



# RAPPORT

## Loi Energie Climat

Edition 2022 (sur l'exercice 2021)



## CADRE ET STRUCTURE DU RAPPORT 2021

### ▶ NOTRE DEMARCHE ESG AU SEIN DE NOS EXPERTISES

Ellipsis AM est une société de gestion positionnée sur des classes d’actifs de niche à valeur ajoutée. Avec 19 ans d’historique de gestion, elle est spécialisée sur les obligations convertibles, le crédit et les dérivés listés.

- Nos expertises s’articulent autour de 2 pôles de gestion spécialisés :
  - ✓ **Le pôle Convertibles & Crédit** regroupe nos expertises de gestion historiques et confirmées sur les obligations convertibles et le crédit.
  - ✓ **Le pôle Overlay & Customised Portfolio Solutions** développe depuis 2008 un savoir-faire dédié aux solutions de couverture de portefeuille action et, plus généralement, de la gestion de l’allocation de risques à base de dérivés listés sur indice.
- Notre offre comprend une gamme de fonds ouverts mais aussi des fonds dédiés et mandats de gestion pour des investisseurs institutionnels européens.
- La recherche est au cœur de nos process de gestion. Ainsi, la sélection de titres constitue le moteur indispensable de notre capacité à construire une vision 360° des entreprises en portefeuille. **Nous considérons notre démarche ESG (Environnemental / Social / Gouvernance) comme une opportunité d’enrichir notre analyse, notre compréhension des risques et de renforcer nos convictions.**



Ellipsis AM est signataire des UN PRI (Principes pour l’Investissement Responsable des Nations Unies) depuis 2019.

### ▶ UNE APPROCHE PROGRESSIVE ET PRAGMATIQUE

#### 2013

##### Acte 0

Politique d’exclusion Défense (Oslo & Ottawa) sur tous nos portefeuilles

#### 2016

##### Acte 1

Axe Gouvernance renforcé au sein des process de gestion convertibles

#### 2017

##### Acte 2

Politique d’exclusion sur des secteurs sensibles via les politiques d’investissement BNP Paribas

#### 2019

##### Acte 3

Signature des UN PRI et intégration des facteurs de risque ESG pour les fonds convertibles

#### 2020

##### Acte 4

Capacité d’analyse et de notation ESG internalisée au sein du pôle convertibles

#### 2021

##### Acte 5

Prise en compte de la Global Coal Exit List (GCEL) et Art 8 - SFDR pour nos fonds convertibles & crédit

**2013** - Pour l'ensemble des portefeuilles que nous gérons, en application des recommandations de l'AFG d'avril 2013 (recommandations sur l'interdiction du financement des armes à sous-munitions et des mines antipersonnel), nous appliquons une **politique d'exclusion Défense**. Cette politique a été renforcée dès 2014 par la prise en compte de la politique sectorielle Défense de BNP Paribas, aboutissant à une liste d'entreprises exclues basée sur le statut de certaines armes et leur utilisation finale potentielle.

**2016** - Le process de gestion convertibles se consolide autour de la notion de pérennité du business model sous un angle financier, économique et sous l'angle de la **gouvernance**. La capacité de résilience et le risque de solvabilité sont complémentaires pour apprécier le risque de crédit d'un émetteur.

**2017** - Ellipsis AM saisit l'opportunité de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte (LTCEV) pour initier et structurer sa démarche ESG. Ainsi, nous avons fait le choix de mettre en œuvre **les politiques sectorielles d'investissement du Groupe BNP Paribas** sur l'ensemble de nos véhicules d'investissement (à l'exception des supports indiciels).

**2019** - Ellipsis AM mobilise ses équipes autour d'un **objectif d'intégration des facteurs de risque ESG**, en d'autres termes la prise en compte, au sein du process de sélection, des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, sans caractère ni contraignant ni prédominant par rapport aux critères financiers. Dans un premier temps, c'est l'ensemble des portefeuilles d'obligations convertibles (à l'exception du fonds indiciel) qui prend en compte ce « virage » extra-financier.

**2020** - Ellipsis AM intensifie sa **capacité interne d'analyse et de notation ESG** des titres et émetteurs convertibles détenus en portefeuilles et au sein de l'univers d'investissement, qui est assurée directement par les gérants-analystes.

**2021** - Ellipsis AM renforce ses **politiques d'exclusion : 1/ dans le secteur du charbon** en intégrant la liste Global Coal Exit List (GCEL) pour les émetteurs au sein des fonds convertibles et crédit. 2/ par rapport au **risque pays** en prenant en **les listes noire et grise GAFI** (Groupe d'Action Financière) et la liste européenne des pays et territoires non coopératifs. - Après les convertibles, la gestion high yield met pleinement en œuvre l'intégration ESG. - La question de la prise **en compte du risque de durabilité** est systématiquement intégrée dans les décisions d'investissement et le cas échéant la cartographie des **risques des portefeuilles** dans le cadre de SFDR (Règlement européen (UE) No 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure).

**Perspectives 2022** - Le 1<sup>er</sup> rapport d'évaluation UN PRI est attendu au S2 2022. - Ellipsis AM a rejoint le **Groupe Kepler Cheuvreux** également signataire des UN PRI depuis 2005. L'approche ESG est au coeur des **synergies** et des futurs développements.

► PERIMETRE PAR CLASSE D'ACTIFS SUR LES AUM 2021

Encours en €

<b>AUM total 2021 gérés par Ellipsis AM</b>	<b>2 497 262 626 €</b>
---	------------------------

## 1/ PERIMETRE "FIXED INCOME"

67% des AUM 2021

### Portefeuilles obligataires classifiés ARTICLE 8 - SFDR

**898 504 301 €**

54% des AUM FIXED INCOME

<b>Ellipsis European Convertible Fund</b>	336 332 703 €
<b>Ellipsis Convertible Risk Adjusted Fund</b>	71 815 542 €
<b>Ellipsis Global Convertible Fund</b>	169 866 753 €
<b>Ellipsis High Yield Fund</b>	110 687 127 €
<b>Ellipsis Short Term Credit Fund</b>	28 780 883 €
<b>Ellipsis Optimal Allocation - Credit</b>	101 557 695 €
<b>Mandats et fonds dédiés convertibles</b>	79 463 598 €

### Portefeuilles obligataires classifiés ARTICLE 6 - SFDR

**769 382 876 €**

46% des AUM FIXED INCOME

<b>Ellipsis Master Top ECI Fund</b> <i>Fonds indiciel sur indice non ESG</i>	258 534 931 €
<b>Mandats et fonds dédiés convertibles</b> <i>Approche ESG sur mesure /non contractuelle</i>	510 847 946 €

## 2/ PERIMETRE "DERIVES LISTES"

33% des AUM 2021

### Portefeuilles classifiés ARTICLE 6 - SFDR

**829 375 449 €**

*Ces portefeuilles correspondent à des stratégies sur lesquelles l'approche ESG ne peut être appliquée en raison de la nature des instruments utilisés (fonds et mandats d'overlay investis en dérivés listés sur indice)*

Source : Ellipsis AM, AUM au 31/12/2021. SFDR : Règlement européen (UE) No 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure.

- **Ce rapport 2021 va principalement porter sur le périmètre « Fixed Income » (soit 67% des AUM 2021) :**
  - ✓ **tous nos portefeuilles convertibles et crédit, qui appliquent une sélection de titres dans leur process de gestion active, intègrent une approche ESG :**
    - tous nos fonds de convictions convertibles et crédit sont classifiés article 8 - SFDR.
    - les process de gestion des mandats et fonds dédiés gérés prennent en compte des critères ESG mais à un degré personnalisé ou contractuel qui peuvent être différents des exigences SFDR.
  - ✓ **seul notre fonds convertibles indiciel n'applique pas d'approche ESG à ce jour, car il réplique un indice convertible n'intégrant pas de contraintes ESG.**
- **Les portefeuilles sur le périmètre des « dérivés listés » (soit 33% des AUM 2021) n'appliquent pas d'approche ESG en raison de la nature des instruments utilisés.** Ce périmètre inclut aussi les mandats et fonds dédiés overlay à base d'options et de futures listés qui représentent une part croissante des AUM d'Ellipsis AM.
- **Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.**

A ce jour, Ellipsis AM ne prévoit pas, à court et moyen terme, de gérer des portefeuilles ayant des objectifs de développement durable au sens de l'article 2 du règlement *Sustainable Finance Disclosure (SFDR)* qui définit les investissements durables comme des investissements dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, et qui causent pas de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance. Nous restons sensibles à l'intérêt de cette démarche dans son écosystème financier dans une perspective long terme.

- **A ce jour, aucun portefeuille n'a recours à un indice de référence ESG pour mettre en œuvre des caractéristiques ESG au sein d'une stratégie d'investissement.**

**NB : La matrice en annexe présente les différents axes de notre approche ESG par fonds sur l'ensemble de la gamme d'OPC ouverts.** Le niveau de maturité ESG est soumis aux contraintes et limites des instruments utilisés, comme les instruments indiciels ou dérivés listés.



# CHAPITRE 1

## Périmètre « FIXED INCOME »



<b>1. DEMARCHE GENERALE ESG</b>	<b>7</b>
UNE APPROCHE INCARNEE PAR L'EQUIPE DE GESTION	
UNE APPROCHE CENTREE SUR LES RISQUES ET LA RESILIENCE	
INFORMATION EXTERNE SUR NOTRE DEMARCHE ET NOS OPC	
SERVICE CLIENT POUR LES PORTEURS	
<b>2. MOYENS DEPLOYES</b>	<b>11</b>
ANALYSE EXTRA-FINANCIERE	
RESSOURCES HUMAINES	
<b>3. GOUVERNANCE ESG</b>	<b>13</b>
INSTANCES DE GOUVERNANCE ESG	
EXPERIENCES ET COMPTETENCES	
<b>4. STRATEGIE D'ENGAGEMENT ET POLITIQUE DE VOTE</b>	<b>15</b>
<b>1ER AXE : EXCLUSION D'EMETTEURS SUR DES SECTEURS ESG</b>	
POLITIQUE D'EXCLUSION NORMATIVE (CONVENTIONS D'OSLO ET OTTAWA)	
POLITIQUE D'EXCLUSION PAYS A RISQUE	
POLITIQUE D'EXCLUSION SUR DES SECTEURS SENSIBLES	
POLITIQUE D'EXCLUSION SPECIFIQUE SUR LE CHARBON	
<b>2E AXE : FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>	
FILTRE ELIMINATOIRE SUR LA GOUVERNANCE	
ANALYSE DES CONTROVERSES	
<b>3E AXE : INTEGRATION DES CRITERES ESG</b>	
<b>5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES</b>	<b>24</b>
<b>6. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS</b>	<b>25</b>
<b>7. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE</b>	<b>25</b>
<b>8. PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES</b>	<b>26</b>
CADRE D'UTILISATION DE LA RECHERCHE ESG EXTERNE	
QUELLES LIMITES DES METHODOLOGIES ET DONNEES ESG ET AXES POSSIBLES D'EVOLUTION ?	
METHODOLOGIE D'ANALYSE ESG SPECIFIQUE A LA GESTION CONVERTIBLES & CREDIT	
METHODOLOGIE DE NOTATION ESG SPECIFIQUE A LA GESTION CONVERTIBLES	

## 1. DEMARCHE GENERALE ESG

### 1.1. Présentation résumée de la démarche générale sur la prise en compte de critères ESG et notamment dans la politique et stratégie d'investissement



Les 3 piliers de notre approche ESG

QUI ?

