



RAPPORT D'ENGAGEMENT

Exercice 2022



## Sommaire

<b>Introduction</b> .....	3
L'ESG en 2022 .....	3
<b>Engagements réalisés en 2022</b> .....	4
<b>Types d'engagements</b> .....	4
<b>Répartition sectorielle des entreprises engagées</b> .....	4
<b>Principaux thèmes d'engagements :</b> .....	4
<b>Thématiques d'engagements</b> .....	5
<b>Détails des engagements par fonds</b> .....	6
<b>Méthodologie</b> .....	6
<b>Synthèse des engagements pour les fonds Actions</b> .....	7
<b>Thématiques abordées par fonds</b> .....	8
<b>Exemple d'engagement par fonds</b> .....	8
<b>Engagement pour les stratégies Taux et Performances Absolues</b> .....	15
<b>Controverses et mise sous surveillance</b> .....	16
<b>Actions :</b> .....	16
<b>Taux et Performance Absolue</b> .....	16
<b>Engagement Collaboratif</b> .....	17



## Introduction

### L'ESG en 2022

**Sur le plan macroéconomique**, l'année 2022 aura été une année hors du commun avec le retour d'une forte inflation liée au redémarrage de l'activité post covid et au **choc énergétique amplifié** par la **crise géopolitique** déclenchée par la guerre en Ukraine. Ce choc aura révélé les faiblesses structurelles du système énergétique européen, ravivant les peurs d'une désindustrialisation à l'échelle du vieux continent. L'Europe va devoir redoubler ses efforts afin d'établir un système énergétique plus propre et plus stable. Sur le court-terme, il est très probable que les Etats aient recours aux énergies fossiles (charbon et gaz) afin de sécuriser le réseau. Ceci devrait de facto entraîner une hausse des émissions de gaz à effet de serre et de la pollution. Sur le long terme, les Etats vont devoir « planifier » une politique industrielle capable d'accélérer le déploiement des énergies renouvelables et décarbonées.

Sur le **plan environnemental et climatique**, l'année 2022 a vu s'enchaîner de tristes records (chaleurs, sécheresses, inondations, catastrophes climatiques à répétition...) entraînant des dégâts importants aussi bien humains que matériels. Ces catastrophes à répétition démontrent la matérialisation du risque climatique physique avec des dégâts qui se chiffrent à plus de 115 milliards de dollars selon les dernières estimations du réassureur Swiss Re contre 81 milliards d'euros sur les dix dernières années. Une **année riche en négociations internationales** avec la COP 27 **sur le climat** à Charm El-Cheikh en Egypte puis la COP 15 **sur la biodiversité** avec l'Accord de Kunming-Montréal, qualifié d'accord historique. **La première**, décriée pour son manque d'ambition a néanmoins permis des avancées importantes sur la question des financements Nord-Sud avec la création du fonds Pertes et Dommages demandé depuis une trentaine d'année par les pays émergents. **La seconde avec quatre principaux objectifs**, la protection de la planète, l'implication des acteurs financiers et des entreprises, la lutte contre la pollution et le doublement des financements mondiaux afin de protéger la nature. Le texte représente une avancée positive sur la prise en compte de la biodiversité par le secteur privé et les investisseurs. La COP 15 aura permis de souligner le rôle central de la biodiversité puisque la protection de la nature reste un moyen très efficace de lutter contre le changement climatique. Notons que le *World Economic Forum* estime que les services écosystémiques rendus par la biodiversité représenteraient environ la moitié du PIB mondial, soit 44 000 milliards de dollars. Il faut également souligner le rôle important de ces COP sur la scène internationale, puisqu'elles permettent de maintenir le multilatéralisme et la coopération entre les pays.

**Enfin, 2022 aura vu l'accélération des déploiements réglementaires** des textes européens en lien avec le plan d'action de la Commission Européenne sur la finance durable. Il s'agit d'une part des **réglementations qui vont impacter le secteur financier** avec la mise en application du niveau 2 du règlement « *Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)* ». Et d'autre part, celles **qui vont impacter les entreprises** comme la « *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* » afin d'harmoniser le reporting des entreprises au sein de l'Union Européenne.

## Engagements réalisés en 2022

### Types d'engagements

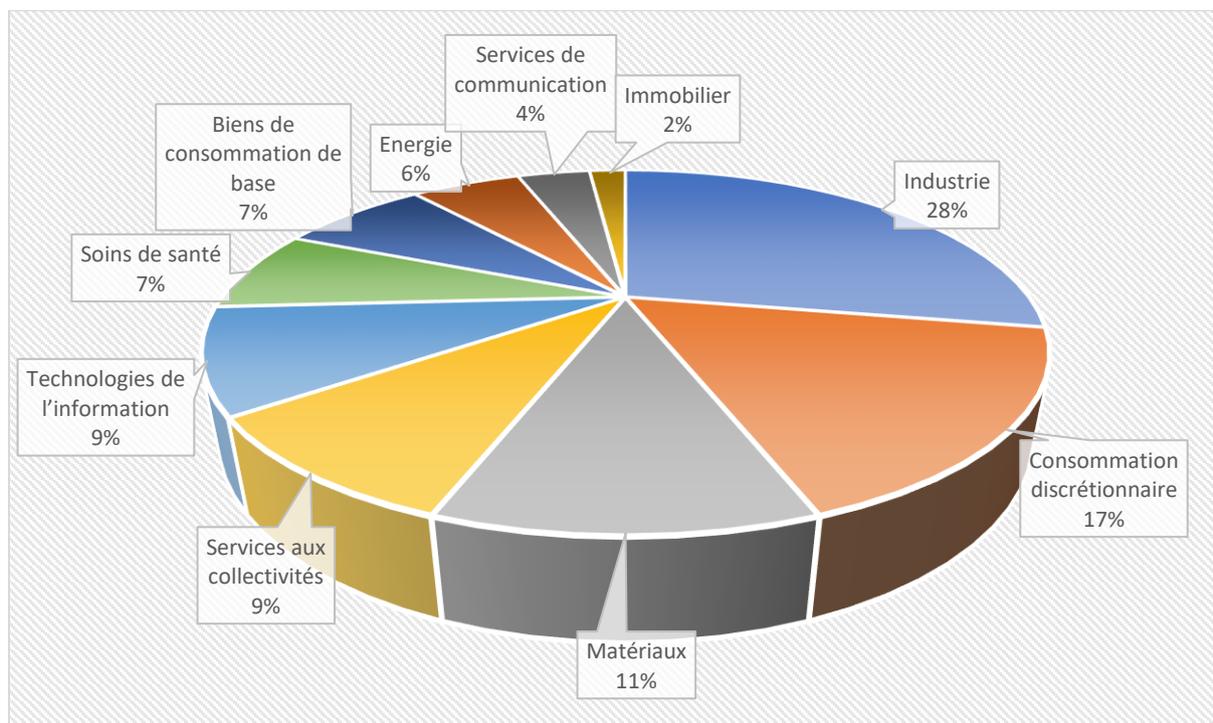
Palatine Asset Management a également renforcé son engagement sur l'année 2022 avec une cinquantaine de sociétés détenues en portefeuille contactées, comme détaillé ci-dessous par type d'engagement, secteur, thèmes et thématiques.

