

Une Politique d'investissement responsable

Introduction

Alexandre Stucki Investment Management (ASIM) est une société de gestion indépendante spécialiste des actions suisses. Elle gère des fonds de placements en actions suisses ainsi que des portefeuilles discrétionnaires. Elle a à cœur de faire croître le capital qui lui est confié avec un risque de moins-value minimisé. Pour arriver à ses fins une philosophie de type « valeur et croissance » est appliquée. La stratégie d'investissement est basée sur la génération d'alpha. Les portfolio managers font une analyse fondamentale primaire pour toutes les sociétés investies et/ou candidates à être investies.

Dans la gestion de ses fonds ESG (Cadmos Swiss Engagement Funds et AS Swiss Equity Cadmos Engagement), ASIM applique un actionariat actif. Les portfolio managers engagent un dialogue avec toutes les sociétés investies dans ses fonds ESG pour intégrer à leur stratégie d'investissement les thèmes environnemental, social et de gouvernance. ASIM collabore avec de Pury Pictet Turrettini et BHP- Bruggler & Partners pour développer les outils d'engagement et le dialogue ESG avec les sociétés. La participation des portfolio managers et des experts en durabilité, qui ensemble formulent des recommandations de progrès durant les réunions d'engagement, est un facteur de différenciation. Grâce à leur engagement actif, les portfolio managers obtiennent une connaissance plus approfondie de la durabilité dans les modèles d'affaires des sociétés et les enjeux à long terme. Cette stratégie d'investissement permet de mieux intégrer les facteurs de durabilité financièrement importants. Grâce à une participation active et à un engagement direct avec les entreprises, ASIM peut mieux sélectionner les gagnants de demain et améliorer le profil risque-récompense-impact des portefeuilles.

Les portfolio managers d'ASIM sont tous impliqués dans la gestion des fonds ESG. Ainsi les bénéfices de l'engagement actionnarial et des dialogues sur la durabilité des sociétés se répercutent sur l'ensemble des investissements faits au sein d'ASIM. Par son engagement tant dans l'analyse financière que ESG, ASIM assure à ses clients d'investir dans des entreprises pour lesquelles elle a une forte conviction, qui sont solides financièrement et suivent pour la plupart les 10 principes de l'UN Global Compact.

Gestion de portefeuille active

L'univers d'investissement est l'indice SPI, le Swiss Performance Index.

Exclusion : Dans sa sélection de titres, ASIM exclut toute société active directement à plus de 5% de son chiffre d'affaires dans les armes de guerre, dans l'exploration pétrolière et minière, dans le tabac, dans les forages de schistes. ASIM exclut également les sociétés qui exigeraient une exclusion légale du fait du non-respect de lois internationales ou domestiques.

Sélection :

Dans cet univers d'investissement large, les gérants sélectionnent une cinquantaine de titres devant répondre à des critères quantitatifs et qualitatifs. Les analystes recherchent des sociétés qui créent de la valeur et sont en croissance : une croissance régulière des ventes, une amélioration de la rentabilité, une forte génération de cash, un bilan solide et des retours sur capitaux investis élevés et en amélioration. De plus les gérants recherchent des sociétés de qualité, avec un management éprouvé

et de confiance, des sociétés leader dans leur domaine et créatrice d'innovations dans des secteurs en croissance.

Analyse financière:

Pour chaque société sélectionnée, les gérants vont créer un modèle financier, retraçant au minimum les 5 dernières années et font des projections pour les 5 prochaines années pour le compte de perte et profit, le bilan et le cash-flow. Les gérants se réfèrent aux publications des résultats des entreprises, à leurs présentations. Les gérants sont en contact régulier avec le management et les relations investisseurs des sociétés pour avoir une excellente connaissance des sociétés et affiner leurs projections. Les gérants font plus de 100 réunions avec les managements des entreprises par année. A cela s'ajoutent les présentations des entreprises suite aux publications de résultats et autres présentations officielles. Les gérants lisent également la recherche fournie par des brokers et comparent leur modèle avec le consensus. Les modèles sont constamment actualisés, que ce soit après les publications de résultats, après une annonce de la société (par exemple pour une acquisition) ou un meeting avec le management de la société ou tout autre évènement économique qui pourrait avoir une incidence sur le business d'une entreprise. Ainsi le gérant peut évaluer la solidité financière d'une société, son niveau d'endettement, sa croissance future des ventes, l'amélioration de ses marges, sa capacité à créer de la valeur, ses retours sur investissement sur le moyen terme, sa résilience face aux cycles économiques, entre autres. Le gérant tiendra également compte de la politique de l'utilisation des liquidités de la société, qu'elle les réinvestisse pour de la croissance organique (en dépense de R&D ou des dépenses d'investissements), qu'elle les investisse pour de la croissance externe (acquisition) ou qu'elle retourne une partie aux investisseurs sous forme de dividende ou de rachats d'actions propres.

