

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ESG

CBP SELECT FLEX ESG

INTRODUCTION	1
DEMARCHE	2
PROCESSUS DECISIONNEL	3
EXCLUSIONS NORMATIVES	4
EXCLUSION DES ACTIVITE ET SOCIETES IMPLIQUEES DANS DES CONTROVERSEES.....	4
APPROCHE « BEST-IN CLASS »	8
SPECIFICITES	10
SUIVI ET TRANSPARENCE.....	12
SOURCES.....	12
ANNEXE 1 : LISTE DES LABELS RECONNUS	13

INTRODUCTION

Le présent document constitue la politique d'engagement en matière de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ci-après dénommée "politique d'engagement ESG") du compartiment « CBP Select FLEX ESG » pour lequel CBP Quilvest S.A. s'est vue déléguée la gestion par BCEE AM.

Le compartiment ne s'est pas fixé d'objectif de développement durable mais fait la promotion de caractéristiques Environnementales, Sociales ou de Gouvernance (E.S.G.) à travers la prise en compte de données extra-financières dans sa politique d'investissement.

Concrètement ce document explique comment sont pris en compte certains risques extra-financiers pour l'ensemble du portefeuille, comment ils sont identifiés et quantifiés et le cas échéant, les impacts que pourrait avoir un événement exogène dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance sur la performance du portefeuille. En d'autres termes, il décrit comment le processus de gestion intègre les risques extra-financiers tels que définis par le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation).

DEMARCHE

Il est de plus en plus admis dans le secteur financier et le monde universitaire que nombreux critères extra-financiers exercent une incidence notable sur les rendements financiers. Parmi ces éléments, la prise en compte explicite et systématique de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans l'analyse et les décisions d'investissement est devenue incontournable afin d'améliorer la gestion des risques et des rendements.

Les investisseurs sont toujours plus nombreux à exiger plus de transparence pour savoir où et comment leur argent est investi. Ils sont en effet de plus en plus conscients que les questions ESG ont une influence sur la valeur de l'entreprise, ses rendements et sa réputation et attachent une importance croissante aux impacts environnementaux et sociaux des entreprises dans lesquelles ils investissent.

L'évolution de la réglementation résulte également de la prise de conscience par les régulateurs nationaux et internationaux du rôle important pouvant être joué par le secteur financier dans l'atteinte des objectifs mondiaux, notamment en matière de lutte contre les changements climatiques, contre les discriminations et contre la fraude et la corruption.

Le compartiment est convaincu que la compréhension des problématiques ESG est un élément central pour essayer d'appréhender et d'évaluer la durabilité d'un modèle économique et sa capacité à prospérer. Pour y parvenir, le compartiment articule sa prise en compte des facteurs ESG autour des 6 principes pour l'investissement responsable repris par l'initiative PRI parrainée par l'ONU.

1. Nous intégrons les questions ESG à nos processus décisionnels et d'analyse des investissements.
2. Nous sommes des actionnaires actifs et intégrons les questions ESG à nos politiques et procédures en matière d'actionariat.
3. Nous demandons, autant que faire se peut, aux entités dans lesquelles nous investissons de faire preuve de transparence concernant les questions ESG.
4. Nous encourageons l'adoption et la mise en œuvre des Principes dans le secteur des investissements.
5. Nous coopérons pour améliorer l'efficacité de notre mise en œuvre des Principes.
6. Nous rendons chacun compte de nos activités et des progrès accomplis concernant la mise en œuvre des Principes.

PROCESSUS DECISIONNEL

Le compartiment organise sa prise en comptes des critères ESG en trois étapes :



Normes	Controverses	Sélection
Exclusions des entreprises en sérieuse violation des 10 principes du Pacte Mondial des Nations-Unies , des conventions de l' Organisation internationale du Travail , et des principes directeurs des Nations Unies sur les entreprises et les droits de l'homme .	Exclusions de certains secteurs et activités jugés non compatibles avec une démarche E.S.G. Exclusions des entreprises impliquées dans de sérieuses controverses .	Focalisation sur les entreprises et secteurs pionniers dans leur démarche ESG. Ecartement des entreprises retardataires dans la prise en compte des enjeux ESG.

1. Exclusions normatives

L'objectif de cette approche est d'exclure les entreprises qui ne respectent pas les dix principes du Pacte Mondial des Nations-Unies, les conventions de l'Organisation internationale du Travail, et les principes directeurs des Nations Unies sur les entreprises et les droits de l'homme. Sur la base de recherches spécialisées et indépendantes, les entreprises sont évaluées et classées comme conformes, non conformes ou placées sur une liste de surveillance.