Sur les cinquante-six engagements dédiés à l'ESG et réalisés sur l'année 2022, cinquante entreprises ont été ciblées. 18% des engagements ont été réalisés en direct (One-on-One) lors de forum ou faisant suite à des demandes d'entretiens sur des thématiques précises. Les 82% restants sont des engagements réalisés lors de réunion de groupe.

Types d'engagements	Nombre total d'engagements ESG	%
Group meetings	46	82%
One-on-one	10	18%
Total d'engagement	56	100%

### Répartition sectorielle des entreprises engagées

Concernant la répartition sectorielle des entreprises engagées, les 5 principaux secteurs représentent 74% des engagements avec : l'industrie (28%), la consommation discrétionnaire (17%), les matériaux (11%), les services aux collectivités/Utilities et les technologies de l'information (9%)

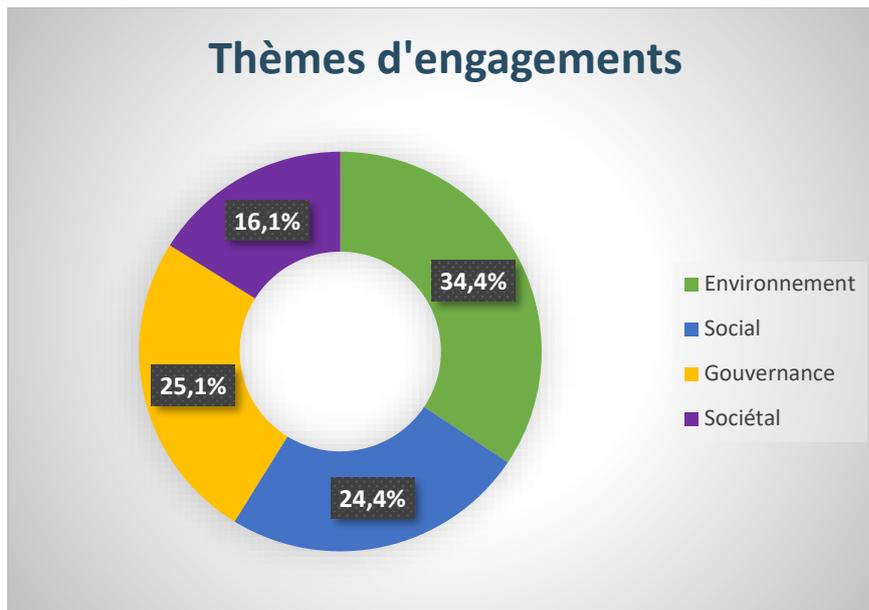


### Principaux thèmes d'engagements :

Les engagements ESG ont été regroupés en quatre thèmes : « Environnement (34%) », « Social (24%) », « Gouvernance (25%) » et « Sociétal (16%) » (ESGS) auxquels sont rattachés une soixantaine de thématiques en lien avec notre modèle d'analyse fondamentale.



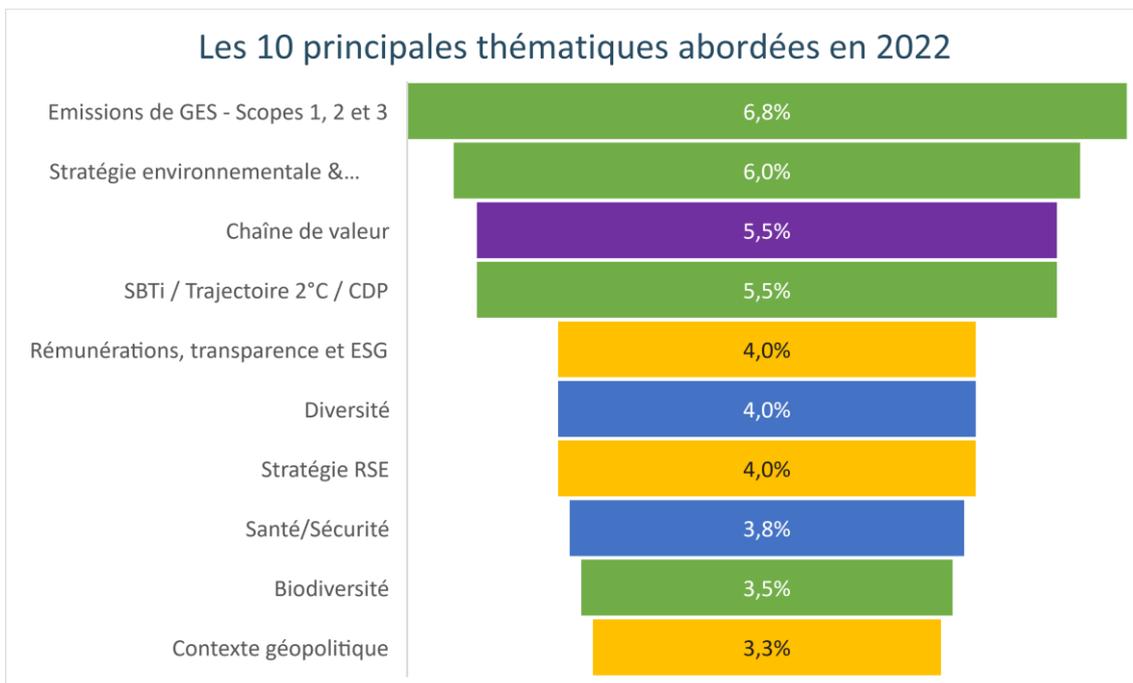
Ci-dessous la répartition des thèmes d'engagements sur l'année 2022.