**Les gérants**

au cœur du dispositif ESG



QUOI ?

**Risques & Résilience**

au cœur de l'approche ESG



COMMENT ?

**Progressif  
& Pragmatique**



#### ▶ UNE APPROCHE INCARNEE PAR L'ÉQUIPE DE GESTION

Chez Ellipsis AM, nous avons choisi de mettre l'équipe de gestion au centre du dispositif ESG.



- ▶ **L'équipe de gestion est en discussion directe et régulière avec les émetteurs.** A ce titre, elle est la mieux placée pour interagir avec eux, questionner leur politique RSE et leurs engagements ESG.



- ▶ **L'équipe de gestion est la plus à même de juger de la matérialité d'un enjeu ESG et de faire le lien avec l'analyse financière.** L'identification des risques extra-financiers nécessite une bonne maîtrise des éléments financiers pour en évaluer l'impact sur la performance d'une entreprise.



- ▶ **L'équipe de gestion propose une gestion de convictions.** L'approche ESG est un moyen de nourrir ses convictions et la compréhension de l'émetteur dans sa globalité. Cette concentration d'expertise sur la fonction du gérant permet de construire une vision 360° des entreprises.

## ▶ UNE APPROCHE CENTREE SUR LES RISQUES ET LA RESILIENCE DES ENTREPRISES

L'approche ESG est une source de valeur ajoutée au cœur des process d'investissement permettant de :

- **Se prémunir en priorité contre les risques extra-financiers susceptibles de peser à court ou moyen terme sur la valorisation d'un émetteur.** La prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance apporte une réelle valeur ajoutée dans l'appréciation des risques - de réputation, - d'une évolution réglementaire, - de sanctions financières, - de refinancement et - opérationnels. L'analyse des controverses est un outil central dans l'appréciation de ces risques. Ces risques qui ne sont pas toujours directement visibles dans les états financiers, justifient une prime de risque « extra-financière » additionnelle qu'il est nécessaire de prendre en compte dans l'appréciation du profil d'un émetteur.
- **Décélérer également des opportunités d'investissement sur des axes de développements liés à l'ESG** (ex : cyber-sécurité, photovoltaïque ...). L'analyse extra-financière contribue à évaluer les modèles d'entreprise au regard des transitions numériques, démographiques et énergétiques qui modifient en profondeur le paysage économique mondial. A cet égard, l'approche ESG constitue un angle de vue, une perspective incontournable pour apprécier la résilience d'un émetteur et la qualité de sa politique RSE face aux mutations et ses perspectives à moyen-long terme.

### 1.2. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement

#### ▶ INFORMATION EXTERNE SUR NOTRE DEMARCHE ET NOS OPC

- **SITE ELLIPSIS AM**
  - En complément de ce rapport ESG, toutes nos politiques sont consultables sur notre site web sur la page : <https://www.ellipsis-am.com/esg>.
  - Les évolutions de notre démarche ESG sont publiées dans les actualités du site et peuvent également être obtenues auprès de : [client\\_service@ellipsis-am.com](mailto:client_service@ellipsis-am.com)

○ <https://www.ellipsis-am.com/esg>

- **Ellipsis AM ne produit pas à ce jour de rapport ESG par fonds** puisqu'aucun de ses fonds n'atteint le seuil d'encours de 500 M€.

- **Les prospectus** mentionnent pour chaque fonds le risque de durabilité, sa prise en compte ou pas dans les décisions de gestion et lorsqu'il y a lieu, la manière dont il est pris en compte au travers d'une rubrique sur l'intégration des critères ESG au sein de la stratégie d'investissement.
- **Les états financiers** des fonds (rapport annuel et semestriel disponibles sur le site [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com)) vont fournir des données ESG sur la période comptable close.
- **Les informations pré-contractuelles SFDR des fonds classifiés article 8** sont disponibles sur le site dans la rubrique Documentation de chaque fiche fonds web. Elles permettent notamment aux investisseurs de connaître les caractéristiques environnementales et sociales spécifiques de chaque fonds. Les documents RTS compléteront prochainement ces informations.

## ▶ SERVICE CLIENT POUR LES PORTEURS

### POUR LES INVESTISSEURS PORTEURS DE FONDS OUVERTS DE GESTION ACTIVE

- **Les revues de fonds** produites par la gestion intègrent au cas par cas un éclairage sur les caractéristiques ESG d'un ou plusieurs titres.
- **Les reportings mensuels** peuvent intégrer au cas par cas des commentaires qualitatifs sur des titres retenus ou exclus, sur la base d'une analyse ESG ou sur des thématiques (sectorielles par exemple) liées à des problématiques environnementales, sociales ou de gouvernance.
- **Des indicateurs ESG pour chaque portefeuille** sont calculés par le Contrôle des Risques Indépendant et disponibles sur demande pour les porteurs tels que :
  - les empreintes carbone et intensités carbone
  - le taux de couverture en analyse ESG des portefeuilles obligataires
  - la note ESG agrégée du portefeuille vs son benchmark.
- **Ellipsis AM souhaite mettre prochainement à disposition de tous les porteurs des indicateurs ESG en les intégrant dans les reportings mensuels.**

### POUR LES CLIENTS DE MANDATS ET FONDS DEDIES

- Pour les fonds dédiés et mandats de gestion, Ellipsis AM peut intégrer la prise en compte de critères ESG répondant aux besoins spécifiques du client. Dans ce cadre, Ellipsis AM peut appliquer des règles d'exclusion spécifiques avec éventuellement un reporting dédié sur demande.

**1.3. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, et la part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés**

<b>Ellipsis European Convertible Fund</b>	336 332 703 €
<b>Ellipsis Convertible Risk Adjusted Fund</b>	71 815 542 €
<b>Ellipsis Global Convertible Fund</b>	169 866 753 €
<b>Ellipsis High Yield Fund</b>	110 687 127 €
<b>Ellipsis Short Term Credit Fund</b>	28 780 883 €
<b>Ellipsis Optimal Allocation - Credit</b>	101 557 695 €
<b>Mandats et fonds dédiés convertibles</b>	79 463 598 €

- Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.
- 100% de nos portefeuilles qui appliquent une sélection de titres dans leur process de gestion active intègrent des critères ESG.
- 100% de nos fonds de convictions convertibles & crédit sont classifiés article 8 - SFDR.
- Sont classifiés article 6 - SFDR :
  - notre fonds convertibles indiciel Ellipsis Master Top ECI Fund qui réplique un indice convertibles non ESG.
  - des mandats et fonds dédiés qui intègrent pourtant des caractéristiques ESG au sein du process d'investissement, mais pour lesquels il n'y a pas d'engagement contractuel à fin 2021.

**1.4. Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion par les entités mentionnées aux articles L. 310-1-1-3 et L.385-7-2 du code des assurances**

Rubrique non applicable à Ellipsis AM.

**1.5. Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci, en cohérence avec le d) du 2 de l'article 4 du règlement mentionné ci-dessus**

**Signataire des UN PRI depuis 2019**, Ellipsis AM n'a pas adhéré en 2021 à une charte, un code, une initiative ou l'obtention d'un label pour un de ses fonds mais cette initiative fait partie des points d'engagement de d'amélioration continue.

## 2. MOYENS DEPLOYES

**2.1. Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus.** *La description inclut tout ou partie des indicateurs suivants : part, en pourcentage, des équivalents temps plein correspondants ; part, en pourcentage, et montant, en euros, des budgets consacrés aux données environnementales, sociales et de qualité de gouvernance ; montant des investissements dans la recherche ; recours à des prestataires externes et fournisseurs de données*

### ▶ ANALYSE EXTRA-FINANCIERE



- ▶ Ellipsis AM consacre plus de 10% du budget global de recherche externe à la recherche extra-financière en 2021.



- ▶ Sustainalytics est le seul fournisseur de recherche indépendante 100% extra-financière sur lequel s'appuie l'équipe de gestion. Il est spécialisé depuis plus de 25 ans sur la recherche et la notation ESG des sociétés cotées. Les gérants ont accès notamment aux scores ESG, aux notations de gouvernance corporate et à la recherche sur les controverses.



- ▶ La majorité de recherches financières, auxquelles les gérants Ellipsis AM ont accès (une dizaine au total), proposent un **angle extra-financier dans leur recherche financière**. A titre d'exemple, on peut citer en autres Morgan Stanley, BoFA Securities Europe, Barclays, Kepler Cheuvreux, BNP Paribas Exane ou encore JP Morgan.
- ▶ Ces recherches externes permettent à l'équipe de gestion d'approfondir des thématiques ESG transversales ou d'enrichir leur analyse ESG sur un secteur ou un émetteur précis.
- ▶ La qualité de l'analyse extra-financière proposée par un fournisseur de recherche financière est un critère à part entière dans la sélection des recherches externes retenues.

<b>AUM 2021 Fixed Income</b>	1 667 887 177 €
<b>Budget de Recherche 2021</b>	300 000 €
<b>Budget Recherche ESG Sustainalytics</b>	30 000 €
<b>Quote part estimée Recherche extra-financière au sein des recherches financières</b>	10 000 €
<b>ETP estimé</b> sur la base des projets ESG répartis par métier ( <i>Gestion/CRI/Marketing/Compliance principalement</i> )	1

## ▶ RESSOURCES HUMAINES

**L’appropriation collective des enjeux ESG est au cœur de nos ambitions.** Les collaborateurs directement impliqués dans les projets participent à des formations et conférences pour s’informer sur les bonnes pratiques, les expériences des autres sociétés de gestion et autres établissements financiers. Par ailleurs, tout au long de l’année, et par de nombreuses voies de communication, les équipes en interne sont sensibilisées aux enjeux de l’ESG. Ce levier est essentiel pour promouvoir l’ESG comme une partie intégrante du modèle de gestion et de la culture d’Ellipsis AM.

**L’équipe de gestion convertibles** s’est renforcée en 2019 avec le recrutement d’une analyste dédiée sur la classe d’actifs qui interagit au quotidien avec les gérants-analystes. Elle a pu ainsi intensifier l’analyse 360° multicritères des sous-jacents de convertibles, sous un prisme à la fois financier et extra-financier et mettre en place une méthodologie de notation interne ESG des émetteurs.

**Les autres gérants sur d’autres univers d’investissement, comme le crédit high yield, s’approprient progressivement** les outils de recherche et de suivi des risques déjà en place pour l’évaluation ESG des émetteurs. Ils ont bénéficié du dispositif et des moyens déjà en place sur le process convertibles pour nourrir leur analyse fondamentale 360°.

**Les équipes de vente et de marketing** contribuent par leur veille et leurs échanges réguliers au sein de l’écosystème financier à faire progresser le dispositif pour satisfaire les attentes des investisseurs en matière ESG.

### **2.2. Actions menées en vue d’un renforcement des capacités internes.** *La description inclut tout ou partie des informations relatives aux formations, à la stratégie de communication, au développement de produits financiers et services associés à ces actions*

En 2021, le renforcement des capacités internes ESG s’est effectué à travers :

- **La certification ESG** obtenue par le gérant high yield (Certificate in ESG Investing from CFA Society UK) en vue d’intégrer le process ESG en place sur les convertibles au process de gestion high yield.

