières premières et consommables. Il privilégie les bois issus de forêts gérées durablement (PEFC) et prélevés dans un rayon kilométrique raisonnable autour des usines de productions de bois de chauffage. 47 sur les 55 fournisseurs critiques ont signé la charte « achats responsables » du groupe Poujoulat soit un taux d'engagement de 85%. Le rayon d'approvisionnement moyen est de 107.4km vs 118km lors du précédent exercice. Le groupe n'a pas été, pour l'instant, analysé si ses activités répondent au règlement européen. Toutefois, nous considérons leur activité comme durable dans sa totalité dès lors qu'elle est identifiée comme engagée dans la transition énergétique.

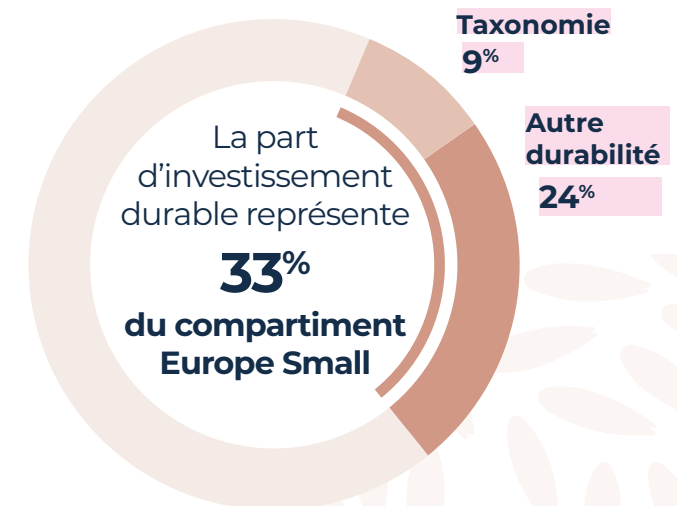
Autre exemple d'entreprise engagée

Technip Energies qui n'apporte pas de contribution substantielle à l'objectif visé, car la taxonomie vise la fabrication de produits et technologies ou l'exploitation des installations mais pas l'ingénierie et la construction des installations. Technip Energies contribue néanmoins, en tant que société d'ingénierie et de technologie, à la transition énergétique et permet à ses clients d'être plus durables. L'émetteur opère en amont de la chaîne de valeur des activités relevant de la taxonomie européenne. Nous avons ainsi considéré la part du chiffre d'affaires pour la transition énergétique à 8.33% (soit 1Mds € alloué à la prise de commande envers la transition énergétique sur 12Mds € de prise de commande totale).

La part d'investissement durable dans le compartiment France Small

Ci-dessous, nous retrouvons la part du chiffre d'affaires éligible à la taxonomie européenne (9%) de notre compartiment Europe Small et la part que nous avons considérée comme durable (24%). Les entreprises répondant aux enjeux environnementaux et/ou sociaux sont considérées comme des investissements durables. Ce qui représente **33% la part d'investissement durable dans le compartiment Europe Small au 31/12/2022.**

Part du Chiffre d'Affaires éligible à la taxonomie verte et autre durabilité



Actions d'engagement

9.1 Les axes de progrès identifiés

9.2 Les votes aux Assemblées Générales

9.1 Les axes de progrès identifiés

Nous avons à cœur de soutenir les entreprises dans les bonnes pratiques en engageant un dialogue ouvert avec ces dernières dans une démarche de progrès. L'analyse et le suivi des indicateurs extra-financiers de chaque entreprise permettent d'évaluer leur performance extra-financière, mais servent aussi de base au dialogue constructif que nous souhaitons engager avec les dirigeants.

« Nous tenons en effet à avoir à notre disposition des informations tangibles pour comprendre la situation propre à chaque entreprise, identifier les axes de progrès et mettre ainsi en œuvre des actions d'engagement adaptées ».

Les axes de progrès pour les Indicateurs de Gouvernance

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

[illegible]

Indépendance du Conseil

Alors que la majorité des entreprises du portefeuille a adopté les meilleures pratiques d'indépendance du Conseil, nous relevons que 5 d'entre elles n'ont aucun administrateur indépendant à leur Conseil d'administration/surveillance. Nous veillerons à engager le dialogue avec leurs dirigeants pour exprimer notre préférence pour l'admission à minima d'un administrateur indépendant à leur Conseil.