### Thématiques d'engagements

Sur la soixantaine de thématiques de notre modèle fondamental, cinquante thématiques sont ressorties dans les engagements de 2022 avec trois thèmes environnementaux et un thème sociétal dans les quatre premières occurrences.

A noter que les dix thématiques suivantes représentent un peu moins de la moitié des thématiques abordées (46,42%) avec les entreprises.



Nous avons poursuivi le suivi de **nos engagements environnementaux et climatiques** avec en priorité le scope 3, la stratégie environnementale et les impacts inhérents au modèle d'affaires, trajectoire



climat et validation des objectifs par la Science-Based Target Initiative. L'accent a également été porté sur la biodiversité, sa prise en compte par les entreprises avec la priorité apportée sur les secteurs intensifs afin de mieux appréhender le risque et sa prise compte dans nos investissements.

Concernant l'aspect **social**, les deux principales thématiques qui ressortent **sont la diversité ainsi que la santé et la sécurité** sur le lieu de travail incluant le turnover, l'absentéisme et l'accidentologie y compris mortels. Ces deux thématiques sont suivies par la formation et la politique ressources humaines, la qualité de l'écoute, la satisfaction des salariés et la diversité au sein des équipes. 2022 aura également été marquée par la montée des tensions et des conflits sociaux sur fonds de revendication salariales liés à l'inflation qui nous ont amené à renforcer nos engagements sur ces aspects « Capital Humain ».

Concernant **la gouvernance**, les principales thématiques abordées portaient sur les rémunérations, la transparence et l'inclusion des critères ESG dans les rémunérations, le déploiement de la stratégie RSE/Développement durable et le contexte géopolitique. Compte tenu de l'ampleur de ce choc, nous avons considéré que les événements géopolitiques devaient être intégrés dans la chaîne de décision des entreprises en traitant en priorité celles ayant des activités en Russie du fait des sanctions occidentales. Nous avons souhaité engager les entreprises en direct afin de mieux comprendre la nature et les impacts potentiels de telles sanctions. Dans ce cadre, nous avons utilisé la liste CELI des entreprises établit par de l'université de Yale.

Concernant l'**aspect sociétal** qui englobe des thématiques telles que la mission/raison d'être de l'entreprise, les ODD, l'impacts et l'accès des produits et services, ou encore les communautés locales et la philanthropie, **c'est la chaîne de valeur qui ressort dans les principales thématiques abordées**. En effet, l'année 2021 avait été marquée par les embouteillages des chaînes de valeurs hérité de l'arrêt des économies pendant la période de la pandémie. De plus, certaines industries (aluminium, verrier, chimie...) sont très sensibles au prix de l'énergie et dépendantes à l'approvisionnement en gaz, qui était pour près de 40% en provenance de Russie. En outre, plusieurs sous thématiques ont été regroupée dans la thématique « chaîne de valeur » à l'instar de l'approvisionnement en énergie mais également en métaux stratégiques, dits critiques pour la transition (cuivre, nickel, cobalt, manganèse...), de l'intégration de critères ESG/RSE dans des audits et évaluations, des achats responsables ou encore de l'engagement fournisseurs.

## Détails des engagements par fonds

### Méthodologie

Concernant la méthodologie pour le calcul du taux d'engagement sur l'année, celle-ci a été calculée un an glissant entre le 01/01/2022 et le 31/12/2022 afin d'éviter les erreurs liées à la sortie d'un titre au cours de l'année. Le poids de l'entreprise dans le portefeuille est calculé selon le nombre de jours de détention de l'émetteur, ce qui permet d'obtenir le poids de l'entreprise « lissé » sur un an et le nombre d'émetteurs détenus sur l'année.

Cette méthodologie a été utilisée concernant le calcul poids des émetteurs engagés dans le cadre de nos engagements collaboratif avec le WDI explicité en fin de rapport.

Nous avons retenu le nombre d'émetteurs uniques engagés afin de ne pas avoir de biais de méthodologie et de double comptage. En effet, certaines entreprises ont été engagées à deux reprises au cours de l'année du fait d'évènements inattendus ou de précisions demandées sur une thématique en particulier.

## Synthèse des engagements pour les fonds Actions

Les taux d'engagement par portefeuilles atteignent presque 50% en termes de poids des émetteurs détenus respectivement dans les fonds « larges caps » labélisés. A noter, la forte progression de l'engagement sur la plupart des fonds, passant de 35 entreprises rencontrées en 2021 à 56 en 2022 (+60%), liée au renforcement de l'équipe ESG.

Fonds	Poids (%) des émetteurs engagés en 2022	Poids (%) des émetteurs engagés en 2021	Δ Variation (%)	Emetteurs uniques engagés en 2022	Emetteurs uniques engagés en 2021	Δ Variation (%)
PALATINE PLANETE (ISR)	55,36%	32,41%	↑ 71%	19	10	↑ 90%
PALATINE EUROPE SUSTAINABLE EMPLOYMENT (ISR)	49,35%	28,24%	↑ 75%	18	9	↑ 100%
PALATINE ENTREPRISES FAMILIALES (ISR)	45,74%	22,79%	↑ 101%	22	14	↑ 57%
CONSERVATEUR EMPLOI DURABLE (ISR)	49,68%	28,13%	↑ 77%	22	11	↑ 100%
PALATINE FRANCE EMPLOI DURABLE (ISR)	50,25%	24,68%	↑ 104%	22	13	↑ 69%
PALATINE FRANCE MID CAP	29,50%	10,81%	↑ 173%	12	5	↑ 140%
PALATINE FRANCE SMALL CAP (Label Relance)	12,46%	11,74%	→ 6%	4	3	→ 33%
Total emetteurs engagés				56	35	↑ 60%

On constate un quasi-doublement des engagements pour plus de la moitié des fonds en termes de nombre d'émetteurs engagés. Le fonds *Palatine Planète* se distingue par le plus fort taux d'engagement en termes de poids des émetteurs engagés dans le portefeuille et atteint 55.4%.

Concernant les fonds labélisés, le fonds *Palatine France Emploi Durable* enregistre la plus forte progression en termes de poids d'émetteurs engagés dans le portefeuille suivi par *Palatine Entreprises Familiales* et *Conservateur Emploi Durable*. Ce dernier et *Palatine Entreprises Familiales* enregistrent quant à eux, la plus forte progression en termes d'émetteurs engagés en portefeuille.

Concernant les fonds non labélisés, le fonds *Palatine France Mid Cap* connaît la plus forte progression sur le poids des émetteurs et en termes d'émetteurs engagés. La plus faible progression est enregistrée par le fonds *Palatine France Small Cap* avec un seul émetteur supplémentaire engagé d'une année sur l'autre.