- **La prise en compte en amont de potentielles synergies ESG dans le cadre du process de rapprochement entre Ellipsis AM et le Groupe Kepler Cheuvreux**, qui s'est concrétisé début 2022. En effet, l'investissement de Kepler Cheuvreux, constant et substantiel depuis plus de 10 ans dans la recherche extra-financière, a constitué un élément important dans la décision d'Ellipsis AM de rejoindre ce Groupe. Citons notamment : la production de recherche écrite « ESG Profiles » pour plus de 600 sociétés et en couverture croissante, l'utilisation d'une méthodologie bien documentée, la production de scoring et une forte présence reconnue dans le Corporate Access, incluant des évènements dédiés à des thématiques extra-financières (61 fois en 2020). Tout cela constitue autant d'axes de collaboration et de synergies prometteurs, à mettre en place.

### 3. GOUVERNANCE ESG

**3.1. Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, notamment des organes d'administration, de surveillance et de direction, en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la politique et la stratégie d'investissement de l'entité et des entités que cette dernière contrôle le cas échéant. L'information peut notamment porter sur le niveau de supervision et le processus associé, la restitution des résultats, et les compétences**

#### ▶ INSTANCES DE GOUVERNANCE ESG

##### ▶ Groupe de travail ESG

Constitué d'un membre du Directoire, de la responsable Marketing & Communication et du RCCI, il a vocation à promouvoir et diffuser la culture ESG au sein d'Ellipsis AM, et à définir des engagements tant au niveau corporate et réglementaire, qu'au niveau des investissements. Il suit les réalisations et la dynamique ESG globale. Il détermine les axes d'évolution de la stratégie ESG et identifie les chantiers à déployer par métier.

##### ▶ Comité ESG

Co-animé par le marketing et le RCCI, il se réunit chaque année et regroupe le Directoire, les référents ESG Ellipsis AM Vente et Gestion, et en fonction des sujets évoqués les métiers concernés. Il est ouvert à l'ensemble des collaborateurs de la société de gestion. Il permet de suivre et partager les informations et engagements RSE relatifs au Groupe Exane et aux politiques d'investissement du Groupe BNP Paribas, avec un monitoring des impacts éventuels sur la gestion. Il dresse un bilan des actions menées et objectifs en termes de gouvernance ESG Ellipsis AM et de mise en œuvre des critères ESG au sein de nos politiques d'investissement (ressources & initiatives internes et externes, communication/sensibilisation & formation, prestataires de recherche, systèmes d'information, reportings et indicateurs ...).

## ▶ Comité Risques

Réunissant chaque mois le Contrôle des Risques Indépendant, le Directoire, le RCCI ainsi que l'équipe de gestion, il aborde le résultat des points de contrôle effectués dans le cadre de ses missions ainsi que les éventuels dépassements. La revue des indicateurs ESG constitue un point à part entière lors de ce Comité.

## ▶ Gouvernance Produit

La thématique ESG est intégrée au lancement d'un nouveau fonds dans le cadre du Comité Gouvernance Produit. Pour les fonds existants, elle est intégrée à chaque revue annuelle.

## ▶ Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance d'Ellipsis AM est tenu informé des réalisations et des engagements pris par la société de gestion en matière de politique ESG.

## ▶ EXPERIENCE & COMPETENCES

Le Directoire d'Ellipsis AM est présidé par Gildas Hita de Nercy depuis 2012. Les co-responsables du pôle Convertibles & Crédit, Sébastien Caron et Nicolas Schrameck, ont rejoint le Directoire en 2021. Avec plus de 15 ans d'expérience professionnelle en moyenne, ils gèrent les portefeuilles convertibles qui ont été moteurs dans la démarche d'intégration ESG au sein des expertises Ellipsis AM, d'abord sous l'angle des facteurs de risques et de l'axe de gouvernance, puis avec une approche plus large sur les critères environnementaux et sociaux.

---

### **3.2. Inclusion, conformément à l'article 5 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, dans les politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité, comprenant des précisions sur les critères d'adossement de la politique de rémunération à des indicateurs de performance**

---

La politique de rémunération d'Ellipsis AM prend en compte le risque de durabilité au même titre que les autres risques supportés par les portefeuilles et faisant l'objet d'engagements contractuels. Par ailleurs, pour développer une culture ESG, Ellipsis AM veille à impliquer le plus grand nombre de collaborateurs dans la construction et le développement de l'intégration ESG. Ainsi, de nombreux collaborateurs se voient attribuer des objectifs en lien avec le développement de l'ESG.

---

### **3.3. Intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance**

---

Il n'y a pas de règlement intérieur du conseil de surveillance d'Ellipsis AM. La société de gestion souhaite le mettre en place au S2 2022 dans le cadre du plan d'amélioration continue.



## 4. STRATEGIE D'ENGAGEMENT ET POLITIQUE DE VOTE

### 4.1. Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement

Ellipsis AM met en œuvre son engagement à travers une démarche active en matière ESG auprès des émetteurs. Celui-ci passe par un dialogue avec les entreprises, au cours des entretiens menés par les gérants-analystes avec les dirigeants ou les responsables RSE (Responsabilité Sociale et Environnementale).

Ce dialogue permet de bien comprendre les engagements et les enjeux ESG au niveau de l'entreprise, qui sont aussi liés de façon plus globale à sa gouvernance. La gestion peut ainsi chercher à approfondir les risques identifiés ou déceler des risques non identifiés, qui ne sont pas encore reflétés dans la notation ESG externe par exemple. Ces échanges peuvent aussi permettre d'identifier les opportunités liées aux enjeux ESG.

Dans le cadre de ce dialogue, les gérants-analystes incitent les sociétés à faire preuve de transparence en matière ESG, par exemple en publiant leur stratégie ESG, leurs politiques et leurs résultats.

Cette démarche d'engagement est particulièrement mise en œuvre lorsque l'équipe de gestion a un doute sur un émetteur, au sujet par exemple de sa communication, un évènement ou bien une notation ESG de Sustainalytics qui ne semble pas justifiée.

### 4.2. Présentation de la politique de vote

Ellipsis AM a établi une politique de vote exposant les conditions dans lesquelles elle entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion :

<https://www.ellipsis-am.com/compliance/engagement-actionnarial>

Toutefois, compte tenu de nos stratégies d'investissement (principalement obligataires), l'utilisation des titres de capital reste marginale et notre rôle d'actionnaire très limité.

### 4.3. Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie

Ellipsis AM ne rédige pas de rapport d'engagement à proprement dit mais mène une politique de dialogue active avec les émetteurs qui se matérialise par des échanges téléphoniques, visio ou mail.

A titre d'exemple, dans le cadre de son processus de gestion, l'équipe de gestion convertibles rencontre régulièrement les émetteurs de convertibles : elle réalise environ 180 rendez-vous par an en moyenne, dans le cadre de conférences corporate (50%) ou de meetings one to one (50%).

#### 4.4. Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

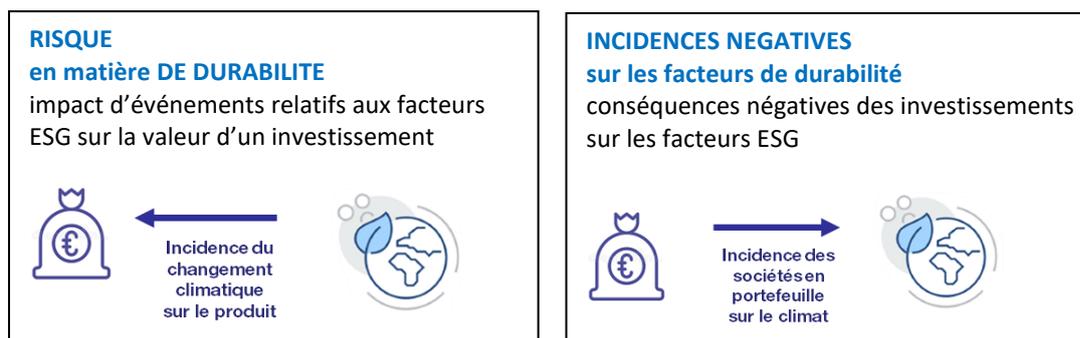
Ellipsis AM n'a pas publié de rapport annuel de vote car aucun droit de vote n'a été exercé en 2021, compte tenu de nos stratégies d'investissement principalement obligataires (cf 4.2).

#### 4.5. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel. Dans le cas où l'entité publie un rapport spécifique relatif à sa politique d'engagement actionnarial, ces informations peuvent y être incorporées en faisant référence au présent article

Avec la mise en application du règlement européen (UE) 2019/2088 dit *Sustainable Finance Disclosure* (SFDR) en mars 2021, **Ellipsis AM a consolidé son offre ESG en prenant en compte l'intégration du risque en matière de durabilité** ("sustainability risk") au sein de ses portefeuilles et de son impact éventuel sur la rentabilité. Le risque de durabilité est défini comme « un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle sur la valeur de l'investissement ». Il s'agit donc d'un risque financier.

Les "**principales incidences négatives**" (PAI) sur les facteurs de durabilité, au sens de l'article 7 du Règlement SFDR, **ne sont pas actuellement prises en compte** dans les décisions d'investissement de nos fonds, en raison de l'absence de données disponibles et fiables en l'état actuel du marché.

**Ellipsis AM n'établit pas de rapport concernant les incidences négatives sur les facteurs de durabilité** tels que définies dans la réglementation européenne. Ce rapport, obligatoire pour les sociétés de gestion de plus de 500 salariés requiert à ce stade, des moyens importants dont ne peut pas disposer une société de gestion de la taille d'Ellipsis AM.



**Nos politiques d'investissement intègrent une approche ESG pour tous les portefeuilles qui mettent en oeuvre un processus de gestion active et de sélection de titres** autour de 3 axes détaillés ci-dessous :

- 1<sup>er</sup> axe - à travers des **politiques d'exclusion** systématique,
- 2<sup>e</sup> axe - ... complétées par un filtre prioritaire sur le critère de **Gouvernance**, et qui peut être éliminatoire,
- 3<sup>e</sup> axe - ... enfin, favorisant **l'intégration des critères ESG** (autour des 3 axes - Environnemental, Social et Gouvernance) dans l'analyse fondamentale des titres sélectionnés.

La politique d'exclusion sur les pays à risques et le déploiement de l'intégration ESG sur les portefeuilles crédit font partie des axes développés au cours de l'année 2021.

## A. 1<sup>ER</sup> AXE : EXCLUSION D'EMETTEURS SUR DES SECTEURS ESG

Ellipsis AM applique une politique d'exclusion pour l'ensemble de ses portefeuilles sous gestion (hors fonds indiciels et ceux composés de dérivés indiciels).

### POLITIQUE D'EXCLUSION NORMATIVE (CONVENTIONS D'OSLO ET OTTAWA)

En application des recommandations de l'AFG d'avril 2013 (recommandations sur l'interdiction du financement des armes à sous-munitions et des mines antipersonnel), nous appliquons une politique aboutissant à une liste d'entreprises exclues basée sur (1) le statut de certaines armes et (2) leur utilisation finale potentielle :

- **(1) Armes controversées** : ces armes ont des effets indiscriminés et causent des blessures non justifiées. Certaines armes controversées, notamment les armes à sous-munitions (telles que visées par la Convention d'Oslo du 3 décembre 2008), les mines anti-personnel (telles que visées par la Convention d'Ottawa du 3 décembre 1997), les armes chimiques et biologiques et les armes nucléaires sont réglementées par des conventions internationales.
- **(2) Utilisation finale potentiellement irresponsable d'armes non controversées** : la possibilité que des équipements militaires, de sécurité ou de maintien de l'ordre soient utilisés de manière irresponsable constitue un enjeu essentiel pour ce secteur. C'est pour cette raison que certains pays font l'objet d'une surveillance internationale et sont soumis à des sanctions internationales et des embargos particuliers sur l'armement.