Présence de représentants des salariés au Conseil

73% des sociétés du portefeuille n'ont pas de représentants des salariés à leur Conseil (en jaune ci-dessus). Il s'agit selon nous d'une évolution souhaitable pour une meilleure prise en compte des intérêts des salariés et une meilleure transparence à leur égard.

I. Notre démarche
d'investissement
responsable

II. Les cadres de référence
de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères
extra-financiers

IV. Politique d'engagement
actionnarial

V. Éthique dans la pratique
de l'investissement

VI. Performance extra-
financière et démarche de
progrès des entreprises
des portefeuilles

VII. Les objectifs de
développement durable
des Nations Unies

VIII. Informations en
matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Part des femmes au Conseil

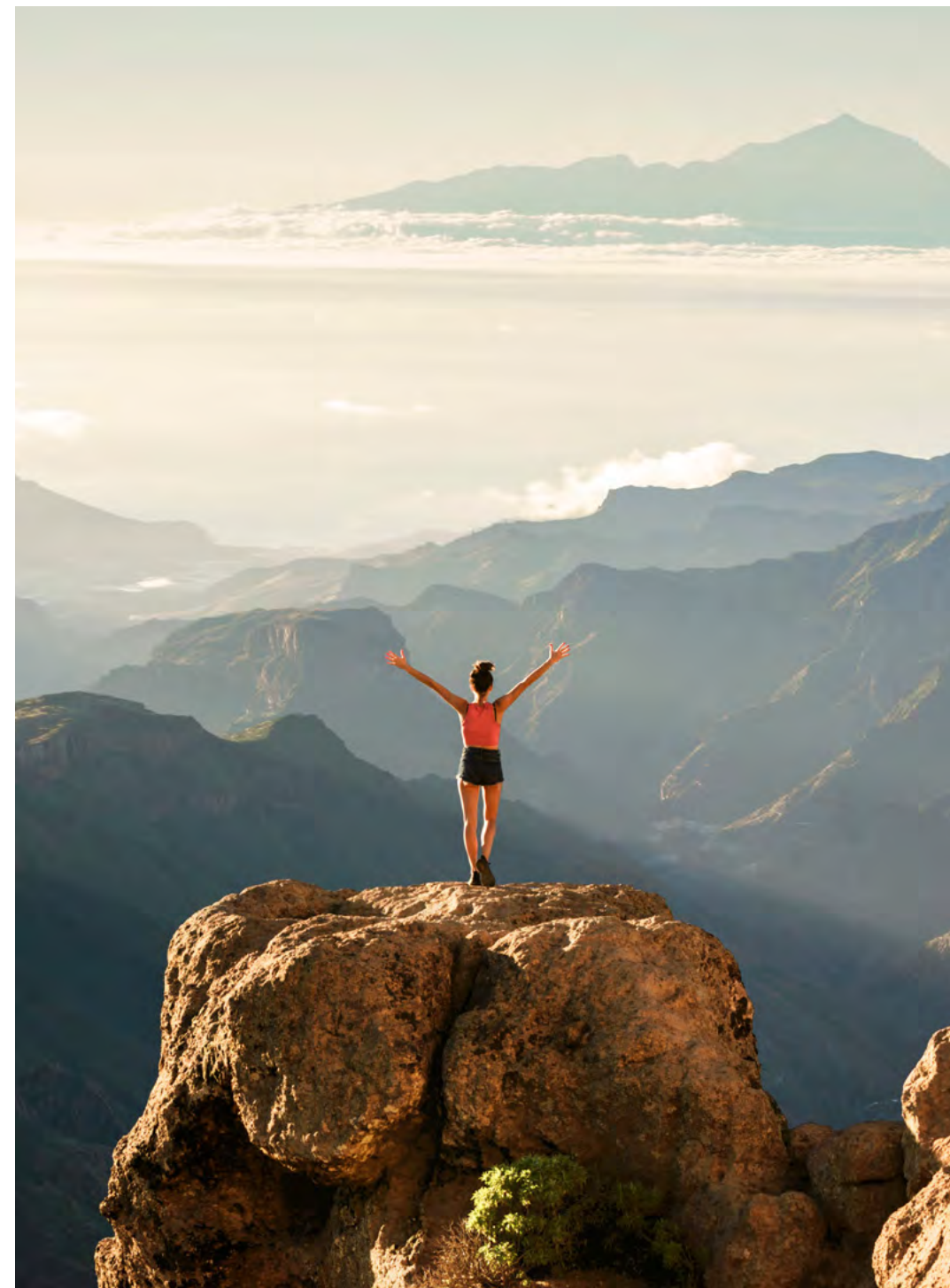
Nous notons que nombre d'entreprises du portefeuille ont une faible représentativité des femmes au Conseil. Au sein du portefeuille, la moyenne est de 34%. En France, il existe une obligation de parité au sein des Conseil d'administration ou de surveillance (minimum 40% de femmes) depuis le 1er janvier 2020. Nous évoquerons le sujet avec les sociétés concernées et surveillerons attentivement leur mise en conformité.