2. Exclusions sectorielles et controverses

- a) Les activités dites controversées sont des activités qui pour des raisons morales ou éthiques sont sujettes à controverses. L'approche veille à identifier les entreprises impliquées dans ces activités dites controversées, et en fonction de leur rôle à les exclure du périmètre d'investissement.
- b) Controverses propres à la société : En plus de l'exclusion de certaines activités, le compartiment cherche à identifier toute menace qui pourrait faire peser un risque ESG sur l'entreprise. Serait ainsi exclue du périmètre d'investissement toute entreprise, sans limitation de secteur qui en fonction de ses pratiques soulève de graves controverses.

3. Sélection « Best in Class »

La sélection « Best-in-Class » consiste à sélectionner au sein de chaque secteur les entreprises et/ou émetteurs publics les mieux positionnées au regard de leur exposition aux risques ESG significatifs et de leur capacité à gérer ces risques par rapport à leurs pairs. Cette démarche vise à exclure les sociétés en retard dans la prise en compte des enjeux E.S.G., à encourager celles qui se situent dans la moyenne et récompenser celles qui sont en avance. L'identification et la sélection de ces entreprises passent par une analyse quantitative et qualitative.

EXCLUSIONS NORMATIVES

Le compartiment s'est fixé un cadre d'investissement ayant pour objectif l'adoption par les entreprises d'une démarche responsable. La première étape pour parvenir à cet objectif est de détecter et d'exclure du périmètre d'investissement les entreprises présentant les violations les plus graves des (1) principes du Pacte mondial des Nations Unies, des (2) conventions de l'Organisation internationale du Travail, et des (3) principes directeurs des Nations Unies sur les entreprises et les droits de l'homme.

Le compartiment utilise la classification « Global Norms Screening » fourni par la recherche de MSCI ESG pour identifier ces entreprises. À l'issue de l'évaluation et pour chacun des trois critères, les entreprises sont considérées comme étant conformes, non conformes ou placées sur une liste de surveillance.

Conforme L'entreprise n'a été impliquée dans aucune affaire constituant une violation majeure des normes mondiales au cours des trois dernières années.

Sur liste de surveillance L'entreprise est impliquée dans un ou plusieurs cas pour lesquels il existe des éléments sérieux justifiant une surveillance accrue mais qui, sur la base des informations disponibles, ne constituent pas une violation majeure des normes mondiales.

Non conforme L'entreprise est impliquée dans un ou plusieurs cas pour lesquels il existe des allégations crédibles selon lesquelles l'entreprise ou sa direction a causé un préjudice grave en violation des normes mondiales.

Tout investissement, que ce soit en financement direct ou indirect (par le biais de fonds et/ou indices) dans des entreprises considérées non conformes à ces principes n'est pas éligible pour faire partie de l'univers d'investissement du compartiment. Les entreprises placées sur liste de surveillance sont analysées et surveillées par le compartiment afin de déterminer si des progrès structurels sont réalisés en matière de gestion des risques ou de performance, ou si l'impact de la violation est moindre qu'initialement craint.

De la même manière, le compartiment s'engage à ne pas financer les états et ou/entreprises publiques qui ne respecteraient pas ces principes de bases.

EXCLUSION DES ACTIVITE ET SOCIETES IMPLIQUEES DANS DES CONTROVERSES

Le compartiment commence tout d'abord par identifier et exclure de son univers d'investissement autorisé certains secteurs, sociétés ou pratiques qui seraient non conformes aux critères que le compartiment s'est fixé. Les facteurs d'évaluation et les seuils de notation minimum peuvent évoluer au fil du temps ou gagner/perdre en importance en fonction du secteur ou de l'industrie de l'émetteur.

1. Exclusions sectorielles et part activité

Les activités dites controversées sont des activités qui pour des raisons morales ou éthiques sont sujettes à controverses. L'approche vise à identifier les entreprises impliquées dans ces activités dites controversées, et en fonction de leur rôle à les exclure du périmètre d'investissement. Cette exclusion s'applique à tous les instruments financiers (actions, obligations...) qui permettrait de tirer profit directement ou indirectement des activités de l'entreprise.

Le compartiment utilise les données collectées par « MSCI ESG Business Involvement Screening Research » afin de mesurer l'exposition d'une entreprise à certains secteurs d'activité. Par l'analyse de multiples sources de données comme les rapports annuels, les rapports réglementaires, les sites web... MSCI ESG Research fournit des pourcentages de revenus pour les entreprises impliqués dans certains types

d'activités. Lorsque les entreprises ne communiquent pas le détail exact de leurs revenus, MSCI ESG Research fournit une estimation de l'étendue de l'implication des entreprises dans l'activité en question.