Fonds	Nombre d'émetteurs uniques engagés	Nombre total d'émetteurs engagés
PALATINE PLANETE	19	23
PALATINE EUROPE SUSTAINABLE EMPLOYMENT	18	23
PALATINE ENTREPRISES FAMILIALES	22	24
CONSERVATEUR EMPLOI DURABLE	22	27
PALATINE FRANCE EMPLOI DURABLE	22	27
PALATINE FRANCE MID CAP	12	13
PALATINE FRANCE SMALL CAP	4	4

### Thématiques abordées par fonds

Ci-dessous la répartition des thématiques d'engagements abordées par fonds :

Fonds	Environnement	Social	Gouvernance	Sociétal
PALATINE PLANETE	78%	65%	74%	61%
PALATINE EUROPE SUSTAINABLE EMPLOYMENT	78%	70%	70%	70%
PALATINE ENTREPRISES FAMILIALES	88%	79%	79%	71%
CONSERVATEUR EMPLOI DURABLE	78%	74%	74%	63%
PALATINE FRANCE EMPLOI DURABLE	78%	78%	74%	67%
PALATINE FRANCE MID CAP	85%	85%	77%	77%
PALATINE FRANCE SMALL CAP	75%	25%	100%	50%

En lien avec les chiffres évoqués dans la répartition par thèmes des entreprises engagées, l'environnement ressort comme thématique principale abordée pour la quasi-totalité des fonds à l'exception de Palatine France Small Cap, où la gouvernance a été abordée avec 100% des entreprises rencontrées

### Exemple d'engagement par fonds

#### *Palatine Planète :*

Engagement d'une entreprise du secteur industriel spécialisé dans les câbles et équipements électriques et dans l'électrification avec plus de la moitié du chiffre d'affaires (54%) réalisée dans cette dernière. A noter que l'électrification est l'un des sujets environnementaux clés pour la transition énergétique, thématiques du fonds Palatine Planète.

Nous avons poursuivi le dialogue autour de la stratégie publiée lors d'un Capital Market Day en 2021 avec l'annonce de la sortie de certaines activités (quatre) intenses en carbone et le recentrage sur



l'électrification à l'horizon 2024 qui est sont tous deux en bonne voie. Par ailleurs, la question géopolitique a été abordée avec l'entreprise puisqu'elle dispose de plusieurs usines en Ukraine qui continuent de fonctionner puisque la zone a été épargnée par les bombardements. De plus, ces usines font partie d'un des segments concernés par la vente des activités mentionnées. A noter l'ajout d'un volet « écoblanchiment » à la formation sur l'éthique des affaires et la conformité.

Le volet sociétal a été longuement abordé notamment sur la sécurisation de l'approvisionnement en cuivre, critique pour la fabrication des câbles, avec la diversification des fournisseurs et des durées de contrats sur le temps long (cinq ans). L'aspect audits RSE et notation par un tiers externe (EcoVadis) sur les 300 fournisseurs stratégiques a été abordé dont une trentaine sont audités chaque année. La formation aux achats responsables du pôle achats a été déployée afin de renforcer la vigilance.

Le volet environnement a été abordé sous l'angle de la durabilité, de l'analyse du cycle de vie et de la recyclabilité des produits ainsi que des limites (technologiques, de disponibilité de la matière et de qualité) à la recyclabilité. L'angle émissions de GES et intensité carbone ont été couverts afin de vérifier la pertinence des objectifs et le sérieux apporté à ce volet.

Le volet social a permis de mieux appréhender l'origine du turnover élevé, bien que celui-ci soit en baisse ces dernières années, principalement lié à une des activités ayant un fort recours aux travailleurs intérimaires ainsi que les actions correctives déployées.

Malgré l'empreinte carbone du scope 3 très importante et inhérente à son secteur activité, nous réitérons notre avis très positif sur la valeur du fait de la bonne avancée des objectifs et du respect du calendrier quant à la sortie des activités carbonées. De plus, la validation de la trajectoire climat par la SBTi (Science-Based Targets Initiative) et les objectifs de réduction des émissions de GES en absolu sur les trois scopes nous confortent dans la robustesse de la stratégie environnementale. L'entreprise est très bien positionnée pour faciliter et accélérer la transition énergétique ce qui en fait une valeur de choix pour le fonds.

#### *Palatine Europe Sustainable Employment :*

Au cours du début du mois de septembre, nous avons engagé une discussion avec une entreprise française de la santé/pharmaceutique présente en portefeuille. Une controverse étant survenue à la fin du mois d'août au sujet d'un médicament utilisé contre l'indigestion vendu pendant environ 40 ans sur ordonnance et en vente libre par plusieurs laboratoires pharmaceutiques. Le produit a été retiré du marché en 2019/2020 en raison des inquiétudes concernant les impuretés cancérigènes appelés NDMA.

L'entreprise nous a fait part de sa surprise et de son étonnement face à la réaction du marché – ce dernier craignant les répercussions financières d'un tel procès – puisque l'affaire était déjà connue, et selon elle, classée et qu'aucun élément nouveau n'a été apporté en août. Lors des discussions, l'entreprise nous a rappelé l'historique des faits et son positionnement. Le médicament s'est retrouvé dans son portefeuille produit via un échange de molécule effectué avec un autre laboratoire au cours d'une acquisition, et que les études réalisées par la Food and Drug Administration américaine sur le médicament concluait que celui-ci ne causerait pas de cancer. Le rappel produit serait à l'origine de l'affaire et qui aurait permis à certains avocats de se saisir de l'affaire avec 2500 cas impliqués. L'entreprise avait diligenté des tests de son côté afin de corroborer les différentes études.

L'entreprise était donc très confiante dans sa défense puisqu'aucune preuve scientifique n'avait pu être apportée par les plaignants et que les cas de cancers liés au médicament étaient passés de 22 à 5 aujourd'hui. Confiance qui s'est révélée être juste puisque fin décembre 2022, le juge américain a rejeté les 5000 plaintes déposées à l'encontre des deux groupes pharmaceutiques qui essayaient



d'établir le lien de causalité entre la prise du médicament et divers cancers. Nous avons maintenu notre position dans le portefeuille compte tenu de l'analyse de la matérialité de la controverse et de l'engagement réalisé.