Valorisation :

La méthode d'évaluation pour déterminer la valeur juste d'une action est basée sur le modèle dit du « discounted cash flow », elle actualise les futurs flux de trésorerie généré par la société. Cette méthode tient également compte des dividendes versés par la société à ses actionnaires.

Les gérants construisent leur portefeuille en fonction des valeurs justes estimées. Ils réévaluent la pondération dans les titres, l'achat ou la vente d'un titre en fonction du modèle de valorisation mis à jour.

Politique d'engagement active

ASIM est un actionnaire actif dans les sociétés investies dans ses deux fonds ESG (Cadmos Swiss Engagement Fund et AS Swiss Equity Cadmos Engagement).

Le vote fournit aux gérants de portefeuille des informations précieuses sur la qualité de la gouvernance d'une entreprise. La compétence, l'indépendance et la disponibilité du conseil d'administration sont essentielles pour l'avenir d'une entreprise. L'effet d'une augmentation de capital, par exemple, se fera sentir immédiatement. L'exercice du droit de vote est une responsabilité financière.

Les gestionnaires de portefeuille définissent leurs positions de vote en étudiant les analyses des assemblées générales annuelles (AGM) et les recommandations de vote fournies par notre conseiller en vote par procuration, Glass Lewis. Cette agence indépendante est l'un des principaux fournisseurs d'évaluation de la gouvernance et de conseils de vote. Elle couvre plus de 23'000 entreprises dans une

centaine de pays. Les gestionnaires de portefeuille ont le droit et le devoir de s'écarter des recommandations de Glass Lewis, s'ils constatent que celles-ci ne tiennent pas pleinement compte des modèles économiques et des particularités des sociétés ou ne correspondent pas à leurs directives de vote internes respectives.

Directives de vote :

Structure du conseil d'administration

1. Election de membres individuels du conseil
2. Fonctionnement et indépendance des différents comités
3. Séparation de la fonction de CEO et de président du conseil d'administration
4. Octroi de la décharge

Transparence et cohérence de la structure de rémunération

5. Structure appropriée du système de rémunération du comité exécutif
6. Structure appropriée du système de rémunération des membres du conseil

Structure et propriété du capital social

7. Approbation des comptes et répartition des bénéfices / dividendes
8. Structure du capital appropriée (augmentation du capital autorisé...)
9. Nomination des auditeurs

Droit des actionnaires

10. Modification des statuts, égalité de traitement des actionnaires et mesures anti-OPA

Questions environnementales, sociales et de gouvernance

11. Résolution appropriée des actionnaires relative au changement climatique.

Engagement actif et impact

ASIM ne se contente pas de l'étude de la valeur financière d'une entreprise pour fonder ses convictions. Une entreprise quelle qu'elle soit ne peut pas être déconnectée de son environnement, de la société dans laquelle elle évolue. C'est un gage de pérennité pour une entreprise que d'avoir une éthique et une gouvernance irréprochable, de s'intégrer et d'améliorer son environnement naturel et social. Ainsi ASIM élargit son analyse financière d'une société à une analyse sur la durabilité de l'entreprise. D'une part la lecture des rapports ESG des sociétés et des réunions avec des intervenants des entreprises des départements « sustainability » (durabilité) permet aux gérants d'approfondir leur connaissance d'une société, de mieux comprendre certains enjeux auxquels peut faire face une entreprise, par exemple au niveau des fournisseurs pour des matières premières essentielles. D'autre part une entreprise ne peut pas grandir si la société dans laquelle elle s'inscrit ne s'épanouit pas, si ses fournisseurs ne peuvent pas améliorer leur niveau de vie au risque de voir leurs ressources disparaître. De plus il est de l'ordre moral et du droit international d'une entreprise de respecter les droits fondamentaux humains et environnementaux. Il est également primordial pour une entreprise si elle veut innover et grandir d'être un employeur de choix, qui applique l'égalité des chances, offre des perspectives d'avenir à ses employés pour les garder et évoluer avec eux.