**Nous nous interdisons :**

- d'investir en titres émis par ces entreprises et l'exposition à ces titres via des produits dérivés dont le sous-jacent unique est l'entreprise concernée ;
- d'offrir, en connaissance de cause, un service d'investissement à une entreprise figurant dans la liste des entreprises exclues.

### POLITIQUE D'EXCLUSION PAYS A RISQUE

Depuis 2021, ELLIPSIS AM a enrichi sa méthodologie ESG et prend en compte spécifiquement **le risque pays via les listes GAFI** (Groupe d'Action Financière) et la **liste européenne des pays et territoires non coopératifs**.

Nos portefeuilles convertibles et crédit ne sont pas exposés aux pays à risques des listes GAFI via le risque pays de l'émetteur économique, compte tenu de nos univers d'investissement. Toutefois, ils peuvent l'être, de façon marginale, via le risque pays de l'émetteur juridique. Nous nous engageons à analyser systématiquement ce risque de gouvernance, l'utilisation de véhicules d'émission dans des pays à risques pouvant être motivée par

des raisons que nous considérons comme non légitimes (schéma d'optimisation fiscale agressive ou d'opacité) ou légitimes (faibles coûts juridiques, sécurisation des actifs).

- **Pas d'investissement en pays liste noire GAFI pour tous les portefeuilles gérés.**

- **Pour les fonds convertibles gérés activement :** Ellipsis AM s'engage à analyser systématiquement les émetteurs (économiques et juridiques) en liste grise GAFI et liste européenne des pays et territoires non coopératifs. La conclusion de l'analyse est reflétée dans la notation ESG établie par l'équipe de gestion.

- **Pour les fonds crédit :** Ellipsis AM s'engage à analyser systématiquement les émetteurs (économiques et juridiques) en liste grise GAFI et liste européenne des pays et territoires non coopératifs. La conclusion de l'analyse peut conduire à l'exclusion.

En avril 2022, nous avons mis en oeuvre les mesures d'interdiction des souscriptions à l'encontre des ressortissants russes ou biélorusses conformément aux dispositions de l'article 5 septies du règlement européen modifié 833/2014.

► **Liste noire / Juridictions à hauts risques :** République Populaire Démocratique de Corée et en Iran.

<https://www.fatf-gafi.org/publications/high-risk-and-other-monitored-jurisdictions/documents/call-for-action-february-2021.html>

► **Liste grise / Juridictions sous surveillance accrue :** Albanie, Barbade, Botswana, Burkina Faso, Cambodge, Iles Caimans, Ghana, Jamaïque, Île Maurice, Maroc, Myanmar, Nicaragua, Pakistan, Panama, Sénégal, Syrie, Ouganda, Yémen, Zimbabwe.

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2021/03/10/pleniere-du-gafi-retour-sur-la-pleniere-de-fevrier-2021>

<http://www.fatf-gafi.org/publications/high-risk-and-other-monitored-jurisdictions/documents/increased-monitoring-february-2021.html>

► **Liste européenne des pays et territoires non coopératifs :** les Samoa américaines, Anguilla, Dominique, les Fidji, Guam, les Palaos, le Panama, le Samoa, Trinité-et-Tobago, les Îles Vierges américaines, le Vanuatu, les Seychelles.

<https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/>

## POLITIQUE D'EXCLUSION SUR DES SECTEURS SENSIBLES

Ellipsis AM soumet ses véhicules d'investissement à des listes d'exclusion sur secteurs sensibles, à l'exception des instruments indiciaires pour lesquels le choix des instruments n'est pas discrétionnaire.

Depuis plusieurs années, Ellipsis AM s'appuie sur la politique de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE) de BNP Paribas, actionnaire du Groupe Exane auquel la société de gestion appartenait jusqu'à fin janvier 2022. Nous intégrons dans

nos filtres d'exclusion **les politiques sectorielles du Groupe BNP Paribas** imposant la prise en compte d'exigences ESG. Le Groupe BNP Paribas, soutient les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD), dans le cadre de sa politique de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE).

Pour en savoir plus, consulter le site du Groupe BNP Paribas :

<https://group.bnpparibas/decouvrez-le-groupe/responsabilite-sociale-environnementale/politiques-financement-investissement>



## Les axes d'exclusion sur les secteurs sensibles de BNP Paribas

Les politiques sectorielles s'articulent autour de deux axes :

- **La lutte contre le changement climatique**, avec un volet transition énergétique et un volet Déforestation
- **La défense des droits humains** à travers celui de la Défense.

**8 secteurs sensibles sont concernés :**

**Défense :** Tout en reconnaissant le droit des États de se défendre et de protéger leur sécurité nationale, le Groupe prend en compte le fait que le secteur de la défense présente des risques ESG spécifiques liés au statut de certaines armes, à leur utilisation finale potentielle et au risque de corruption.

**Huile de palme :** Cette activité constitue une source essentielle de revenus et assure la subsistance de millions de personnes vivant dans les pays en voie de développement. Cependant, l'exploitation des plantations d'huile de palme peut entraîner des effets dommageables de nature diverse sur les communautés locales, le changement climatique et les écosystèmes.

**Pâte à papier :** La production de pâte à papier est une source de revenus importante qui permet d'assurer un niveau de vie à des millions de personnes dans les pays développés et émergents. Toutefois, la demande de produits à base de papier va augmenter au cours de la décennie à venir et cette évolution aura selon toute vraisemblance des impacts sur l'environnement à l'échelle mondiale.

**Énergie nucléaire :** Les pays ayant choisi de développer leur industrie nucléaire considèrent qu'elle a des impacts positifs, notamment sur le développement économique, la sécurité de l'approvisionnement en énergie et la réduction des gaz à effet de serre. En publiant cette politique, BNP Paribas souhaite s'assurer que les projets qu'elle contribue à financer sont conformes aux principes de contrôle et d'atténuation des impacts environnementaux et sociaux pour le secteur de l'énergie nucléaire.

**Production d'énergie à partir du charbon :** Le charbon, en tant que source importante d'émissions de CO2, a un rôle déterminant dans le changement climatique. En ligne avec les objectifs de l'Accord de Paris, BNP Paribas souhaite soutenir les entreprises dans leur stratégie de sortie du charbon, tout en accompagnant ses clients activement engagés dans la transition requise par l'urgence climatique.

**Agriculture** : Représentant 6 % du PIB mondial et 30 % des emplois, l'agriculture est un secteur clé de l'économie. Cependant, s'il ne fait pas l'objet d'une gestion appropriée, son développement pourrait avoir de nombreuses conséquences néfastes sur les communautés locales, les écosystèmes et le changement climatique.

**Industrie minière** : Le secteur minier permet d'extraire des ressources minérales qui sont des éléments de base pour la plupart des secteurs de l'économie. Il représente également une part importante du produit intérieur brut dans de nombreux pays. Cependant ces considérations doivent être mises au regard des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance liés à l'industrie minière, y compris dans le cadre de la stratégie du Groupe de sortir de la chaîne de valeur du charbon thermique.

**Pétrole et gaz non conventionnels** : Suite à l'adoption, en décembre 2015, de l'Accord universel de Paris sur le climat, BNP Paribas, partenaire de longue date du secteur énergétique, s'est joint à l'effort international entrepris pour limiter le réchauffement mondial à moins de 2°C au-dessus des niveaux pré-industriels. Depuis, le Groupe s'est fortement engagé en faveur de la transition énergétique et a annoncé une nouvelle politique globale de financement du secteur de l'exploration, production et du transport d'hydrocarbures non conventionnelles.

Ces listes sont établies en concertation avec des experts indépendants et revues régulièrement.

**Ces politiques vont plus loin que les réglementations en vigueur dans les différents pays.** Elles contiennent des critères obligatoires et des critères d'exclusion et aboutissent à l'identification d'émetteurs exclus et d'émetteurs sous surveillance pour les émetteurs en voie de progression mais qui n'ont pas atteint le niveau des politiques sectorielles. L'objectif n'est pas d'atteindre un niveau de réduction de l'univers d'investissement important ni de pénaliser les entreprises qui sont positionnées sur des secteurs sensibles mais plutôt d'**identifier les « mauvais élèves »** et les émetteurs réfractaires à la mise en œuvre d'une transition pourtant nécessaire.

## POLITIQUE D'EXCLUSION SPECIFIQUE SUR LE CHARBON

En 2021, Ellipsis AM franchit un pas supplémentaire dans le secteur du charbon. **Les équipes de gestion convertibles et crédit s'engagent à ne pas avoir en portefeuille d'émetteurs de la liste Global Coal Exit List (GCEL),** sauf à justifier, par une analyse interne, des caractéristiques environnementales de l'instrument (ex : émission destinée à financer la transformation de l'activité) ou de l'émetteur (ex : information non encore prise en compte par la liste).

La GCEL a été développée par l'ONG Urgewald et liste les entreprises actives sur toute la chaîne de valeur du charbon thermique. Mise à jour chaque année depuis 2017, elle couvre donc les plus grands producteurs et exploitants de centrales à charbon, les entreprises qui tirent plus de 20 % de leurs revenus ou de leur production d'électricité du charbon, et les entreprises qui envisagent de développer de nouveaux projets de mines, centrales et infrastructures charbon ou d'étendre le secteur d'une autre manière. Dans l'ensemble, les entreprises répertoriées dans la GCEL représentent environ 88 % de la production mondiale de charbon thermique et près de 85 % de la capacité mondiale de production d'électricité à partir du charbon (source : Reclaim Finance, ONG partenaire de la GCEL).

Pour en savoir plus, consulter le site de la GCEL : <https://coalexit.org>

## B. 2<sup>E</sup> AXE : filtre sur le critère G et les controverses

### FILTRE ELIMINATOIRE SUR LA GOUVERNANCE

Ellipsis AM a toujours porté une attention particulière à la gouvernance depuis sa création. Les critères analysés sont relatifs à la structure du management, aux pratiques comptables et fiscales, à l'intégrité du management, la composition du conseil d'administration (indépendance, dispersion, expertise), l'agressivité de la communication financière, la probité de la culture d'entreprise.

**La qualité de la gouvernance, c'est-à-dire la manière dont est gérée et contrôlée l'entreprise, est souvent un indicateur avancé de risque, mais aussi un indicateur de pérennité du business model.** Cet axe d'analyse au sein de notre process est un pré-requis obligatoire qui peut déclencher une exclusion de l'émetteur, une mauvaise gouvernance ne pouvant pas être compensée par un autre facteur positif.

Les entreprises ayant une mauvaise gouvernance présentent en effet un niveau plus important de risques opérationnels, de fraude, de corruption et de réputation et sont moins à même d'y faire face lorsqu'ils se réalisent (moindre résilience). Une gouvernance déficiente peut donc avoir un impact majeur sur la performance des actifs de l'entreprise. C'est pourquoi, en tant qu'investisseur crédit, ce critère G intervient dans notre process de sélection de titres dès l'analyse de la qualité du crédit, à la fois pour évaluer le risque de réputation susceptible de remettre en cause la viabilité du business model et de générer un stress sur le crédit.