En outre, l'émetteur dispose d'une stratégie RSE mature et intégrée à sa stratégie globale, déclinée en plusieurs thèmes couvrant les principaux risques et enjeux matériels du secteur. Un volet accès aux produits est décliné avec trente médicaments essentiels sélectionnés dans quarante pays dans le monde. L'accent est également mis sur la R&D pour les populations défavorisées, notamment sur les maladies tropicales. La stratégie climat est robuste avec un objectif de neutralité carbone sur les trois scopes validés par la SBTi, et se décline également sous l'angle produits, notamment des déchets avec la création d'un outil propre pour passer les projets/produits sous le spectre de l'analyse du cycle de vie. Le volet social est décliné au travers de l'approche diversité et inclusion y compris dans le top management afin de viser la parité. Des programmes de volontariat et de mécénat de compétences ont été déployés, et l'introduction de la RSE a été programmée dans le cursus de développement des top leaders.

#### *Palatine Entreprises Familiales :*

Groupe familial du secteur des biens de consommation de base qui veut placer le consommateur et le développement durable au cœur de son activité. Le groupe dispose d'une stratégie ambitieuse accompagnée d'objectifs et d'indicateurs régulièrement mis-à-jour.

Concernant la gouvernance, la dissociation des fonctions de Président, Directeur Général a été évoquée et n'est pas prévue. Compte tenu de l'actionnariat familial du groupe, nous considérons que cette dissociation n'est pas nécessaire, tant que des contrepouvoirs sont présents au sein du Conseil afin de contrebalancer les pouvoirs du PDG (présence d'un administrateur référent indépendant), ce qui est le cas dans l'entreprise qui dispose d'un bon taux d'indépendance de 58%. Par ailleurs la diversité est bonne puisque le Conseil atteint la parité. Nous réitérons notre appréciation positive sur la politique de gouvernance. Toutefois, l'entreprise nous a précisé vouloir progresser sur la diversité de nationalités (10% de nationalités différentes sur le top 500 des managers).

Sur l'environnement, la réduction des emballages et la suppression du plastique à usage unique dans ses packagings a été abordé, avec l'atteinte de ses objectifs en 2021 contre 2025 initialement prévu. Toutefois, il reste un travail de fond à faire dans des géographies où le recyclage n'est pas encore déployé par les autorités locales. Nous avons pu questionner les engagements concernant la biodiversité. L'entreprise met en avant l'achèvement de la cartographie des terroirs et de l'évaluation des risques associés à chacun de ses terroirs ainsi que l'accompagnement de 73% de ses « filiales directes » (contre 54% en 2021) sont dotées d'un programme sur la biodiversité. Par ailleurs, l'entreprise a déployé des certifications afin de faire la promotion des « pratiques agricoles durables » et de l'agriculture régénérative ; l'enjeu est de taille puisque 48% des émissions du scope 3 de l'entreprise sont issues des matières premières agricoles.

La chaîne de valeur a été abordée sous l'angle de l'évaluation et de l'engagement ESG/RSE des fournisseurs. Le groupe s'assure également de la capacité de ses fournisseurs stratégiques à leur résilience au changement climatique, ce que nous avons apprécié. L'aspect social n'a pu être abordé que très rapidement sur la satisfaction et l'engagement des salariés, sujet majeur pour l'entreprise. Les derniers chiffres communiqués par l'entreprise sont bons (taux de participation de 86% pour un engagement de 70%).

Le suivi méticuleux de la stratégie et des objectifs RSE nous conforte sur la sélection de la valeur dans le portefeuille Entreprises Familiales.



### *Conservateur Emploi Durable :*

L'engagement retenu pour ce fonds est une entreprise industrielle spécialisée dans les équipements électriques. Au cours de l'année, nous avons pu assister à son Capital Market Day (CMD) consacré à l'ESG pour sa nouvelle feuille de route 2022/2024, engager l'entreprise par e-mail puis en direct concernant l'exposition de certaines activités à la Russie, ainsi que sur l'aspect social dans le cadre de la thématique du fonds. A noter que l'entreprise est très peu exposée aux controverses.

Concernant le CMD, l'entreprise dispose d'une feuille de route climat solide avec des objectifs à horizon moyen (2030) et long-terme (2050), les intermédiaires ayant été validés par la SBTi. Toutefois, les engagements ne portent que sur les scopes 1 et 2 et une partie du scope 3 avec de la compensation carbone sur un critère de qualité à partir de 2022. L'entreprise estime que c'est un geste pour montrer l'engagement en interne et en externe, mais ne souhaite pas prolonger la compensation au-delà de 2030, tout en s'engageant à neutraliser et à réduire le reste. Concernant l'écodesign, l'approche est axée sur la transparence et les impacts environnementaux des produits ce qui se traduit par un taux de couverture des portefeuilles produits très bon à hauteur de 70% sur les analyses du cycle de vie (certifiées ISO 14025). A noté que le scope 4 a été abordée avec l'entreprise, mais que celui-ci n'est pas encore défini dans les normes internationales (bilan carbone ou GHG Protocol).

Sur le contexte géopolitique, le dialogue direct et riche a permis de mieux comprendre le positionnement de l'entreprise qui réalisait 2% de son chiffre d'affaires en Russie (1.9%) et en Ukraine (0.1%) pour environ 1300 salariés employés. L'arrêt de toutes les livraisons vers les entités du Groupe et des investissements en Russie ont été effectués avec la priorité de trouver une solution pour les équipes ukrainiennes soit une vingtaine de personnes. Des solutions d'hébergement, des avances sur salaires et l'accompagnement des familles ont été proposées par l'entreprise en plus de sa participation via la fourniture de certains produits pour équiper les gymnases ou les hébergements par exemple. L'entreprise nous a réitéré son strict respect des sanctions imposées par les Etats-Unis et l'Union Européenne et avait préparé plusieurs scénarios. Le pire scénario s'est réalisé avec une sortie totale des activités début 2023 avec l'annonce récemment de la sortie totale et la vente de ses activités. L'entreprise a fait preuve d'une grande transparence, et est restée très à l'écoute de nos questions et retours.