Cette approche vise à construire un portefeuille avec la plus faible exposition identifiée à des activités controversées mais ne garantit pas son absence d'exposition à tout moment. Le respect de ces seuils est réalisé sur la base du meilleur effort possible et en fonction des données disponibles.

a) Armes

Plusieurs armes dites controversées, ou non conventionnelles sont soumises à une interdiction de financement dans plusieurs pays. Il n'existe pas de définition officielle de la notion d'« arme controversée ». Cela dit, on considérera généralement comme controversée une arme, aveugle dans son action (par sa nature même, l'arme frappe indistinctement des cibles tant civiles que militaires) ; disproportionnée dans ses effets (ceux-ci s'avèrent excessifs, causant des souffrances sans commune mesure avec l'avantage militaire attendu) ; ou illégale (des instruments juridiques internationaux en interdisent la fabrication et l'utilisation).

Le compartiment a décidé d'aller au-delà de ce que prescrit la loi puisqu'il exclue également de sa stratégie toutes les entreprises impliquées dans la vente et/ou la production d'armements, même « conventionnelles ».

En pratique, le compartiment exclut les instruments financiers liés aux entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production d'armes « conventionnelles » ou de leurs composants sur mesure. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou d'indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment. Toutes les entreprises qui ont des activités en lien avec la production d'armes non conventionnelles sont exclues, que ce soit en exposition directe ou indirecte (au travers de fonds ou d'indices par exemple).

b) Tabac

Il est maintenant admis que le tabagisme, actif et passif, génère de nombreux effets nocifs sur la santé humaine et est à l'origine de multiples maladies. C'est une des premières causes de mortalité évitable et le seul moyen efficace pour réduire ce risque est l'arrêt du tabac. Au-delà de cet impact négatif sur l'espérance de vie, il est avéré que la consommation de tabac coûte très cher aux budgets étatiques de santé publique (hospitalisation, médicaments, baisse de productivité...) et détourne une partie des revenus des fumeurs qui auraient mieux profités à l'économie.

Dans l'ensemble le tabac semble n'avoir que très peu d'avantages sociétaux et environnementaux, tandis que sa consommation et sa production ont des effets nuisibles majeurs sur la santé humaine. C'est à la lumière de ce déséquilibre que le compartiment a décidé d'exclure le tabac (c'est-à-dire non seulement les producteurs, mais aussi l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement) de son périmètre d'investissement.

En pratique, le compartiment exclut tous les instruments financiers liés aux producteurs de tabac, fournisseurs, distributeurs et détaillants de tabac à partir d'une exposition de 5% du chiffre d'affaires. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

<https://www.who.int/fr/news-room/fact-sheets/detail/tobacco>

c) Jeux de hasard

Les jeux d'argent et de hasard sont de très vieilles pratiques sociales et culturelles en matière de loisirs. Cette distraction conserve une place non négligeable dans les habitudes et l'industrie des jeux d'argent et

de hasard constitue un secteur économique et financier important. L'avènement de l'Internet et des jeux en ligne permet maintenant à toute personne ayant une connexion Internet et qui désire jouer de le faire.

Bien que pour la grande majorité, ces jeux ne constituent que de simples distractions, Il arrive de nombreux cas où ils atteignent une dimension addictive chez certains joueurs, fragilisant leur situation familiale, financière et socio-professionnelle. Le compartiment a fait le choix d'exclure de son périmètre d'investissement toutes les entreprises exposées aux produits et services liés aux jeux de hasard à partir d'un seuil d'exposition du chiffre d'affaires de 5%. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

<https://www.who.int/news-room/q-a-detail/gaming-disorder>

d) Pornographie

Dégradation de la dignité humaine, image régressive et stéréotypée des genres, maltraitances... l'industrie du sexe provoque de nombreuses polémiques. Quoiqu'il en soit, la contribution positive de ce secteur au développement à long terme de la société ne semble pas évidente tandis que les controverses qu'il engendre restent importantes.

La programmation grand public reste généralement discrète quand il est question des revenus générés par les activités pour adultes. Les rares chiffres disponibles sont souvent des estimations et se situent dans la plupart des cas sous le seuil de 10% de leur chiffre d'affaire. Ces entreprises étant régulées et devant respecter la législation en vigueur, le compartiment a décidé d'exclure toutes les sociétés qui réalisent 5% ou plus de leur chiffre d'affaires consolidé d'activités liées aux contenus pour adultes.

Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment. Le cas échéant, le gérant se donnera un délai raisonnable pour ramener cette exposition indirecte sous le seuil déterminé.

e) Alcool (la production et/ou la vente d'alcool)

L'impact négatif de la consommation d'alcool sur la santé et la société découle de la consommation abusive de boissons alcoolisées, tant en termes de quantités consommées (consommation abusive) que de l'identité des consommateurs (mineurs, femmes enceintes, alcool au volant). L'alcool ne nuit pas uniquement à la santé de celui qui en consomme : Boire trop, trop souvent ou au mauvais moment a en effet des conséquences sur l'entourage et sur la société (accidents, violence...). Socialement, les populations défavorisées et particulièrement vulnérables ont des taux plus élevés de décès et d'hospitalisation liés à l'alcool.

Ainsi, même à dose modérée il semble difficile de mettre en avant le caractère durable de la consommation d'alcool. En conséquence, le gérant a décidé d'exclure de ses investissements toutes les entreprises directement impliquées dans l'alcool (brasseurs, distillateurs, négociants, propriétaires et exploitants de débits de boisson, restaurants servant de l'alcool) ainsi que les détaillants en alcool qui tirent plus de 10% de leurs revenus de la fabrication ou de la vente de produits alcoolisés. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

https://www.who.int/health-topics/alcohol#tab=tab_1

2. Exclusions spécifiques à l'environnement

a) Charbon

En raison de son poids dans les émissions mondiales de CO₂, de l'ensemble des impacts négatifs induits environnementaux et sociaux et du manque d'alternative technologique viable à la poursuite de son exploitation à long terme, le charbon est considéré comme étant le premier problème à traiter pour engager une stratégie cohérente de lutte contre le réchauffement climatique.

En conséquence, le compartiment a décidé ne pas investir dans les instruments financiers des entreprises qui tirent plus de 5% de leur revenus des activités de production ou d'exploitation du charbon thermique. En pratique, cette décision concerne les investissements dans les activités liées au charbon thermique, c'est-à-dire l'exploitation de mines de charbon et la production d'électricité à partir du charbon. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

b) Pétrole et gaz non conventionnels

Le caractère « non-conventionnel » du pétrole ou du gaz se réfère à la composition de la roche dans laquelle il se trouve (sables bitumineux, schistes, houille...) et par les techniques employées pour son extraction (fracturation...). Il arrive aussi que soit inclus dans cette catégorie le pétrole issue d'installations situées en régions polaires et/ou l'offshore profond qui nécessitent des techniques d'extraction plus complexes et difficiles. On y regroupe ainsi tous les hydrocarbures qui ne sont pas exploitables par les techniques dites conventionnelles. Le développement de la production d'hydrocarbures non conventionnels soulève de nombreux problèmes car les techniques d'exploitation ont une empreinte environnementale (contamination des sols, besoin en eau, qualité de l'air, vulnérabilité des nappes phréatiques) et sociale (bruits, odeurs, risques pour la santé...) qui reste nettement supérieure à celle de la production d'hydrocarbures conventionnels.

Le compartiment a fait le choix d'exclure les instruments financiers permettant de s'exposer aux entreprises dont plus de 5% du chiffre d'affaire provient de l'extraction et du commerce d'hydrocarbures non conventionnels. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

c) Pétrole et gaz conventionnels

Le rôle des compagnies pétrolières, et notamment les majeures est crucial dans la réussite de la transition énergétique. Leur transformation est irréversible ; Pour survivre, ces compagnies doivent faire évoluer leur modèle économique de pétrolières à celui de pourvoyeur de services énergétiques et accélérer ainsi leurs investissements dans les renouvelables et l'électricité. Aujourd'hui, la diversification de leurs activités vers les énergies renouvelables représente moins de 5% des investissements annuels (source: AIE 2020).

Une politique d'investissement responsable doit naturellement veiller à limiter l'impact de ses placements sur le réchauffement climatique et le poids actuel alloué par les compagnies pétrolières aux énergies renouvelables est encore trop faible pour être considéré comme durable. L'idée n'est pas non plus d'exclure automatiquement les producteurs d'hydrocarbures mais de n'inclure que ceux qui s'engagent de façon sérieuse dans la transition. Ne font ainsi pas partie du périmètre d'investissement les sociétés dont plus de 5% du chiffre d'affaire provient de l'extraction et du commerce d'hydrocarbures conventionnels. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

d) L'énergie nucléaire

L'énergie nucléaire est l'énergie obtenue par la fission nucléaire dans un réacteur. Elle peut servir à la propulsion ainsi qu'à la production de chaleur ou d'électricité. Au premier abord, l'énergie nucléaire présente plusieurs avantages : elle émet peu de carbone et son coût marginal est faible. Cependant, elle engendre de nombreuses controverses sur son risque environnemental (accidents, déchets, démantèlements) et sur sa sécurité.