Contrairement à de nombreux gérants de fonds ESG qui se réfèrent pour leur univers de placement à des titres faisant partie d'indices ESG définis par des tiers, les gérants d'ASIM prennent une part active dans l'analyse ESG par l'étude des divers rapports ESG (Sustainability report, code of conduct, GRI report...) et par la participation à un meeting ESG annuel par entreprise dans lesquels ASIM est investie. Ainsi les gérants ont une réelle connaissance de la politique ESG mise en place par les sociétés.

Tous les dialogues et les meetings d'engagement visent à motiver les entreprises non seulement à prendre davantage en comptes les risques financiers tangibles d'inaction, de négligence ou même de comportement illégal, mais essentiellement à accroître l'intégration des sujets majeurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leur stratégie et leur communication. Chaque année, les gestionnaires de portefeuille et notre partenaire ESG, BHP-Brugger & Partners, émettent des recommandations de progrès claires basées sur l'évaluation des lacunes identifiées de chaque entreprise.

Le processus d'engagement

La méthodologie utilisée se base sur les 10 principes de l'UN Global Compact.

Les 10 principes de l'UN Global compact sont :

Droits Humains :

1. Les entreprises sont invitées à promouvoir et à respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'homme dans leur sphère d'influence ;
2. A veiller à ce que leurs propres compagnies ne se rendent pas complices de violation des droits de l'homme.

Normes du travail :

3. Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective ;
4. L'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire.
5. L'abolition effective du travail des enfants ;
6. L'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession.

Environnement :

7. Les entreprises sont invitées à appliquer une approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement ;
8. A entreprendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement ;
9. A favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

Lutte contre la corruption :

10. Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de vin.

L'analyse se base sur les données publiées par les sociétés. Le conseiller commence par étudier la qualité de l'information qui couvre les 10 principes et évalue l'exhaustivité des informations publiées.

Pour évaluer comment une entreprise intègre et applique les 10 principes, le conseiller analyse les documents selon les 8 critères suivants :

1. Matérialité : comment l'entreprise décrit l'importance de ces principes
2. Engagement : jusqu'à quel degré la société exprime son engagement face à ces principes
3. Stratégie : comment l'entreprise intègre ces principes dans sa stratégie
4. Objectifs : les objectifs sont-ils clairement définis ? Comment l'entreprise transforme ses engagements en objectifs tangibles
5. Mesures : est-ce que les moyens nécessaires sont clairement décrits ? Est-ce que les actions sont bien intégrées aux activités quotidiennes de l'entreprise ?
6. Indicateurs : quels indicateurs de mesures de la performance l'entreprise a-t-elle identifiés ?
7. Contrôle : quel système de contrôle est mis en place
8. Réussite : quel est l'impact des mesures mises en place.

L'analyse évalue la qualité des informations publiées par la société. Elle évalue si les informations sont accessibles et claires. Si l'entreprise fournit des comparaisons chiffrées d'année en année, si les informations fournies sont précises et fiables.

Un dialogue est engagé portant sur les conclusions de l'analyse, forces et faiblesses dans son intégration des principes. L'accent est mis sur 3 principes les plus appropriés pour chaque entreprise. Le gérant participe également à ses dialogues afin d'insister sur l'intégration des enjeux financiers et de sustainability pour l'entreprise. Lors de ces dialogues, ASIM essaie d'avoir du côté des entreprises tant des responsables des départements Sustainability ou approvisionnement et du côté financier que ce soit le chief financial officer, plus rarement de chief executive officer, soit une personne des relations investisseurs. Cela permet de mieux évaluer l'intégration ESG au sein de l'entreprise et le réel engagement du management. Cela donne un aperçu plus approfondi de la durabilité du business de chaque entreprise tout en créant des impacts supplémentaires susceptibles de contribuer aux 17 objectifs de développement durable (UN Sustainable Development Goals (SDG's)). Nos experts ESG fournissent des recommandations d'amélioration aux entreprises et fournissent une analyse approfondie des lacunes dans leur reporting.