Sur l'aspect social, la diversité fait partie d'un des quatre grands axes de la feuille de route 2022/2024 y compris chez les fournisseurs via les cinq piliers de la certification du label GEEIS effectuée par Bureau Veritas. A noter que l'entreprise s'est engagée sur ces thématiques depuis 2017, avec un programme permettant de palier les sujets liés à la santé, notamment la couverture sociale, les congés maternité etc... pour ses salariés dans certains pays où celles-ci sont absentes. La couverture s'établissait à 97% des collaborateurs niveau monde. De plus, l'actionnariat salarié s'élève aux alentours de 4% du capital et la satisfaction des collaborateurs est régulièrement testée avec un engagement à hauteur de 80% pour une campagne adressée à tous les salariés. Ces différents aspects abordés nous ont permis de la politique sociale avancée. De plus l'entreprise est un pourvoyeur conséquent d'emploi en France et participe activement au dynamisme des territoires.

La transparence, la réactivité et la qualité des dialogues entretenus au cours de l'année avec l'entreprise nous conforte dans notre maintien de la valeur au sein de notre sélection de titre. Par ailleurs, la maturité des politiques environnementales, sociales, sociétales et de gouvernance de l'entreprise nous conforte sur la note positive ESG attribuée à celle-ci.

### *Palatine France Emploi Durable :*

Entreprise Française familiale du luxe qui réalise environ 70% de son chiffre d'affaires sur les métiers maroquinerie/sellerie et sur la vente de vêtements et d'accessoires. A noter que l'entreprise est un



gros pourvoyeur d'emploi en France, avec 78% de la production qui est réalisée en France, thématique clef du fonds. Elle dispose d'un modèle d'intégration verticale fort qui lui permet d'entretenir des relations de long terme avec ses fournisseurs et ses parties prenantes.

L'aspect social a été abordé sous l'angle des tensions récentes qui ont eu lieu dans un atelier d'un concurrent direct. L'entreprise a d'ores et déjà augmenté par deux fois tous les salaires en 2022 afin de palier à l'inflation. La maison a détaillé les différents packages proposés aux employés via les plans d'actions gratuites (l'actionnariat salarié à hauteur de 1.06% du capital), les systèmes généreux d'intéressement et de participation. Concernant l'attraction et la rétention des talents, l'ancienneté moyenne est de 9 ans pour un salarié, ce qui témoigne d'un fort sentiment d'appartenance des salariés à leur entreprise. La diversité est également bonne avec un taux de 60% de femmes chez les cadres traduit par un score de 90/100 à l'index égalité homme/femme.

L'engagement en direct a permis de clarifier la position de l'entreprise sur plusieurs volets, à savoir le volet environnemental avec les émissions de gaz à effet de serre – scope 3 qui ne disposent à l'heure actuelle que d'un objectif de réduction en intensité a contrario des scopes 1 et 2 qui disposent d'un objectif de réduction en termes absolus. L'entreprise nous a confirmé son engagement lors de la prochaine publication d'objectifs de réduction en absolu sur le scope 3. De plus, ces objectifs ont été validés par la SBTi sur les trois scopes, ce qui accrédite la démarche de manière indépendante.

Concernant l'aspect sociétal, l'accent a été porté sur les ODD et la philanthropie. La contribution affichée sur les ODD nous paraissant peu détaillée et trop vague, toutefois, une nouvelle méthodologie est en train d'être réalisée et un reporting beaucoup plus clair avec des contributions ciblées va être publié. De plus la fondation est très active avec un budget en augmentation pour les cinq prochaines années et cible des sujets en lien avec ses activités.

Ces éléments nous ont permis de mieux apprécier la qualité de la démarche RSE ainsi que l'amélioration de l'entreprise sur la communication et la transparence. De plus, l'aspect emploi en France ayant une place prépondérante dans le fonds, les engagements réalisés nous confortent dans notre opinion positive sur la valeur.

#### *Palatine France Mid cap :*

Discussion réalisée avec une entreprise du secteur des soins de santé à deux reprises en lien direct avec l'actualité et les faits marquants de 2022. En effet, ce secteur a été largement décrié au cours de l'année et ce malgré les bonnes notations ESG attribuées par les agences de notation extra-financières, révélateur de nombreux dysfonctionnements chez ces dernières. Lors de la plénière avec la Direction générale de l'entreprise, celle-ci a réaffirmé ses engagements, la demande d'un encadrement réglementaire plus strict ainsi que la volonté de l'entreprise d'accompagner la dépendance des personnes âgées avec la conviction profonde de servir l'intérêt général comme mission première plus que la rentabilité.

Lors de notre seconde rencontre en groupe restreint avec le Directeur financier et le Directeur des ressources humaines, nous avons pu aborder plus longuement l'aspect controversé (plaintes déposées à son encontre, les questions de maltraitance et de relations sociales). Ce dialogue nous a permis de mieux comprendre les faits reprochés, le sérieux du traitement de ces accusations et de mieux apprécier leur matérialité.

Dans un second temps nous avons abordé longuement les questions de gouvernance et plus spécifiquement les cinq piliers et quinze grands objectifs de la stratégie RSE. Nous avons pu questionner concernant la progression des objectifs et des indicateurs clés de performance ainsi que les orientations futures de la nouvelle feuille de route. De plus, la très bonne progression de la



certification qualité des services (certification ISO 9001) en 2021 et 2022 nous conforte dans le sérieux de la démarche de l'entreprise.

Sur l'aspect sociétal, nous sommes revenus sur le chantier de 2023 à savoir le changement de statut de l'entreprise en « Entreprise à mission » lequel, d'après la Direction, était prévu de longue date et s'inscrit dans la continuité de la stratégie RSE ; l'aspect « achats responsables » a été abordé sous l'angle audit et utilisation d'un tiers externe.

Concernant l'aspect social, la réduction du turnover et de l'absentéisme sur fond de pénibilité du travail a été discuté. L'entreprise redouble d'efforts sur ces problématiques puisqu'elles déstabilisent forcément toute l'organisation. L'entreprise mise sur la proximité et sur la qualité du management ainsi que sur la culture d'entreprise pour réduire ces chiffres. L'attraction et la fidélisation des talents, l'augmentation des salaires et les relations sociales ont été abordées.

Enfin, sur l'aspect environnemental, au sujet duquel l'entreprise semble être légèrement en retard, nous avons abordé les questions de l'empreinte des bâtiments, l'accompagnement par un tiers externe dans la démarche, la future validation des objectifs de réduction par un tiers externe (SBTi) et la note globale du CDP.

Ce dialogue nous a conforté dans notre opinion positive sur la valeur et le choix de conserver l'acteur en portefeuille tout en gardant un niveau élevé de vigilance sur le secteur. Une visite de site nous a également été proposée.