Le gérant reconnaît que les avantages du nucléaire peuvent aider à améliorer la transition énergétique ; Cependant au vu des risques qu'elle engendre pour la sûreté, l'environnement et la sécurité, sont exclues du périmètre d'investissement toutes les entreprises qui, directement ou indirectement, tirent plus de 5% de leur revenu de l'extraction, de la transformation et de l'enrichissement de l'uranium pour produire du combustible nucléaire, de l'irradiation du combustible dans un réacteur nucléaire, et du retraitement ou du stockage du combustible usagé et des autres déchets nucléaires (hors équipements médicaux ou de contrôle de la qualité). Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) à ces entreprises ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

3. Exclusions liées à des controverses sérieuses

Les entreprises peuvent être confrontées à des controverses ou à des scandales qui peuvent présenter un risque financier et de réputation. Les filtres d'exclusion, et en particulier l'examen des activités controversées, ont un rôle important à jouer pour garantir que les portefeuilles ne sont pas exposés à des activités jugées contraires à l'éthique (non-respect des libertés ou de la vie privée, inégalités, discriminations...), et/ou non durables (atteintes à la biodiversité, pollution...) et/ou frauduleuses (manipulations comptables, dissimulation...).

Le compartiment se base sur le travail des analystes de « MSCI ESG Controversies Research » qui évaluent l'importance des éventuelles controverses environnementales et sociales liées à l'activité de l'entreprise ainsi qu'à sa gouvernance. Les analystes de « MSCI ESG Research » étudient en profondeur les documents publiés par les entreprises, les médias, les gouvernements, les ONGs... afin de déceler d'éventuelles nouvelles controverses et de mettre à jour celles déjà identifiées. Un cas de controverse est défini comme une situation dans laquelle l'activité et/ou les produits d'une entreprise ont prétendument un impact négatif sur l'environnement, la société et/ou sa gouvernance.

Les entreprises se voient attribuer un score en fonction du type des controverses (structurelle, non structurelle), de leur sévérité (mineur, modéré, sérieux, très sérieux), de leur impact (faible, limité, étendu et largement répandu), de leur statut (en cours, conclue, passée) dans lesquelles elles pourraient être impliquées ainsi que d'éventuelles circonstances atténuantes ou aggravantes. Les entreprises se voyant attribuer un score de 0 (drapeau rouge) sont celles qui sont impliqués dans une ou plusieurs très graves controverses ; Celles ayant un score de 1 (drapeau orange) sont celles qui ont été concernées par de sévères controverses. Celles ayant un score compris entre 2 et 4 (drapeau jaune) sont celles qui sont impliquées dans des controverses modérées. Celles qui ont des scores d'au moins 5 (drapeau vert) sont celles qui ne sont impliquées dans aucune controverse.

Les entreprises concernées par un drapeau rouge et orange sont exclues de l'univers d'investissement. Celles dont le drapeau est jaune sont suivies sur une période plus longue afin de déterminer si des progrès structurels sont réalisés en matière de gestion des risques ou de performance, ou si l'impact de la controverse est moindre qu'initialement craint. Le gérant veillera aussi à ce que l'exposition indirecte (au travers de fonds ou indices par exemple) aux entreprises catégorisées par un drapeau rouge ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire du compartiment.

APPROCHE « BEST-IN CLASS »

Le compartiment applique une approche positive en se focalisant sur les pionniers par rapport aux retardataires au sein de chaque secteur, et en identifiant les entreprises promouvant les meilleures pratiques dans leurs sphères d'influence économique et sociale. Cette sélection est réalisée au travers de filtres quantitatifs et qualitatifs.

1. Evaluation quantitative

Pour sa sélection quantitative des entreprises, le gérant s'appuie sur les scores ESG calculés par le fournisseur de données et de recherche extra-financière MSCI ESG, qui a développé des modèles de notation spécifiques à chaque groupe de sociétés comparables (sous-secteurs d'activités). Pour chacun de ces groupes, une évaluation des principaux risques associés à l'activité commerciale (exposition) et à la gestion de ces risques par l'émetteur (direction) est réalisée. MSCI utilise une méthodologie basée sur un ensemble de règles pour identifier les leaders et les retardataires de l'industrie en fonction de leur exposition aux risques ESG et de la manière dont ils gèrent ces risques par rapport à leurs pairs. Les entreprises sont réparties en trois catégories qui vont de « pionnières » (AAA, AA), suiveuses (A, BBB, BB) à retardataire (B, CCC). Ces notations ne sont donc pas à utiliser de manière absolue mais sont explicitement destinées à situer les entreprises par rapport à leurs pairs.