### ANALYSE DES CONTROVERSES

**L'analyse des controverses est un outil central dans l'appréciation des risques financiers et extra-financiers.** Concrètement, il s'agit d'identifier les incidents et événements susceptibles d'avoir un impact négatif sur les parties prenantes, l'environnement ou les activités d'une entreprise et d'évaluer l'exposition de celle-ci aux risques ESG.



La gestion d'Ellipsis AM s'appuie sur les analyses et les scorings de Sustainalytics en la matière. Les événements sont classés en 10 domaines d'actualité et notés sur une échelle allant de un à cinq, en fonction du risque de réputation pour l'entreprise et de l'impact potentiel sur les parties prenantes et l'environnement.

### C. 3<sup>E</sup> AXE : INTEGRATION DES CRITERES ESG

La politique d'intégration ESG correspond à la prise en compte dans la sélection de titres de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette approche participe à l'appréciation globale du profil risque/rendement d'un titre : elle est totalement intégrée au process d'investissement dans la mesure où elle fait partie intégrante de l'étape sélection et où l'analyse est menée directement par l'équipe de gestion.

**Cette approche d'intégration ESG est en place pour tous nos portefeuilles convertibles & crédit gérés activement.**

#### ► COUVERTURE EN ANALYSE ESG

**Pour les portefeuilles convertibles et crédit de gestion active :** nous assurons une couverture globale en analyse ESG de plus de 90% des titres détenus au sein des portefeuilles convertibles de gestion active et dans leurs benchmarks respectifs, toutes catégories de risque de crédit confondues (investment grade / high yield).

#### ► APPROCHE SELECTIVE SUR LES 3 CRITERES ESG

**Pour les portefeuilles convertibles et crédit de gestion active :** la gestion prend en compte le risque de durabilité dans ses décisions d'investissement. Elle cherche à privilégier les entreprises ayant de bonnes pratiques ESG en **éliminant systématiquement au minimum 50% des titres les moins bien notés sur l'univers d'investissement**, représenté par l'indice de référence. Ce seuil correspond à la moitié des notes E-F-G éliminées selon la grille de notation Ellipsis AM allant de A à G (non notées). La méthodologie d'analyse ESG est détaillée dans la rubrique 8.6. PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES de ce rapport.

#### ► APPROCHE EN « AMELIORATION DE NOTE »

**Pour les portefeuilles convertibles uniquement :** en complément de l'approche sélective individuelle visant à éliminer les titres les moins bien notés, la gestion s'assure de la réduction globale du risque de durabilité du portefeuille. **La notation ESG moyenne du portefeuille convertible concerné doit être meilleure que celle de son indicateur de référence.**



#### Panorama des focus ESG 2021 au sein des reportings mensuels convertibles

*Le contenu de ce document ne doit pas être compris comme une recommandation d'investissement ni au sens du Règlement Européen relatif aux Abus de Marché (MAR n°596/2014 du 16 avril 2014) ni au sens de la directive MIF2 n°2014/65/UE du 15 mai 2014. Tout instrument ou émetteur mentionné n'a pour but que d'illustrer des situations passées et, à ce titre, les développements dans ce contexte ne doivent pas être compris comme prospectifs. Ces opinions sont fondées sur l'expertise des gérants d'Ellipsis AM, telles qu'appliquées dans leur gestion des fonds et des mandats. Ces portefeuilles peuvent être exposés aux secteurs, stratégies et instruments mentionnés dans ce document et les décisions de gestion futures ne sont pas contraintes par les déclarations et analyses rapportées et peuvent même se retrouver en sens inverse.*

**E.S.G** Commentaire axé sur le critère Environnemental / et ou Social / et ou de Gouvernance.

FÉVRIER 2021 - **S.G.** Le focus ESG ce mois-ci a porté sur le sort des travailleurs de plateformes de livraison de repas et VTC suite à l'ouverture d'une consultation par la Commission Européenne pour améliorer leurs conditions, soutenue par une lettre ouverte dans le Financial Times de Jiste Groen, CEO de Just-Eat-Takeaway (JET). Plusieurs sous-jacents des convertibles sont concernés par cette

thématique sociale tels que Delivery Hero, JET et Uber. La plupart de ces acteurs a choisi le freelance qui offre certes plus de flexibilité mais implique une absence de protection sociale et de salaire minimum. JET est l'un des rares acteurs à employer la majorité des livreurs, c'était le cas chez Takeaway.com depuis longtemps et cette pratique s'étend progressivement aux marchés de Just-Eat suite à son acquisition. Cette question sociale est centrale dans notre gestion et nous prenons parti en dégradant la note ESG des acteurs qui n'offrent pas suffisamment de protection à leurs travailleurs.

**MARS 2021 - E.G.** Début mars, ENI a annoncé considérer la cession partielle de son activité renouvelable. Les sociétés Oil & Gas, sous-pondérées chez les fonds à prépondérance ESG (comme c'est le cas dans les fonds convertibles d'Ellipsis AM), souffrent de faibles multiples de valorisation depuis quelques temps. A l'inverse, les pure play renouvelables, tels que Neoen/Voltaia, bénéficient d'une prime de valorisation de par leur rareté. Une des solutions envisagées afin de capturer cette prime est donc la séparation des business fossile et green. D'autres points de vue au sein de l'industrie se sont exprimés, comme celui de Patrick Pouyanné (PDG de Total) dans le Financial Times, qui avance qu'une telle séparation n'est pas la solution la plus optimale puisque les profits des énergies fossiles servent à financer les renouvelables.

**AVRIL 2021 - S.G.** Le 26 avril, Apple a introduit une mise à jour de son système d'exploitation permettant aux utilisateurs de prendre le contrôle sur le traçage de leurs données, dans la lignée de la directive RGPD en Europe. Cette évolution cible la mise à disposition des données entre différentes applications mobiles. La mise à jour, bien que positive pour la protection des consommateurs, va entraîner un manque de traçabilité/visibilité pour les publicitaires ce qui pourrait les mener à faire évoluer, voir réduire, leur budget marketing. Cette nouvelle mesure pourrait favoriser les grandes plateformes qui ont déjà accès à suffisamment de données dans leur propre écosystème pour mettre en place un ciblage précis (comme Google et Amazon par exemple).

**MAI 2021 - E.** Le 13 mai, Elon Musk a annoncé que le Bitcoin ne pourrait plus être utilisé pour acheter les voitures Tesla du fait de son caractère polluant, ce qui a entraîné une chute du Bitcoin de -40% et des marchés (-3-4%) par effet domino. Elon Musk n'a pas remis en cause l'existence de cryptomonnaies mais a mis l'accent sur un fait, non nouveau mais souvent ignoré, les cryptomonnaies ont une empreinte carbone élevée. Le Bitcoin, à lui seul, consomme 133TWh d'électricité par an (source cbeci.org), soit presque 50% de la consommation du Royaume-Uni (300TWh). Si la quantité d'énergie n'est pas nécessairement le point inquiétant, les sources de cette énergie elles le sont. Or la majorité du minage de cryptos se trouve dans des régions comme la Chine où l'électricité est le plus souvent générée via du charbon.

**JUIN 2021 - E.S.G.** Suite à Schneider Electric c'est au tour d'Edenred, le leader des tickets restaurant, d'émettre une convertible dite « sustainable » (€400m le 9 juin). Contrairement aux convertibles vertes, les fonds levés via une convertible « sustainable » ne sont pas nécessairement destinés à des projets ESG. En revanche, l'obligation est liée à un certain nombre de KPI, de pertinence variable, qui doivent être atteints au cours de la durée de l'obligation. Dans le cas d'Edenred, les KPI sont 1) au moins 34% de femmes parmi les fonctions exécutives ; 2) une réduction de 15% des émissions de gaz à effet de serre ; 3) au moins 64% des clients sensibilisés au gaspillage alimentaire d'ici 2025. Ellipsis AM a fait le choix de ne pas améliorer la notation interne ESG d'Edenred suite à cette émission.

**JUILLET 2021 - E.G.** L'Union Européenne s'est engagée à réduire ses émissions de gaz à effet de serre d'au moins 55% d'ici à 2030, afin de parvenir à la neutralité climatique d'ici à 2050. De nouveaux ajustements ont été apportés à cet « Objectif 55 » le 14 juillet poussant les constructeurs automobiles à ne produire que des véhicules à zéro émission d'ici 2035. Cette mesure s'accompagne d'un effort des Etats membres pour développer un réseau de bornes de chargement électrique/hydrogène. Ces objectifs sont déjà intégrés chez la plupart des constructeurs européens tel que Daimler qui a annoncé ce mois-ci que sa production serait 100% électrique d'ici 2030. Aux Etats-Unis, les constructeurs n'ont pas encore le même niveau d'engagement. Ainsi, Ford ne prévoit d'atteindre que 40% d'électrique d'ici 2030.

**AOÛT 2021 - S.G.** Parmi les nouvelles directives annoncées en août, le gouvernement chinois met en place une politique sociale qui vise à augmenter la pratique du sport. Le programme National de Fitness pour 2021-25 a pour objectif que 38.5% de la population pratique une activité sportive régulière d'ici 2025 contre 30% en 2020 grâce à la construction d'infrastructures sportives et en poussant les étudiants à pratiquer 2h de sport par jour pour remplacer le temps passé en cours particulier ou devant les jeux vidéo désormais très limités. Cette réforme sociale devrait avoir un impact positif pour les groupes d'équipements sportifs dont plusieurs ont des convertibles tels que Puma, Adidas mais surtout pour le groupe chinois Anta Sports.

**SEPTEMBRE 2021 - E.** La forte augmentation des prix en gaz (+57% en 2021) et électricité, qui pourrait impacter drastiquement le pouvoir d'achat des ménages cet hiver, soulève des questions sur les politiques de transition énergétique. Bien que cette augmentation s'explique par plusieurs cas particuliers simultanés (faible réserve hydraulique en Norvège, incendie d'une source d'approvisionnement en Angleterre, vent plus faible, changement du mix énergétique en Chine, ...), elle est aussi liée à une politique de décarbonisation de l'énergie sur-dépendante du gaz. En effet, parmi les énergies pilotables, c'est le gaz qui a bénéficié d'investissements massifs au détriment du charbon (2-3 fois plus polluant) et du nucléaire (nettement moins polluant mais politiquement controversé dans certains pays et plus cher).

**OCTOBRE 2021 - E.G.** A l'approche de l'hiver, l'Europe concentre ses efforts auprès de la Russie afin de sécuriser ses besoins en gaz tout en essayant de contenir la hausse exponentielle des prix. Cette course à l'approvisionnement, avant le sommet sur le changement climatique de la COP26, a entraîné un regain d'intérêt sur les marchés pour les sociétés développant des solutions en énergies renouvelables. L'univers des obligations convertibles est très exposé à cette thématique en Europe comme aux Etats-Unis. Falck Renewables (action +30% sur le mois) a été le grand gagnant ce mois-ci avec l'annonce d'un rachat par le fonds d'infrastructures de JPMorgan, Neoen (+14%) et Voltalia (+7%) en ont aussi bénéficié par effet ricochet. De l'autre côté de l'Atlantique, ce sont les sociétés de solutions photovoltaïques résidentielles qui ont eu le vent en poupe avec Enphase (+55%), SolarEdge (+34%) et Sunnova (+36%).