#### *Palatine France Small Cap*

Engagement et suivi d'une entreprise du secteur de la consommation discrétionnaire sur ses progrès globaux tant en termes de politique RSE/ESG que de poursuite des précédents objectifs. Du fait d'une notation divergente chez deux agences de notation externes, le suivi rigoureux et l'engagement de cet émetteur nous permettent de mieux apprécier sa notation.

Concernant la gouvernance, une nouvelle responsable RSE a été nommée au cours de l'année en lien avec les précédentes annonces effectuées lors de notre précédent engagement. Le but est d'avoir une chaîne de décision courte sur le développement durable et la stratégie au sein des instances de direction. Par ailleurs, un important travail a été réalisé sur l'amélioration de la diversité des instances dirigeantes, qui devraient atteindre la parité femme/homme en 2023. Le taux d'indépendance du Conseil d'administration va également s'améliorer et atteindre 50%, supérieur aux recommandations du code Middle Next. L'entreprise va présenter son reporting selon le cadre recommandé de la Task-Force on Climate related Financial Disclosure (TCFD) sous peu.

Sur l'aspect environnemental, l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2040 nous paraît crédible avec pour but de mesurer et réduire de façon prioritaire. La totalité des émissions sont localisées dans le scope 3 (99%) principalement liées aux déplacements professionnels et aux entrepôts. La démarche de validation des objectifs avec la SBTi est prévue pour l'année prochaine afin de renouveler le bilan carbone. La difficulté réside sur la chaîne de valeur avec les achats de biens et services puisque certains n'ont pas quantifié leurs émissions. Néanmoins, les fournisseurs accueillent plutôt favorablement les discussions. Concernant la biodiversité, l'entreprise s'est engagée dans une démarche d'agriculture régénérative avec ses agriculteurs avec pour objectif de quantifier les émissions de CO2 et la biodiversité en assurant la pérennité des exploitations.

Sur l'aspect social, la principale avancée réside dans la mise par écrit de la charte employeur responsable avec la mise en exergue des valeurs familiales, de bienveillance et non-discriminantes. L'attention a été portée sur la qualité de vie au travail avec le récent déménagement du siège social,



qui devrait dégager une plus-value environnementale et sociale. Concernant la formation du capital humain, les heures de formation par salarié progressent et s'établissent à 17h de formation par salarié, légèrement en deçà de notre seuil de 20h/salarié. Sur l'association des salariés aux résultats, 100% des collaborateurs sont éligibles aux actions de performance, mais l'actionnariat salarié semble peu développé (0,9% du capital). Toutefois, la création d'un comité d'actionnariat individuel et la prochaine nomination de deux représentants des salariés au Conseil d'Administration témoignent de la bonne prise en compte de ces enjeux par le management.

Le bon respect du calendrier des annonces, l'avancement de la stratégie RSE et la nette progression enregistrée sur tous les aspects ESG nous permet de réitérer notre avis favorable sur la valeur et son maintien dans le fonds Palatine France Small Cap.



## Engagement pour les stratégies Taux et Performances Absolues

L'approche d'engagement et d'intégration ESG pour les fonds taux, bien que très similaire à la classe d'actif actions, n'est par nature pas identique, notamment du fait des caractéristiques propres à la catégorie monétaire. Les liens entre facteurs ESG et le potentiel de retour sur investissements sont plus limités puisque plus la maturité est courte moins les considérations ESG de long-terme sont pertinentes d'un point de vue financier. L'intégration des facteurs ESG reste très pertinente comme facteurs de risques financiers tels que le risque de réputation, d'image ou le risque de controverse qui peut impacter fortement le prix de titres de dette voire de trésorerie.

Malgré un engagement actionnarial de facto plus limité, nous maintenons un dialogue nourri et riche avec les émetteurs afin de clarifier certaines politiques ou objectifs ESG construits sur les mêmes principes que pour les actions.

### *Exemple d'engagement :*

Emetteur du secteur des télécommunication rencontré dans nos locaux sur l'aspect financier et sur l'aspect ESG.

L'analyse ESG réalisée par l'une des agences de notation étant assez ancienne, nous avons décidé d'engager l'entreprise à la suite de la publication de résultats par l'entreprise. Nous avons abordé les aspects les plus matériels liés au secteur et à l'entreprise.

Sur l'aspect environnemental, l'impact des infrastructures a été abordé sous l'angle de la consommation d'énergie des data centers sur lesquels l'entreprise dispose d'un PUE moyen inférieur à la moyenne française avec un. Le dernier data center qui est assez intensif en termes de consommation d'énergie va faire l'objet d'une mise à niveau afin de faire baisser lesdites consommations pour un montant de quinze millions d'euros. Par ailleurs, un plan de sobriété, incluant la réduction des consommations des boutiques est en cours de déploiement. Concernant l'économie circulaire et la production de déchets, l'entreprise se présente comme l'opérateur télécom le plus avancé dans le domaine, mais n'a pas certifié sa démarche d'analyse du cycle de vie et ne communique pas la part de ses produits couverts, ce qui ne nous permet pas de juger de la pertinence de celle-ci. Les matériaux et composants utilisés dans les produits sont étudiés pour être les plus durables possibles et faciliter la réparabilité du produit et sa recyclabilité. Néanmoins, la production de déchets totale n'est pas communiquée, l'entreprise doit progresser sur la transparence et le reporting de ses indicateurs.

Sur l'aspect social, la pyramide des âges est très déséquilibrée, mais justifiée par la structure de l'entreprise d'après l'équipe de relation investisseur, qui loue une organisation horizontale avec un niveau assez faible de strates de management. Nous regardons ce critère dans notre analyse puisqu'il permet une chaîne de décision courte et propice à l'innovation – généralement 3 ou 4 niveaux hiérarchiques entre le CEO et les employés. La question des salaires a également été abordée, l'entreprise propose des salaires inférieurs au secteur. Néanmoins, la stratégie initiale était de proposer des salaires fixes faibles complétés par des rémunérations variables, ce système de rémunération variable étant versé en action bloquée sur 2 ans. Un plan d'actionnariat salarié a été réalisé en 2021 (participation de 5000 collaborateurs) pour 0,2% du capital, ce qui nous paraît faible. Concernant l'aspect croissance des effectifs et réorganisations, nous maintenons notre vigilance dans l'attente de progrès sur la politique de restructuration qui nous semble insuffisante.