Dans le cadre de la nouvelle législation, d'ici à 2026, les sociétés cotées devraient avoir pour objectif que les membres du sexe sous-représenté occupent au moins 40% des postes d'administrateurs non exécutifs ou 33% au moins de leurs postes d'administrateurs non exécutifs et d'administrateurs exécutifs soient occupés par des membres du sexe sous-représenté.

Part des femmes au Comité Exécutif

La parité au niveau des Comités Exécutifs (représentation >40%) n'existe que dans 5 sociétés du portefeuille. Les femmes ne sont pas représentées au sein du Comité Exécutif dans 18 sociétés, soit plus d'un tiers d'entre elles.

Il nous semble primordial que ces entreprises œuvrent davantage pour que les femmes puissent accéder autant que les hommes aux plus hauts postes de Direction. Nous souhaitons faire de ce sujet un élément majeur de notre politique d'engagement actionnarial au cours des prochaines années.



Les axes de progrès pour les Indicateurs Sociaux

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

	Diversité de l'effectif																																								Taux info.																	
	Altri	Aubay	Bassac	Basstide	B'fire	Bilendi	BOA Concept	Caform	Catana	Clasquin	Cofle	Defingen	Duni	Eleonor	Epsilon	Etteplan	Fountainne Pajot	GPI	Grieg Seafood	Groupe Guillin	Herige	H+H International	Indel B	Indra	Infotel	Inwido	IT Link	Jacquet Metal	Kaufman	Kitron	Knowit	Maire Technimont	Metsa Board	MG International	Moulinvest	Moury Construct	Openjobmetis	Ordina	Origin Enterprises	Orsero	Poujolat	PRIM	Reword	Rheinmetall	Ringmetall	Scanfil	Sciuer Frames	SFPI	SII	SILLI Solutions	Stef	Technip Energies	Tokmanni	Trigano	Viel			
Part femmes effectif cadre / part femmes effectif	1,1	1,3	-	-		1,4	-	1,1	-	0,8	-	0,7	1,0	1,0		1,0	0,9	0,4	-	0,8	0,8	1,3	0,2	0,8	0,8	0,5		-	0,8	0,5	1,4	1,3	1,0	-	-	-	-	1,7	-	0,9	-		0,7	0,6	-	-	-	-	-	0,7		-	0,4	-	-		59%	
Part des salariés en situation de handicap	-	2,3%	2,7%	1,1%		-	-	1,5%	-	3,1%	-	0,3%	-	0,4%		-	-	-	-	2,2%	4,3%	-	-	8,4%	1,6%	-		-	1,3%	-	-	-	-	-	-	4,7%	-	-	1,2%	-		1,6%	2,3%	-	-	-	-	-	1,5%		7,7%	-		4,5%	-		33%	
Nombre moyen d'heures de formation par salarié	24	19	2	-		26	-	8	-	4	-	16	-	3		-	14	7	-	16	10	-	5	19	52	-		4	14	29	-	12	11	-	-	-		13	44	-	6	13		1	-	45	-	46	-	10		10	-		5	8		55%
Conditions de travail et développement des compétences																																																										
Taux d'absentéisme	-	3,1%	10%	6,6%		-	-	4,2%	-	2,6%	-	-	2,6%	4,9%		-	-	6,9%	5,0%	5,5%	5,3%	4,7%	-	-	2,5%	2,7%		0,6%	3,1%	3,7%	1,4%	-	4,1%	-	-	-	-	3,3%	-	-	-		4,7%	4,5%	4,9%	3,6%	-	-	-	3,0%		7,2%	-		8,2%	-		49%
Taux de départs	5%	24%	-	8%		13%	-	-	-	19%	5%	-	-	66%		-	-	18%	19%	13%	12%	13%	14%	27%	-	-		13%	19%	25%	-	5%	5%	-	-	-	11%	-	-	21%	-		15%	10%	2%	-	4%	15%	26%		11%	-	-	-		51%		
Création d'emplois																																																										
Croissance des effectifs sur 3 ans	21%	12%	-8%	6%		67%	0%	-52%	54%	25%	8%	38%	0%	65%		13%	16%	43%	5%	7%	5%	4%	51%	4%	-1%	5%		-4%	-12%	11%	65%	-1%	0%	17%	10%	0%		28%	-19%	0%	14%	0%		10%	3%	24%	0%	266%	-3%	30%		0%	7%		47%	7%		90%
Axes d'améliorations																																																										
Meilleures pratiques adoptées																																																										
-																																																										
Informations non divulguées																																																										