**NOVEMBRE 2021 - E.G.** La hausse des prix de l'essence, l'augmentation des subventions de l'État dans certaines régions comme les Etats-Unis et l'Inde, la pénurie des puces qui s'infléchit et une multitude de nouveaux modèles accélèrent l'adoption des véhicules électriques. Ainsi dans ce marché volatil, les sociétés exposées à cette thématique, très présentes dans le gisement des convertibles, ont bien résisté. En Chine, Li Auto (action +9% sur le mois) a publié des ventes record en novembre à 13,500 unités. Aux Etats-Unis, Ford (action +13%) et Fisker (+33%) ont continué sur un momentum positif en dévoilant leurs modèles. En Europe, la demande reste soutenue pour les producteurs de semi-conducteurs exposés au secteur automobile (STM +5%).

**DECEMBRE 2021 - E.S.** Avec le développement des véhicules électriques, c'est la course à l'innovation sur le composant principal : la batterie. Si initialement, la technologie idéale était la composition NMC (Nickel-Manganese-Cobalt) développée notamment par Umicore; c'est aujourd'hui, la technologie LFP (Lithium-Iron-Phosphate) utilisée entre autre par des constructeurs chinois (mais aussi pour certains modèles Tesla) qui a le vent en poupe. Elle est considérée comme moins dangereuse, moins chère, mais pour le moment, moins performante. La concurrence s'intensifiant avec la demande de batterie LFP, Umicore qui avait investi uniquement sur le NMC a dû réduire ses attentes de croissance à venir en décembre. Comme la composition des batteries est vouée à évoluer rapidement, nous avons fait le choix chez Ellipsis AM de rester prudent sur Umicore.

## 5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES

**5.1. Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux articles 10 à 15 du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, conformément à l'acte délégué adopté en vertu de l'article 8 de ce règlement**

**Nos portefeuilles ne sont pas en mesure actuellement de prendre un engagement sur un minimum d'activités alignées avec le Règlement Taxonomie.** En effet, les investissements sous-jacents de nos fonds ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au sens du règlement (UE) 2020/852 (le "Règlement Taxonomie"). Le pourcentage des actifs alignés avec le Règlement Taxonomie doit être considéré de 0% Par conséquent, le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" ne s'applique pas aux investissements sous-jacents de nos fonds.

Après analyse, nous avons estimé que ces données ne peuvent pas être calculées pour les fonds Ellipsis AM en 2021 car d'une part, elles ne sont pas publiées de façon fiable par les émetteurs et d'autre part nous n'avons pas de fournisseur. Il n'est pas prévu d'avoir ces données pour 2022 car nous estimons qu'elles ne seront toujours pas pertinentes mais nous envisageons de prendre un fournisseur pour 2023 en vue de progresser dans notre alignement avec le Règlement Taxonomie.

**Pour les énergies fossiles, cf. rubrique 4.5. STRATEGIE D'ENGAGEMENT dans le focus sur les politiques d'exclusion sur secteurs sensibles ESG et la politique d'exclusion spécifique sur le charbon.**

**5.2. Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 4 de ce règlement**

Nous avons calculé la part des encours dans les entreprises actives sur le secteur des combustibles fossiles a 31/12/2021 sur nos 2 fonds convertibles « flagship » et leurs indicateurs de référence au sein de l'univers d'investissement.

Méthodologie de calcul : somme des poids des sociétés qui ont une exposition (de leur chiffre d'affaires) au gaz, au charbon ou au pétrole que ce soit via de l'exploration, de l'extraction ou de la distribution.

Analyse des combustibles fossiles (au 31/12/2021)	ELLIPSIS EUROPEAN CONVERTIBLE FUND	BENCHMARK ECI Europe H*
<b>% des AUM sur ce secteur</b>	8,53%	13,51%-

\* Indicateur de référence : ECI Europe Hedged. Les informations sur la gamme d'indices ECI d'Exane Derivatives (cours, composition, méthodologie de calcul...) sont disponibles sur le site : [www.exane-eci.com](http://www.exane-eci.com).

Analyse des combustibles fossiles (au 31/12/2021)	ELLIPSIS GLOBAL CONVERTIBLE FUND	BENCHMARK Refinitiv Global*
<b>% des AUM sur ce secteur</b>	4,62%	7,44%

\* Indicateur de référence : Parts EUR = Refinitiv Global Focus Hedged CBs EUR (Ticker Bloomberg : UCBIFX14)

**6. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS**

**A fin 2021, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris.**

Il nous semble difficile de construire une stratégie d'alignement applicable à nos univers d'investissement convertibles & crédit, en raison du manque de données fiables disponibles pour identifier les émetteurs qui s'alignent sur l'objectif d'augmentation de la température mondiale à un niveau inférieur à 2 degrés.

Nous restons mobilisés pour la prise en compte de cet objectif dans l'analyse des critères environnementaux des émetteurs au sein de nos portefeuilles et l'identification de nouvelles sources d'information et de recherche qui permettraient d'intégrer cet engagement dans nos critères d'analyse.

**7. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE**

**A fin 2021, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.**

Il nous semble difficile de construire une stratégie d'alignement applicable à nos univers d'investissement convertibles & crédit, en raison du manque de données fiables disponibles pour identifier les émetteurs concernés par la biodiversité.

Rappelons que la matérialité de la biodiversité peut être double : d'une part, la dépendance d'une entreprise ou d'un secteur aux services écosystémiques rendus par la nature et d'autre part, les répercussions de leur activité sur le capital naturel.

En 2022, nous comptons nourrir notre réflexion en nous appuyant sur :

- Des rencontres avec des fournisseurs d'outils et données (ex : CDC Biodiversité et Carbon 4 Finance) pour évaluer la recherche d'impact de nos investissements.
- L'accès au questionnaire de Carbon Disclosure Project (CDP), plateforme internationale de reporting climat à but non lucratif, qui a soumis 6 questions sur la biodiversité à 13 000 émetteurs.

Parmi la classification issue de la taxonomie européenne, nous identifions un axe connexe applicable de prise en compte des engagements en termes de biodiversité : l'utilisation durable et la protection de l'eau et des ressources durables.

## 8. PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

*Les réponses aux rubriques 8.2. – 8.3 et 8.5 ne sont reportées pour l'année 2021.*

**8.1. Le processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité, et la manière dont ce processus répond aux recommandations des autorités européennes de surveillance du système européen de surveillance financière**

La gestion des risques ESG est intégrée à chaque étape du cycle de vie des portefeuilles.

### DANS LE CADRE DE LA GOUVERNANCE PRODUIT

- **A la conception du portefeuille**, son profil et ses objectifs ESG sont définis dans le cadre du Comité Gouvernance Produit qui réunit l'équipe de gestion et l'ensemble des métiers de la société de gestion.
- **Lors de la revue annuelle du fonds ou du mandat**, un bilan de la stratégie d'investissement ESG est dressé. La stratégie peut être réévaluée ou enrichie sur proposition des différents métiers validée par le Directoire.

### DANS LE CADRE DU CONTROLE DES RISQUES

Le Contrôle des Risques Indépendant (CRI) intègre le suivi des risques et des indicateurs ESG.

## Suivi des émetteurs exclus en pré-trade

Le CRI est en charge du paramétrage des interdictions en pré-trade sur l'ensemble des émetteurs concernés par les politiques d'exclusion (conventions Oslo & Ottawa, politiques sectorielles de financement et d'investissement du Groupe BNP Paribas, Global Coal Exit List, liste pays à risque).



- ▶ **Les émetteurs exclus sont paramétrés dans notre système d'information front** (SimCorp Dimension) par le Contrôle des Risques Indépendant (CRI).
- ▶ Ils sont **interdits à l'investissement en contrôle pre-trade** : le passage d'ordre est systématiquement bloqué auprès des gérants.

## Limites fermes contractuelles ESG

Le CRI suit quotidiennement les limites contractuelles en place sur les portefeuilles obligataires de gestion active, tels que le taux de couverture minimale d'analyse ESG, ainsi que celles spécifiques aux portefeuilles convertibles tels que la réduction de l'univers d'investissement ou l'amélioration de note par rapport au benchmark.

## Notation de risque ESG internes

Le workflow de notations internes permet à l'équipe de gestion convertibles de définir une notation lorsqu'un émetteur n'est pas noté ou bien de réviser une notation Sustainalytics déjà existante. Le CRI valide les propositions de notation pour une prise en compte dans les systèmes d'information.

## Score de risque ESG et Corporate Governance

Le CRI calcul un score de risque ESG et un score de Corporate Governance agrégés pour les portefeuilles convertibles et leurs benchmarks, avec le détail des contributions par ligne en absolu et en relatif. Ces données sont calculées à partir des données brutes du fournisseur de données extra financières Sustainalytics enrichies des notations internes effectuées par les gérants (notes complémentaires en cas d'absence de notation et notes révisées sur la base de leur propre appréciation). Les résultats de ces calculs font l'objet d'un suivi et sont mis à disposition des équipes de gestion à travers la production de reportings dédiés quotidiens.

Par ailleurs les surpondérations sur les entreprises mal notées au regard de leur notation de risque ESG ou de leur score de Corporate Governance sont revues et justifiées lors du Comité Risques.

## Suivi des controverses

Le CRI a mis en place un suivi des controverses sur les émetteurs en portefeuille dont le niveau de criticité est jugé élevé ou bien dont le niveau de criticité est en hausse

Le score du risque de réputation vise à identifier les entreprises impliquées dans des incidents pouvant avoir un impact négatif sur l'environnement ou les activités de l'entreprise. Deux niveaux de suivi sont communiqués chaque jour aux équipes de gestion :

- Les entreprises dont le niveau de controverse est établi au moins comme significatif selon le score Sustainalytics et qui sont en position dans les portefeuilles convertibles.
- Les entreprises dont le niveau de controverse s'est dégradé pour information aux gérants convertibles et crédit.

## AU NIVEAU DES CONTROLES EXTERNES

Le reporting périodique ESG est visé par le Commissaire aux Comptes en tant qu'annexe du rapport annuel du fonds.

### 8.4. Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte

Pour 2021-2022, Ellipsis AM s'est engagé à monitorer quantitativement et qualitativement ses objectifs ESG et à renforcer sa capacité de diffusion et de communication externe sur ces indicateurs ESG.

Cet objectif est évidemment maintenu pour 2023-2024. Parallèlement, Ellipsis AM va continuer d'investir dans la capacité d'analyse des risques ESG, en particulier dans le cadre des synergies potentielles avec son nouvel actionnaire Kepler Cheuvreux.