- a) Le compartiment a fait le choix de se focaliser sur les entreprises « pionnières » dans leur démarche ESG. Ces entreprises sont celles qui ont un score ESG attribué par MSCI supérieur à 7.1 et sont regroupées sous les notes AA et AAA. Concrètement le compartiment veillera à ce que plus de 50% de l'allocation investie en lignes directes ou indirectes (c'est-à-dire au travers de fonds et/ou d'indices) soit allouée à des entreprises disposant d'une notation supérieure ou égale à A.
- b) Le compartiment veillera à ne pas investir en direct dans les entreprises faisant partie du groupe des « retardataires » et à les désinvestir, si elles venaient à entrer dans ce groupe. Ces entreprises sont celles qui ont un score ESG attribué par MSCI inférieur à 2.9 et sont regroupées sous les notes B et CCC. Le gérant s'assurera aussi à ce que l'exposition indirecte (c'est-à-dire au travers de fonds et/ou d'indices) du compartiment aux entreprises retardataires ne dépasse pas 5% de la valeur nette d'inventaire.
- c) Les entreprises faisant partie du groupe « suiveuses » font partie du périmètre d'investissement autorisé mais une attention toute particulière sera portée à leurs efforts d'amélioration. Ces entreprises sont celles qui ont un score ESG attribué par MSCI entre 7.1 et sont regroupées sous les notes A, BBB et BB. Pour évaluer ces efforts, le gérant réalisera une analyse plus qualitative basée sur des notes de recherche et informations publiques.
- d) Toute société ne publiant pas assez de données pour pouvoir être classée dans un des trois groupes précédents devra faire l'objet d'une analyse plus qualitative basée sur des notes de recherche et informations publiques pour déterminer si l'entreprise entreprend les démarches suffisantes pouvant justifier son intégration dans le portefeuille du compartiment. Le compartiment visera à ne pas investir plus de 35% de l'allocation investie en lignes directes ou indirectes (c'est-à-dire au travers de fonds et/ou d'indices) dans des entreprises ne disposant pas de notation.

2. Evaluation qualitative

En complément de la prise en compte de données quantitatives, le gérant intègre de manière proactive les critères ESG dans son analyse. Pour forger ses convictions, le gérant se base sur des notes de recherche et informations recueillies auprès de plusieurs partenaires et médias, ainsi que si nécessaire grâce à son interaction avec les entreprises et leurs équipes de direction.

Les « évaluations qualitatives » seront exécutées en référence à des études de cas, à l'impact environnemental associé aux entreprises, aux critiques des clients, aux visites de sociétés ou aux données issues de modèles propriétaires et aux renseignements locaux.

Entre autres outils et pour évaluer les efforts de l'entreprise mis en place au niveau du bilan carbone, le gérant s'appuie notamment sur les travaux de l'initiative "Science Based Targets" qui défend la fixation d'objectifs scientifiques dans la transition vers une économie à faible intensité de carbone. Cette initiative est née d'une collaboration entre le CDP, le Pacte mondial des Nations unies (UNGC), l'Institut des ressources mondiales (WRI) et le Fonds mondial pour la nature (WWF).

<https://sciencebasedtargets.org/>

L'analyse consistera aussi à déterminer quel instrument financier est le plus adéquate pour accompagner l'entreprise dans ses efforts d'amélioration. Outre les actions, l'investissement dans des titres obligataires dont le produit de l'émission sera utilisé pour financer un projet ou une ligne budgétaire en lien avec le développement durable peut notamment représenter un moyen plus ciblé et efficace. Le cas échéant, le gérant sera attentif à la destination et à l'utilisation des fonds par l'entreprise, notamment au regard des principes régissant les obligations vertes, sociales et durables tels que définis par l'International Capital Markets Association (ICMA).

SPECIFICITES

1. Fonds mutuels, fonds indiciels et fonds cotés en bourse

Certains des investissements réalisés par le compartiment peuvent être des fonds mutuels, des fonds indiciels et des fonds traités en bourse (ETF). Afin de conserver une cohérence dans sa logique ESG, le compartiment s'assure que chacun des investissements du compartiment en fonds suit aussi une charte ESG. Pour y parvenir, le compartiment se base sur la notation des fonds par MSCI. Les fonds couverts par MSCI reçoivent une notation sur une échelle allant de « retardataire » (CCC, B) à « suiveur » (BB, BBB, A) puis « p » (AA, AAA).