Divulgarion des informations extra-financières sociales

Un premier axe de progrès important pour les sociétés du portefeuille concerne encore la meilleure divulgation des informations extra-financières sociales. Le taux de divulgation des indicateurs suivis augmente certes année après année mais dépasse à peine les 60% pour

la représentation des femmes au sein de l'effectif cadre et 33% pour la part des salariés en situation de handicap.

Un axe de notre action en 2023 consistera donc à nouveau à encourager les entreprises à diffuser une information exhaustive de leur performance extra-financière.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Diversité de l'effectif

De la même façon que pour les Comités Exécutifs, la représentation des femmes au sein de l'effectif cadre constitue un axe de progrès important pour plusieurs sociétés du portefeuille, en particulier pour 9 d'entre elles qui affichent des taux inférieurs à 0,8 (Delfingen, Grieg Seafood, Indel B, Inwido, Kitron, Rewold, Rheinmetall et Technip Energies).

La part de salariés en situation de handicap de 2,8% en moyenne pour les sociétés du portefeuille reste faible. Nous souhaitons mener une politique d'engagement active sur ce sujet pour mieux comprendre pourquoi ces sociétés ne divulguent pas les données relatives aux travailleurs handicapés et pourquoi elles ne respectent pas le seuil minimal requis par la loi française qui exige un minimum de 6% de travailleurs handicapés directs ou indirects.

Conditions de travail et développement des compétences

La formation permet d'actualiser les compétences, de les développer et de proposer des parcours de carrières évolutifs pour les salariés. Nous souhaitons encourager l'ensemble des sociétés du portefeuille à mettre en œuvre des politiques de formation plus motivantes et épanouissantes pour leurs salariés. Il s'agit selon nous d'un investissement dont toutes les parties sont bénéficiaires. Les salariés développent de nouvelles compétences et peuvent évoluer au sein de l'entreprise tandis que l'entreprise augmente son attractivité et sa capacité à retenir ses effectifs.

Le taux d'absentéisme moyen des sociétés du portefeuille est de 4,2%. Nous relevons des écarts importants entre les sociétés et notamment des taux supérieurs à 5% chez Bassac, Bastide, GPI, Groupe Guillin, Herige, Stef et Trigano. La crise sanitaire a bousculé le monde du travail. Les salariés recherchent un meilleur équilibre de vie et plus de sens dans leur vie professionnelle. L'état de santé mentale des Français se dégrade avec entre autres une hausse des troubles psychologiques face à un contexte de crise sanitaire et des crises climatique et géopolitique.