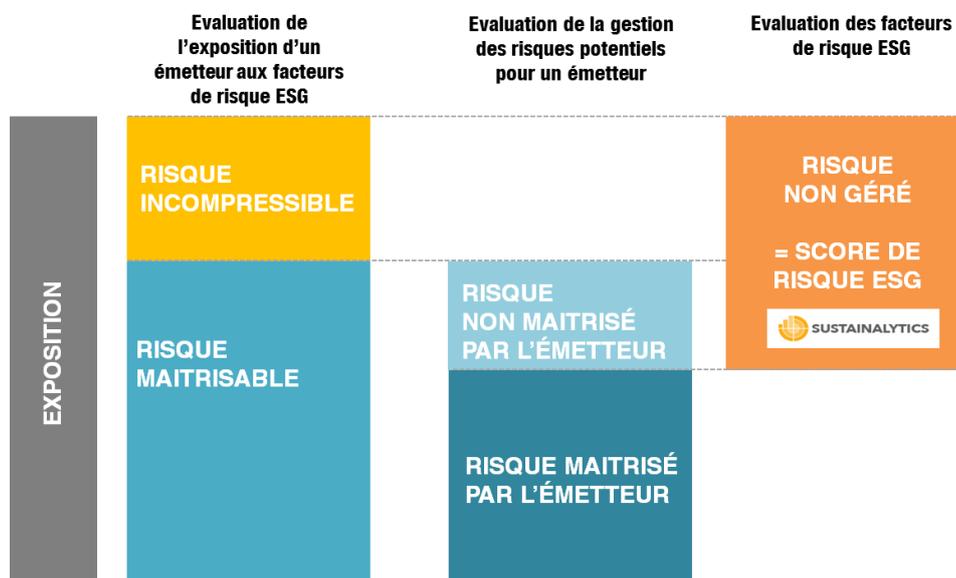
### 8.6. Une indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats

#### A. CADRE D'UTILISATION DE LA RECHERCHE ESG EXTERNE

Depuis 2018, Ellipsis AM s'appuie sur les notations ESG de Sustainalytics. (cf. rubrique 2. MOYENS DEPLOYES). Sustainalytics couvre notamment plus de 95% des émetteurs convertibles (Europe et Monde). A travers cette recherche, les gérants Ellipsis AM ont accès à une analyse des risques ESG par émetteur, un scoring de risques ESG avec une granularité par facteur de risque, à un module d'analyse de la gouvernance et à un moteur d'alerte sur les controverses.



#### Apport de la recherche Sustainalytics notre analyse fondamentale 360°



L'accès à la recherche Sustainalytics permet de concentrer le temps d'analyse du gérant sur les facteurs à risque pour une entreprise. Dans un deuxième temps, le dialogue avec les analystes financiers et l'entreprise elle-même permettent d'approfondir des thématiques ESG transversales ou d'enrichir leur analyse ESG sur un secteur ou à un émetteur précis.

La recherche externe repose aussi sur les fournisseurs de recherche financière qui ont ajouté un angle extra-financier approfondi à leur analyse qualitative. Les analystes financiers de ces sociétés sont focalisés sur un nombre très limité de sociétés (souvent pas plus de 10) leur permettant ainsi d'avoir une bonne connaissance des enjeux de l'entreprise suivie.

## B. QUELLES LIMITES DES METHODOLOGIES ET DONNEES ESG ET AXES POSSIBLES D'EVOLUTION ?

La recherche externe ESG ne permet pas de couvrir l'exhaustivité de l'univers d'investissement sur des classes d'actifs de niche ou sur des instruments financiers spécifiques (indices, dérivés ...).

→ Nous opérons une veille attentive pour voir émerger des recherches adaptées, et des indices « ESG » dans nos périmètres d'investissement majoritaires : obligations convertibles et dérivés listés.

Ellipsis AM a identifié les limites structurelles suivantes comme inhérentes au "big data" ESG :

- **Asymétrie d'information** - Les publications d'entreprise sont établies sur une base déclarative. Même si les obligations déclaratives se renforcent, elles restent hétérogènes selon la zone géographique.

- **Données passées** - Les publications relatent une situation passée. La gouvernance et les politiques menées par une société requièrent une approche plus dynamique qui peut s'appuyer sur un faisceau d'indices quand la discrimination n'est pas assez efficace. Ainsi l'analyse ne s'appuie pas nécessairement sur une certitude établie.

→ Nous avons cherché à développer une approche complémentaire et contrariante s'est naturellement imposée comme nécessaire pour l'équipe de gestion d'Ellipsis AM, face aux limites actuelles du « big data » ESG. En 2022, nous avons pour objectif d'exploiter au mieux les synergies possibles avec les analystes au sein du Groupe Kepler Cheuvreux.

- **Diffusion des informations extra-financières** - La prise en compte en temps réel des impacts des événements touchant les entreprises et des controverses instantanées est de fait impossible. Les délais entre l'annonce d'une controverse et le changement de vue/notation de la société sont longs car certains fournisseurs de recherche offrent aux sociétés un droit de réponse. Ainsi l'ajustement d'une notation suite à un nouveau risque identifié lors d'une controverse peut prendre jusqu'à plusieurs mois.

→ Nous avons poursuivi nos efforts pour développer une politique de dialogue active avec les émetteurs. En 2022, nous avons pour objectif d'exploiter au mieux les synergies possibles avec le « corporate access ESG » proposé par le Groupe Kepler Cheuvreux.

- **Risque de compensation et de dilution** - L'agrégation des données qui servent à constituer une note induit des risques de compensation de critères ou de dilution de critères prioritaires.

→ Nous avons poursuivi nos efforts pour améliorer nos process d'agrégation de données. En 2022, nous avons pour objectif d'exploiter au mieux les synergies possibles avec la recherche ESG du Groupe Kepler Cheuvreux, en matière de données et de scoring.

Pour conclure, l'analyse qualitative ESG, appliquée à une classe d'actifs hybride comme les obligations convertibles ou le high yield induit une méthodologie adaptée.

### C. METHODOLOGIE D'ANALYSE ESG SPECIFIQUE A LA GESTION CONVERTIBLES & CREDIT

L'analyse ESG enrichit le process de sélection de titres à ses différentes étapes :

1. **L'analyse qualitative du risque de crédit** (« filtre anti-stress »), qui vise à s'assurer du caractère pérenne du modèle économique et financier de l'émetteur. Cette analyse s'appuie sur une évaluation de la qualité du crédit enrichie d'une appréciation systématique de la qualité de la gouvernance (ex. : intégrité du management, indépendance du conseil d'administration, pratiques comptables et fiscales...), des risques de réputation et des risques réglementaires. Ainsi, chacun des critères contribue à l'appréciation qualitative du risque de crédit sans être nécessairement disqualifiant pris individuellement. L'objectif est d'éviter les émetteurs qui pourraient être sanctionnés par le marché à court ou moyen terme pour leur risque de défaut, leurs pratiques de gouvernance, l'impact d'une évolution réglementaire sur leur modèle. C'est la combinaison des informations qui donne une « teinte », un faisceau de signaux négatifs qui permet d'anticiper un risque fort non pris en compte par le marché. Ce premier niveau d'analyse peut conduire à l'exclusion d'un titre.
2. **L'analyse 360° multi-critères**, qui conduit à la sélection et au calibrage des positions convertibles, se construit autour de 3 axes :
  - Une analyse fondamentale de l'action sous-jacente et de son potentiel de hausse ainsi que l'analyse du risque de crédit de l'émetteur de l'obligation convertible, intégrant des critères financiers et des critères ESG.
  - Une analyse quantitative basée sur une appréciation du profil technique (convexité, rendement à maturité, distance au plancher obligataire) et des valorisations relatives et sur l'analyse des clauses contractuelles.
  - Une analyse des flux d'information, de l'équilibre offre / demande et de la liquidité.

Les « compromis » entre arguments financiers et extra-financiers sont possibles car les enjeux ESG ne sont pas seuls discriminants. Ils participent à l'appréciation globale du profil risque/rendement d'un instrument.

## D. METHODOLOGIE DE NOTATION ESG SPECIFIQUE A LA GESTION CONVERTIBLES

<i>Score Sustainalytics</i>	<i>Note Ellipsis*</i>
0-13	A
13-23	B
23-33	C
33-43	D
43-50	E
+50	F
Non notés	Exclu de l'échelle

Les notations ESG sont établies par l'équipe de gérants-analyste convertibles, sur la base de recherche extra-financière externe - principalement les scorings ESG Sustainalytics - et d'appréciation discrétionnaire interne.

Ces notations ont été déployées à partir du 2<sup>e</sup> semestre 2020. Elles permettent une discrimination renforcée dans l'analyse et la sélection des titres, afin d'affiner la notation globale des portefeuilles Ellipsis AM convertibles Europe et Monde.

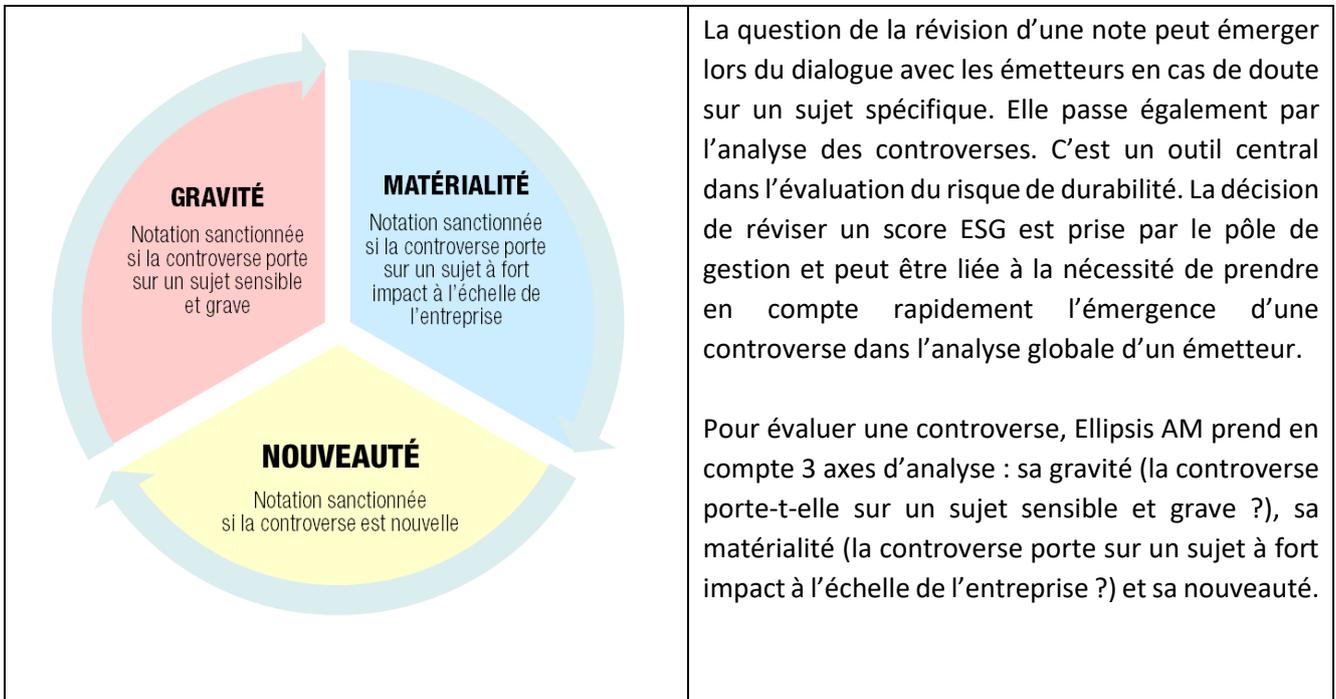
La méthodologie de notation adresse les 3 critères : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Elle s'effectue à travers une grille allant de A à F.

Les notations ESG internes réalisées par l'équipe de gestion convertibles sont ciblées et visent à : 1/ élargir le périmètre couvert en notation ESG en analysant et notant des émetteurs aujourd'hui non suivis par Sustainalytics. - 2/apporter une amélioration qualitative des notations ESG en révisant certaines notes afin d'améliorer la qualité et la pertinence de l'analyse.