- a) Le compartiment a fait le choix de se focaliser sur les fonds pionniers dans leur démarche ESG afin d'obtenir une notation ESG globale par MSCI d'au moins AA. Ces fonds sont ceux qui ont un score ESG attribué par MSCI supérieur à 7.1 et sont regroupées sous les notes AA et AAA. Concrètement le compartiment veillera à ce que plus de 50% de l'allocation investie en fonds soit allouée à des fonds disposant d'une notation supérieure ou égale à A.
- a) Le gérant veillera à ce qu'aucun fonds catégorisé « retardataire » ne fasse directement partie du portefeuille investi. Le cas échéant, le gérant se donnera un délai raisonnable pour désinvestir le fonds en question. Ces fonds sont exposés aux entreprises qui ne démontrent pas une gestion adéquate des risques ESG auxquels ils sont confrontés ou montrent une détérioration de la gestion de ces questions et sont considérés comme plus vulnérables aux risques ESG.
- b) Les fonds faisant partie du groupe « suiveurs » ne sont pas automatiquement exclus mais une attention toute particulière sera portée à leurs efforts d'amélioration. Pour évaluer ces efforts, le compartiment réalisera une analyse plus qualitative en se mettant en contact avec les gérants du fonds, en analysant les positions détenues et en s'assurant des efforts déployés dans l'optique d'améliorer ce classement.
 - L'obtention ou la candidature pour l'obtention d'un label reconnu (liste en annexe) est considéré comme signe positif que le fonds met en place de mesures permettant de gérer les risques ESG et justifiera ainsi sa possible intégration dans le portefeuille.
 - Dans le cas où le fonds ne dispose pas de label reconnu, il devra justifier qu'il dispose d'une politique d'investissement détaillant clairement sa démarche ESG. Cette démarche est analysée et validée par le compartiment puis contrôlée mensuellement afin de s'assurer que le fonds respecte ses engagements ESG.

2. Liquidités

Le compartiment s'assurera que les banques dans lesquelles sont placées les liquidités aient une politique ESG qui ne soit pas en contradiction avec les critères ESG que s'est fixé le gérant.

3. Produits dérivés (Futures, options)

Les produits dérivés peuvent être utilisés comme un outil technique de gestion de portefeuille, pour la couverture des risques ou comme source de rendement. Dans tous les cas, l'utilisation de produits dérivés ne peut être en contradiction avec le caractère socialement responsable du compartiment. Ainsi tout dérivé utilisé pour prendre une position longue est soumis aux mêmes règles que son sous-jacent. L'utilisation des produits dérivés à titre d'exposition doit revêtir un caractère provisoire.

Le fonds peut aussi être amené à utiliser des dérivés à titre de couverture, sur indices et sans remise en cause du caractère ESG du portefeuille. L'objectif est tactique et vise à neutraliser complètement ou partiellement le portefeuille contre le risque des marchés de taux ou d'actions. La performance nette gardera un impact ESG du fait de la surpondération des titres ESG par rapport à l'indice.

Le fonds n'a pas pour vocation à prendre des positions courtes (ventes à découvert, ventes à terme ferme sans détention de l'actif au comptant, achats d'option de vente ou ventes d'option d'achat sans détention de l'actif au comptant...). Tout événement entraînant cette situation serait provisoire et serait régularisé dans les plus brefs délais, en fonction des conditions de marché.

4. Obligations ESG

Dans la mesure du possible, les obligations vertes, durables et sociales seront privilégiées par le gestionnaire. La possibilité d'investir dans des obligations vertes, durables et sociales dépend toutefois de leur disponibilité, de leur liquidité et de leur profil et, par conséquent, le gestionnaire ne peut s'engager à n'investir que dans des obligations vertes, durables ou sociales. En outre, il est probable que seule une petite partie des émetteurs de l'univers d'investissement dans lequel le compartiment investit propose des obligations vertes, durables et sociales adaptées au profil cible du compartiment.

5. Obligations souveraines

Le compartiment s'engage à ne pas investir dans les instruments souverains émis par des États considérés à risque élevé et prohibés. Les principaux facteurs de risque appliqués et pondérés lors de l'analyse de risque des pays incluent (i) les pays et territoires pour lesquels le GAFI estime que le régime de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme présente des défaillances stratégiques ou n'est pas satisfaisant, (ii) les pays faisant l'objet de sanctions internationales et de mesures restrictives décidées notamment par l'Union Européenne, les Nations Unies ou par « l'Office of Foreign Assets Control - OFAC », (iii) les pays dont les dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme sont insuffisants identifiés par la Commission européenne, (iv) les pays figurant dans les listes publiées par des organismes internationaux (Wolfsberg group, Egmont group, organismes de réglementation), (v) les pays exportateurs de drogue ou politiquement extrêmement instables, (vi) les pays avec un CPI (corruption perception index) bas (qui signifie hautement corruptible), (vii) les pays qui sont considérés à risque d'un point de vue de transparence fiscale et (viii) les pays qualifiés de "non libres" par l'enquête "Freedom in the World" de Freedom House .