Nous tâcherons d'obtenir davantage d'informations pour nous assurer que ces taux en hausse ne seraient pas révélateurs de conditions de travail peu satisfaisantes.

La crise sanitaire a aussi eu un impact important sur les taux de rotation de l'emploi. Ceux-ci ont baissé de 16.1% à 15.6% traduisant une plus faible mobilité des salariés. Là encore, de fortes disparités existent entre les entreprises. Les taux de rotation élevés observés pour Aubay (24%), Indra (27%), Kitron (25%) ou SII (26%) interrogent. Nous avons pris connaissance que ces taux sont faibles en Europe (14.5%) plutôt qu'en France (15.7%). Nous chercherons à en savoir davantage et les encouragerons à faire bénéficier l'ensemble de leurs salariés de bonnes conditions de travail.

Les axes de progrès pour les Indicateurs Environnementaux

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

	Altri	Aubay	Bassac	Bastide	Bfire	Bitendi	BOA Concept	Caform	Catana	Claquin	Cofle	Delfingen	Duni	Electr	Epsilon	Etteplan	Fountain Pajot	GPI	Grieg Seafood	Groupe Guillin	Herige	H+H International	Indel B	Indra	Infotel	Inwido	IT Link	Jacquet Metal	Kaufman	Kitron	Knowit	Maire Tecnimont	Metsa Board	MG International	Moulinvest	Moury Construct	Openjobmetis	Ordina	Origin Enterprises	Orsero	Poujoulat	PRIM	Reworld	Rheinmetall	Ringmetall	Scanfil	Sciuker Frames	SFPJ	SII	SILJ Solutions	Stef	Technip Energies	Tokmanni	Trigano	Viel	Taux info.
Emissions de gazs à effets de serre																																																								
Emissions de CO2 moyen par M€ de CA	185	-	-	-		-	-	-	-	-	11	61	5	20		-	-	7	4	75	24	476	9	1	-	-		8	1	8	-	20	270	-	-	-	2	15	12	241	-		-	80	16	-	6	-	-		103	3	183	-	55%	
Consommation d'énergie																																																								
Consommation d'énergie en MWh par M€ de CA	5749	2	-	-		-	-	-	-	2	48	-	38	58		-	-	28	-	324	107	1702	40	17	-		30	5	-	-	68	4044	-	-	-	2	-		808	-		-	177	-	42	3	84	2	-	411	97	-	43	-	53%	
Démarche de progrès																																																								
Plan d'actions éco. énergie et réduction émissions GES	●	●	●	●		●	0	●	●	●	0	●	●	●		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●		●	●	0	●	●	●	0	0	0	0	●	●	0	●	●		●	●	●	●	●	●		●	●		●	●		
Initiatives / actions diminution d'intrants / consommables / déchets	●	●	●	●		●	0	●	●	●	●	●	●	●		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●		●	●	●	●	●	●	0	0	0	0	●	●	●	●	●		●	●	●	●	●	●		●	●		●	●		
Axes d'améliorations - Informations non divulguées ● Oui ● Non																																																								

Divulgarion des informations environnementales

Un premier axe de progrès important pour les sociétés du portefeuille concerne encore la meilleure divulgation des informations environnementales. Ce taux de divulgation des indicateurs suivis est de 55% pour les émissions de gaz à effets de serre (moyenne Europe 62%), et de 53% pour

les consommations d'énergie (moyenne Europe 52%). Cela signifie donc que nous ne disposons d'aucune donnée pour environ la moitié des sociétés du portefeuille.

Un axe de notre action en 2023 consistera donc à nouveau à encourager les entreprises à diffuser une information exhaustive de leur performance environnementale.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Emissions de gaz à effets de serre

Nous observons bien sûr que le niveau d'émissions de gaz à effets de serre (GES) par million d'euros de chiffre d'affaires varient considérablement d'un secteur d'activité à l'autre, et nous en tenons compte dans notre analyse. Il y a en effet peu d'intérêt à comparer les émissions de GES d'une société comme Séché environnement, une entreprise de services de traitement et d'éliminations des déchets et celles d'une société de services informatiques comme SII.