Sur l'aspect gouvernance, nous avons demandé des précisions sur une controverse impliquant directement un des directeurs exécutifs quelques années auparavant et qui a été nommé en tant que lobbyiste et en charge de la représentation d'intérêts. Par ailleurs, les rémunérations des exécutifs



n'incluent pas de critères ESG ; elle est principalement liée aux performances financières. De plus, la structure de rémunération nous paraît opaque, puisque, 40% des salaires fixes des exécutifs sont payés par l'entreprise, et 60% de la rémunération des mandataires sont prises au niveau de la holding.

Concernant l'aspect sociétal, une revue des fournisseurs a été déployée via le partenaire français Ecovalid qui couvre près d'1/3 des fournisseurs, soit 81 pour 2,3Mds€ sur les 7,8mds€ du poste achat. Sur les pratiques fiscales, nous conservons un avis prudent du fait du manque de transparence et de la présence de structures juridiques permettant la remontée de cash flows dans des holdings afin de verser des dividendes et certaines rémunérations de membre du comité exécutif nous semble à risque.

En conclusion, malgré les progrès effectués en termes de transparence et de traitement des enjeux ESG les plus matériels, nous maintenons notre surveillance du titre et attendons que les progrès mentionnés soit au rendez-vous.

## Controverses et mise sous surveillance

Par ailleurs, nous avons engagé les entreprises sur certains risques latents et qui ont pu survenir sur l'année comme des controverses de criticité sévère ou majeure. Les exemples de 2022 ont rappelé aux investisseurs la nécessité de la surveillance de ces risques et d'un engagement rigoureux avec les entreprises.

Exemples d'exclusion et de mise sous surveillance de valeurs suites à des engagements pour les stratégies Actions, Taux et Performance Absolue :

### Actions :

Exclusion d'une valeur issue du secteur énergie fin octobre début novembre à la suite de plusieurs controverses.

L'entreprise a été impacté par les tensions géopolitiques et le conflit Russo-Ukrainien du fait de sa présence dans le pays. Des accusations graves ont été portées sur les droits humains à la suite d'une enquête d'ONG. De plus certains projets de développement étant jugés extrêmement risqués pour l'environnement et pour la biodiversité ainsi que des explications non concluantes apportées par l'entreprises ne nous ont pas permis de conserver une opinion positive sur le titre. Les risques concernant les droits-humains, l'éthique des affaires ainsi que les risques d'image nous apparaissaient alors trop importants pour conserver la valeur. La décision de l'exclure de notre sélection de valeur a été prise avec sortie effective des portefeuilles concernés.

### Taux et Performance Absolue

Nous avons placé sous surveillance une valeur du secteur de l'agroalimentaire, indirectement citée comme fournisseur d'un distributeur du fait d'allégations d'approvisionnement en soja issu de la déforestation auprès d'un fournisseur américain.

L'engagement de l'entreprise par e-mail puis en direct en One-on-One sur cette controverse jugée d'une sévérité importante a de facto impacté la note ESG de l'entreprise dans notre modèle. Toutefois, l'engagement a permis de mieux comprendre le positionnement, la réponse et les actions de remédiation apportées par l'entreprise.

Cet engagement nous a rassuré quant au sérieux avec lequel l'entreprise aborde ces questions et de lever les principales réticences quant à nos restrictions d'investissements pour les stratégies Taux et Performances Absolues, tout en continuant de surveiller l'entreprise.



A noter la marge de progression sur l'aspect environnement (climat, biodiversité, certifications et labels) et social (transparence, meilleure présentation des KPIs) et dans lesquels les futurs développements nous semblent positifs.

## Engagement Collaboratif

En 2022, Palatine AM a renforcé son engagement collaboratif au travers de son adhésion à la « *Workforce Disclosure Initiative (WDI)* », émanation de *Share Action* initiative créée conjointement en 2005 par l'un des plus gros fonds de pension britannique (USS) et le réseau *People&Planet (groupe étudiant britannique)*.

Aujourd'hui Share Action s'est étendue au système financier incluant non seulement les fonds de pension, mais également les gestionnaires d'actifs, les assureurs et les banques. Share action produit une recherche approfondie et travaille avec les investisseurs institutionnels sur l'engagement actionnarial en lien avec des thématiques clés comme le changement climatique, l'égalité des salariés et travailleurs ou encore la santé.

WDI est une plateforme soutenue par 140 investisseurs institutionnels pour la publication de données sur la main-d'œuvre des entreprises, couvrant à la fois les opérations directes et les chaînes d'approvisionnement.

Elle couvre dix domaines de management de la main-d'œuvre : la gouvernance, l'évaluation des risques, les statuts contractuels et la rémunération, la diversité des sexes, la stabilité, la formation, le bien-être et les droits du travail. L'enquête WDI s'applique à tous les secteurs d'entreprise et couvre toutes les régions géographiques.

L'initiative a permis d'obtenir de nouvelles informations de la part de 118 des plus grandes entreprises cotées. Au cours de ses trois premières années d'existence, WDI a permis d'améliorer significativement les rapports sur le Capital Humain des entreprises.

Le rapport 2022 est disponible en accès libre sur le site du WDI.

En 2022, nous avons proposé une vingtaine d'émetteurs sur la liste 1009 entreprises qui ont été proposées par les investisseurs au WDI. Au total, 167 (16.55%) ont répondu à l'enquête, quand 126 (12.5%) ont refusé d'y répondre. 117 (11.60%) ont été approché par l'équipe du WDI avec un engagement sur mesure mais n'ont également pas répondu et 53 (5.3%) ont fait l'objet d'un engagement en direct avec l'équipe du WDI ou un investisseur signataire.

Concernant nos fonds, nous avons disposé dans le tableau ci-dessous la répartition des entreprises engagées et leur poids correspondant sur l'année dans le fonds. Sans surprise, les larges caps et les fonds ayant pour thématique l'emploi sont surreprésentés.



Ci-dessous la répartition par fonds et le taux d'engagement sur l'année 2022.

<b>Fonds</b>	<b>Taux d'engagement WDI</b>	<b>Nombre d'entreprises engagées</b>
PALATINE PLANETE	27,97%	8,00
PALATINE EUROPE SUSTAINABLE EMPLOYMENT	40,31%	11,00
PALATINE ENTREPRISES FAMILIALES	24,35%	11,00
CONSERVATEUR EMPLOI DURABLE	44,81%	11,00
PALATINE FRANCE EMPLOI DURABLE	48,03%	12,00
PALATINE FRANCE MID CAP	0,00%	-
PALATINE FRANCE SMALL CAP	0,00%	-