PROCESSUS DE VENTE

La prise en compte des critères E.S.G précède systématiquement chaque décision d'investissement. Une fois dans le portefeuille, les titres sont régulièrement réévalués avec un minimum de fréquence mensuelle. Si un investissement ne respecte plus un des critères prévus par la politique d'investissement, le titre sera "déclassé" et le gérant de portefeuille s'arrangera pour le vendre dans les 30 jours ouvrés suivant son « déclassement ». Le cas contraire, le gérant s'engagera à justifier de manière formalisée la raison pour

laquelle le titre n'a pu être vendu dans le délai imparti et en quoi il a agi dans le meilleur intérêt des investisseurs.

SUIVI ET TRANSPARENCE

Le gérant s'est associé à MSCI afin de rendre compte des progrès et des efforts qu'il déploie sur sa démarche ESG. Le compartiment générera un rapport mensuel reprenant la note ESG globale du fonds calculée par MSCI ESG, son classement (percentile) par rapport à ses pairs et tout un ensemble de données permettant de juger des efforts déployés. On peut citer parmi ces données et sans une complète exhaustivité, les mesures suivantes :

- Le pourcentage du portefeuille exposé à des entreprises jugées non conformes aux (1) principes du Pacte mondial des Nations Unies, aux (2) conventions de l'Organisation internationale du Travail, et aux (3) principes directeurs des Nations Unies sur les entreprises et les droits de l'homme.
- Le pourcentage du portefeuille exposé à des sociétés impliquées dans les activités et secteurs d'activité exclus par la politique d'investissement (armes, alcool, tabac, jeux d'argent, pornographie, charbon, hydrocarbures conventionnels et non conventionnels, énergie nucléaire).
- Le pourcentage du portefeuille exposé à des entreprises faisant face à de très sévères controverses environnementales, sociales et de gouvernance.
- La répartition par note MSCI ESG (AAA-CCC) ainsi que le pourcentage de couverture.
- L'exposition du portefeuille aux Objectifs de Développement Durables fixés par l'ONU.
- L'intensité carbone du portefeuille calculée selon la méthodologie MSCI.

SOURCES

Les analyses ESG sont réalisées par les gérants du compartiment. Elles s'appuient essentiellement sur les informations émanant des entreprises et sur la base des données mises à disposition par notre partenaire MSCI.

Le compartiment bénéficie également de la recherche de partenaires externes, tels que Exane, Goldman Sachs, JP Morgan et Oppenheimer et alimente ses analyses grâce à des bases de données publiques et privées, parmi lesquelles les plus notables sont :

MSCI : MSCI, Inc. fournit des outils et services aux investisseurs et gestionnaires financiers pour les aider à construire et analyser les risques financiers et extra-financiers (ESG) de portefeuilles et d'indices. MSCI dispose d'une base de données extrêmement vaste et avec un historique de plus de 20 ans.

Bloomberg : Bloomberg est spécialisé dans les services aux professionnels des marchés financiers et dans l'information économique et financière. Cette plateforme fournit, entre autres, des informations, des données, des analyses, des recherches et des renseignements financiers et extra-financiers en temps réel.

CDP : Le « Carbon Disclosure Project » est une organisation internationale qui a développé un système en faveur des questions environnementales entre investisseurs, entreprises, villes, États et régions à l'échelle mondiale. La base de données du CDP permet à ce réseau d'associer responsabilité environnementale, devoir fiduciaire et intérêt public afin de prendre des décisions plus éclairées en matière d'action climatique.
<https://www.cdp.net/en>

SBT : Science Based Targets : Organisme ayant pour objectif d'inciter les entreprises à publier un plan détaillé de réduction de leur empreinte carbone. <https://sciencebasedtargets.org/>

Freedom House: <https://freedomhouse.org/countries/freedom-world/scores>

GAFI: <https://www.fatf-gafi.org/fr/pays/>

OFAC: <https://sanctionssearch.ofac.treas.gov/>

The Wolfsberg Group: <https://www.wolfsberg-principles.com/>

Egmont Group: <https://egmontgroup.org/en>

Transparency International : <https://www.transparency.org/en/cpi/2020/index/nzl>

ANNEXE 1 : LISTE DES LABELS RECONNUS

Nom	Source	Pays
Label ISR	Ministère des finances	France
Greefin	Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire	France
FNG Label	GNG mbH	Allemagne
LuxFlag Environment	Luxembourg Finance Labelling Agency	Luxembourg
LuxFlag ESG	Luxembourg Finance Labelling Agency	Luxembourg
LuxFlag Climate Finance	Luxembourg Finance Labelling Agency	Luxembourg
Nordic Swan Ecolabel	Ecolabelling Sweden, (Association gouvernementale)	Suède
Umweltzeichen Österreich	Ministère	Autriche
Towards Sustainability		Belgique