L'action d'engagement sur les émissions de gaz à effets de serre que nous avons souhaité mener consiste à encourager les sociétés par nature les plus émettrices de GES (H&H, Metsa et Orsero) à définir des plans tangibles de réduction GES et à les mettre en œuvre. Nous notons à ce jour que ces sociétés ont à ce jour défini des plans ambitieux de réduction des GES au cours des prochaines années, nous suivrons leur mise en œuvre avec attention :

- **H&H** : objectif de réduction de 4.2% chaque année des émissions de GES d'ici 2030
- **Metsa** : 0 tonne d'émissions de CO2 d'origine fossile (Scope 1 & 2). Les émissions spécifiques de CO2 d'origine fossile (Scopes 1 & 2) ont diminué de 25 % par rapport à 2018.
- **Orsero** : aucun objectif quantitatif de fixer. La société maintient son contrôle continu des émissions générées, en particulier par les navires frigorifiques.

Consommation d'énergie

De même que pour les émissions de gaz à effet de serre, l'action d'engagement sur les consommations d'énergie que nous souhaitons mener consiste à encourager les sociétés industrielles par nature les plus consommatrices d'énergie (Altri, H&H, Metsa et Orsero) à bien mettre en œuvre les plans tangibles de réduction de consommation aujourd'hui définis.

Nous encouragerons les entreprises n'ayant pas de plan tangible de réduction de consommation à le faire (Catana et Groupe Guillin). Nous suivrons la mise en œuvre de ces plans avec attention.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Démarche de progrès

Nous constatons que la majorité des entreprises du portefeuille a maintenant développé une démarche active de progrès en faveur de l'environnement. Les démarches que nous suivons en particulier sont les plans d'actions en faveur des économies d'énergie et de réduction des émissions de gaz à effets de serre, ainsi que les actions pour diminuer les quantités d'intrants ou de consommables (hors énergie) et de déchets.

Nous encouragerons activement les entreprises qui n'ont pas encore communiqué de tels plans (Bilendi, Catana, Jacquet Metal et Viel) à le faire. Nous savons par expérience que ces plans existent dans la plupart des cas en interne mais ils ne sont pas communiqués publiquement, ce qui ne nous permet pas d'en avoir une appréciation claire. Nous sommes par ailleurs convaincus que la communication sur ces démarches permet de créer une émulation générale de progrès dans l'univers des PME-ETI.



9.2 Les votes aux Assemblées Générales

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Notre politique de vote

L'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus dans les portefeuilles gérés par Indépendance AM fait partie intégrante de notre ambition de proposer à nos investisseurs une gestion performante, durable et responsable. À ce titre, la mise en œuvre de notre politique de vote témoigne du rôle d'actionnaire actif que nous entendons jouer et de l'importance que nous accordons à la prise en compte par les entreprises de l'ensemble des enjeux ESG, facteurs d'une performance pérenne.

La mise en œuvre de cette politique s'effectue toujours dans le cadre d'un dialogue ouvert avec les entreprises, qui nous permet de promouvoir ces principes de la manière la plus pragmatique et pertinente possible, en tenant compte des enjeux et des contraintes qui leur sont propres.

Nous faisons preuve de la plus grande vigilance et étudions avec attention toutes les résolutions présentées, en particulier celles susceptibles d'être défavorables aux intérêts des actionnaires minoritaires, à ceux de l'entreprise et de sa durabilité.

Avec l'appui d'ISS, agence de conseil en vote, nos équipes d'investissement et de Conformité et Risque analysent les résolutions, et s'assurent que l'exécution des votes est réalisée en conformité avec la politique de vote d'Indépendance AM (disponible sur le site internet www.independance-am.com/investissement-responsable/). Nous veillons à exercer nos droits de vote à minima pour 90% des valeurs présentes en portefeuille.

En cas de controverse identifiée ([voir section 3.4. Analyse des controverses](#)), l'entreprise fait l'objet d'une surveillance renforcée qui se traduit par une analyse approfondie des résolutions proposées en lien avec cette controverse. L'objectif de cette surveillance est de s'assurer que des actions correctives efficaces sont prises par l'entreprise pour remédier au problème identifié.

Pour plus d'informations, consultez notre [Politique de vote](#) et notre Rapport d'exercice de droits de votes disponibles sur notre site internet.



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Nos votes en 2022

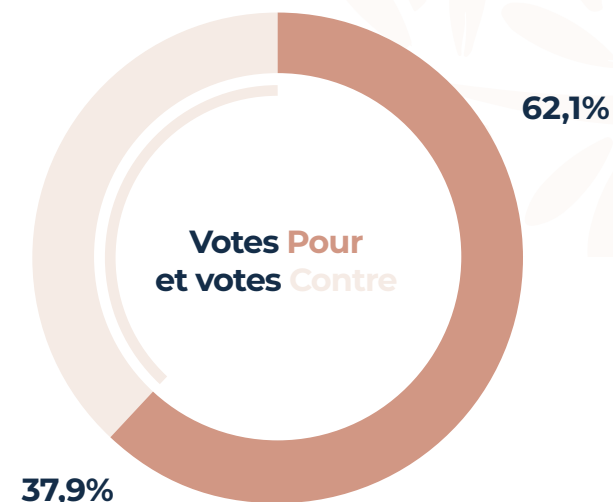
En 2022, nous avons voté à 51 assemblées générales pour le compte du fonds 'Indépendance Europe Small', ce qui correspond à 100%¹ des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote.

Les droits de vote non exercés s'expliquent par le choix de ne pas voter en cas de blocage des titres pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote.

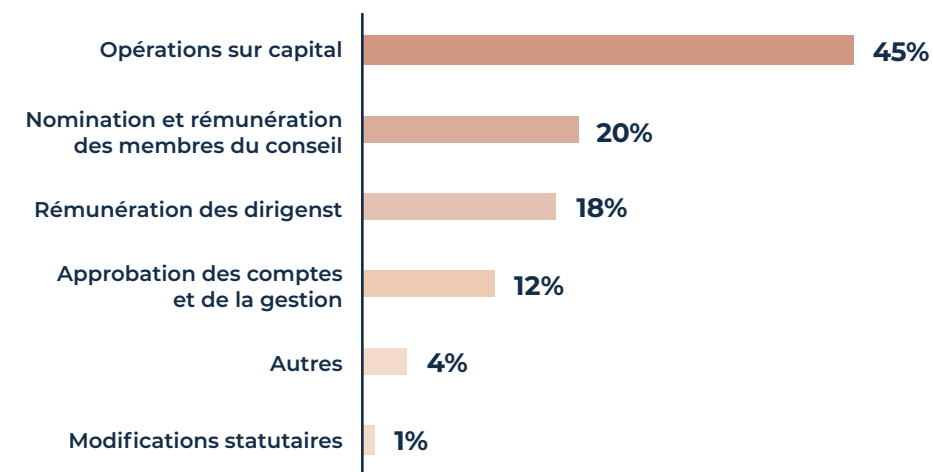
Sur ces 51 assemblées générales, 41 ont fait l'objet d'au moins un vote négatif, soit 80% des assemblées. 874 résolutions ont été soumises au vote des actionnaires, soit une moyenne de 17 résolutions par assemblée générale.

Nos votes négatifs ou abstentions, au nombre de 331, correspondent à un taux de rejet de 37,9%. Les principales raisons de votes contre sont le manque de transparence, de modération ou d'alignement à la performance globale de l'entreprise des rémunérations des dirigeants, les demandes d'augmentation de capital ne respectant pas les principes définis dans notre politique de vote visant à protéger l'intérêt des actionnaires minoritaires, ainsi que le manque d'indépendance et de diversité des conseils.

*Taux calculé hors droits de vote non exercés pour cause de blocage des titres pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote.



Détail des votes négatifs exprimés par thème





Votre contact

Bertille Sainte-Beuve

**Directrice de l'Investissement
Responsable**

Stratégie ISR, consolidation des sources
internes et externes ; développement
de partenariats pour une meilleure
intégration des questions de durabilité.

**bertille.saintebeuve@ie-am.com
(+33) 1 49 53 90 11**