La notation interne est prépondérante et se substitue à celle de Sustainalytics dans nos systèmes dans le calcul final de la note du portefeuille convertibles.

Notre démarche permet de réévaluer environ 10% des notations Sustainalytics. L'analyse ESG couvre au minimum 90% des titres détenus au sein du portefeuille, toutes catégories de risque de crédit confondues (catégorie investissement, haut rendement).

## Quels facteurs peuvent provoquer une révision de note ?



La question de la révision d'une note peut émerger lors du dialogue avec les émetteurs en cas de doute sur un sujet spécifique. Elle passe également par l'analyse des controverses. C'est un outil central dans l'évaluation du risque de durabilité. La décision de réviser un score ESG est prise par le pôle de gestion et peut être liée à la nécessité de prendre en compte rapidement l'émergence d'une controverse dans l'analyse globale d'un émetteur.

Pour évaluer une controverse, Ellipsis AM prend en compte 3 axes d'analyse : sa gravité (la controverse porte-t-elle sur un sujet sensible et grave ?), sa matérialité (la controverse porte sur un sujet à fort impact à l'échelle de l'entreprise ?) et sa nouveauté.



# CHAPITRE 2

## Périmètre «DERIVES LISTES»

Le **pôle Overlay & Customised Portfolio Solutions** développe depuis 2008 un savoir-faire dédié aux solutions de couverture de portefeuille action et d'allocation de risques à base de dérivés listés.

**A fin 2021, ce périmètre d'expertise (33% du total AUM 2021) n'intègre pas d'approche ESG.** Ces portefeuilles correspondent à des stratégies sur lesquelles l'approche ESG ne peut être appliquée en raison de la nature des instruments utilisés (fonds et mandats d'overlay sur investis en dérivés listés sur indice).

## 1. DEMARCHE GENERALE ESG

Cette expertise bénéficie de façon transversale de la démarche ESG au sein des politiques d'investissement du pôle Convertibles & Crédit, des moyens et organes de gouvernance en place et présentés en section 1.

## 2. MOYENS DEPLOYES

L'équipe de gestion a accès aux moyens de recherche extra-financière externe (Sustainalytics) présentés en section 2 et s'imprègne progressivement de la culture ESG promue au sein de la société de gestion.

## 3. GOUVERNANCE ESG

L'équipe de gestion s'appuie sur les mêmes organes de gouvernance ESG présentés en section 3.

## 4. STRATEGIE D'ENGAGEMENT ET POLITIQUE DE VOTE

La stratégie d'engagement n'est pas applicable sur ce périmètre. Toutefois, l'équipe de gestion compte investir en 2022 sur la possibilité d'intégrer des engagements ESG sur les dérivés sur indices actions.



# CHAPITRE 3

# Plan d'amélioration continue 2022



## Rappel des 6 engagements des UN PRI

### 1 Nous intégrerons les questions ESG à nos processus décisionnels et d'analyse des investissements.

#### Actions possibles :

- Aborder les questions ESG dans les déclarations stratégiques d'investissement
- Faciliter l'élaboration d'outils, de métriques et d'analyses liés à l'ESG
- Evaluer la capacité des responsables des investissements internes à intégrer les questions ESG
- Evaluer la capacité des responsables des investissements externes à intégrer les questions ESG
- Demander aux prestataires de services d'investissement (analystes financiers, consultants, courtiers, sociétés de recherche ou de cotation) d'intégrer les facteurs ESG dans leurs recherches et analyses en cours
- Encourager les travaux universitaires et autres recherches dans ce domaine
- Promouvoir la formation à l'ESG pour les professionnels de l'investissement

### 4 Nous encourageons l'adoption et la mise en œuvre des Principes dans le secteur des investissements.

#### Actions possibles :

- Intégrer les exigences relatives aux Principes dans les appels d'offres
- Rapprocher les mandats d'investissement, les procédures de surveillance, les indicateurs de performance et les structures d'incitation en conséquence (par ex : s'assurer que les processus de gestion des investissements reflètent les horizons temporels s'il y a lieu)
- Transmettre les critères ESG aux prestataires de services d'investissement
- Réexaminer les rapports avec les prestataires de services ne répondant pas aux critères ESG
- Appuyer le développement d'outils pour l'étalonnage de l'intégration de l'ESG
- Soutenir les évolutions réglementaires ou politiques rendant possible la mise en œuvre des Principes

### 2 Nous serons des actionnaires actifs et intégrerons les questions ESG nos politiques et procédures en matière d'actionariat.

#### Actions possibles :

- Concevoir et divulguer une stratégie d'actionariat actif en phase avec les Principes
- Exercer ses droits de vote ou surveiller le respect de la politique en matière de vote (en cas d'externalisation)
- Mettre au point des moyens d'engagement (soit directement, soit en externalisant)
- Participer à l'élaboration de stratégies, de réglementations et de normes (par ex : promotion et protection des droits des actionnaires)
- Déposer des résolutions d'actionnaire en phase avec les questions ESG à long terme
- Faire intervenir les entreprises sur les questions ESG
- Participer à des initiatives d'engagement collectives
- Demander aux responsables d'investissement de développer un engagement lié à l'ESG et d'en rendre compte

### 5 Nous coopérerons pour améliorer l'efficacité de notre mise en œuvre des Principes.

#### Actions possibles :

- Soutenir les réseaux et plateformes d'information et y participer pour partager des outils, mettre en commun des ressources et faire des rapports des investisseurs une source d'enseignements
- Résoudre ensemble les problèmes qui surviennent dans ce domaine
- Concevoir ou soutenir des initiatives de collaboration idoines

### 3 Nous demanderons, autant que faire se peut, aux entités dans lesquelles nous investissons de faire preuve de transparence concernant les questions ESG.

#### Actions possibles :

- Plaider pour une normalisation du reporting concernant les questions ESG (via des outils tels que la Global Reporting Initiative)
- Plaider pour l'intégration des questions ESG dans les rapports financiers annuels
- Demander des informations aux entreprises concernant l'adoption de normes, de critères, de codes de conduite ou d'initiatives internationales pertinents (tel que le Pacte mondial des Nations Unies), ainsi que concernant l'adhésion à ces normes, codes et initiatives
- Soutenir les initiatives et résolutions d'actionnaires en faveur de la divulgation des informations relatives aux questions ESG

### 6 Nous rendrons chacun compte de nos activités et des progrès accomplis concernant la mise en œuvre des Principes.

#### Actions possibles :

- Divulguer la façon dont les questions ESG sont intégrées aux pratiques d'investissement
- Faire preuve de transparence concernant les activités d'actionariat actif (votes, engagement et/ou dialogue politique)
- Divulguer ce qui est exigé des prestataires de services au sujet des Principes
- S'entretenir avec les bénéficiaires à propos des questions ESG et des Principes
- Rendre compte des progrès accomplis et/ou des réussites concernant les Principes, selon une approche de type « se conformer ou expliquer »
- Chercher à déterminer l'impact des Principes
- Mettre à profit le reporting pour sensibiliser un plus grand nombre d'acteurs

## 1. Intégrer les questions ESG dans les processus décisionnels et d'analyse des investissements

DECISIONS	REALISATIONS 2020 ✓ objectif 2019 tenu	REALISATIONS 2021 ✓ objectif 2020 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>GOUVERNANCE ESG</b>			
<b>Développer notre stratégie ESG dans le cadre de la stratégie globale d'Ellipsis AM</b>	Constitution du groupe de travail ESG qui détermine notre stratégie ESG et déploie les chantiers au niveau des métiers	Veille réglementaire et écosystème (besoins clients, labels, pratiques de marché) pour nourrir notre stratégie ESG	Capitaliser sur notre veille (besoins clients, labels, pratiques de marché) pour nourrir notre stratégie ESG
	Collaboration avec un expert indépendant ✓	Prise en compte en amont de potentielles synergies ESG dans le cadre du process de rapprochement entre Ellipsis AM avec le Groupe Kepler Cheuvreux	<p>Faire appel à d'autres experts ESG externes</p> <p>Leverager les synergies avec la Recherche ESG Kepler Cheuvreux</p> <p>Faire évoluer/enrichir nos politiques d'exclusion</p> <p>Définir un objectif de représentation équilibrée avec un tiers de femmes au sein des équipes responsables des décisions d'investissement (loi REXAIN)</p>
<b>Impliquer l'organe de surveillance</b>	Communication sur la stratégie et des engagements ESG auprès du Conseil de Surveillance ✓	Présentation du rapport ESG 2021 au Conseil de Surveillance, le plan d'actions moyen-long terme et le suivi des engagements ✓	<p>Présenter le nouveau rapport LEC 2022</p> <p>Elaborer un règlement intérieur du Conseil de Surveillance intégrant les critères ESG</p> <p>Intégrer le Comité RSE de Kepler Cheuvreux dans le cadre du rapprochement pour le sensibiliser à nos problématiques</p>



#### PROCESS D'INVESTISSEMENT ESG

<p><b>Process des fonds convertibles de convictions</b></p>	<p>Intégration systématique et contraignante des critères ESG dans l'analyse et la sélection de valeurs, en complément des politiques d'exclusion </p>	<p>Renforcer la formalisation de la méthodologie d'analyse ESG </p>	<p>Obtenir un label ISR convertibles ou faire émerger un fonds classifié article 9 - SFDR dans notre offre</p> <p>Mettre en place un groupe de travail sur l'alignement Accord de Paris / Taxonomie / Biodiversité et prospecter auprès d'éventuels fournisseurs de données</p> <p>Mieux formaliser le suivi des actions d'engagement avec KPI</p>
<p><b>Process des fonds crédit de convictions</b></p>	<p>Déploiement progressif, avec un renforcement des politiques d'exclusion sur le charbon et de la couverture en analyse ESG </p>	<p>Déploiement de l'intégration ESG au sein du process de gestion high yield </p>	<p>Mieux formaliser le suivi des actions d'engagement avec KPI</p> <p>Continuer à progresser sur l'intégration ESG pour les portefeuilles crédit (amélioration de note...)</p>
<p><b>Process de gestion du pôle Overlay &amp; Customised Solutions</b></p>		<p>Réflexion sur les axes de prise en compte de l'ESG sur l'univers des dérivés listés</p>	<p>Investir de façon plus sélective sur des indices respectant des critères ESG pour des fonds utilisant des dérivés sur indices, avec un focus sur les indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark)</p>

#### DEVELOPPEMENT D'UNE CULTURE ESG

<p><b>Intégrer des indicateurs ESG dans le dispositif de contrôle des risques</b></p>	<p>Mise en place de nouveaux indicateurs (couverture en analyse ESG, empreinte carbone, amélioration de note vs benchmark ...) liés aux engagements prospectus </p>	<p>Développement d'outils de suivi interne des risques ESG et de suivi/révision des notations internes pour accompagner la gestion dans ses choix d'investissement</p>	<p>Etendre le suivi d'indicateurs ESG sur tous nos portefeuilles article 8 et leur diffusion externe pour l'intégrer dans les reportings mensuels</p>
<p><b>Renforcer l'appropriation de l'ESG par l'ensemble des collaborateurs</b></p>	<p>Formation collective 2020 non effectuée, liée au contexte de crise sanitaire</p> <p>Déclinaison dans les objectifs 2020 des collaborateurs (gestion, marketing, RCCI, juridique ...)</p>	<p>Formation ESG et focus SFDR au T1 2021 pour tous les collaborateurs</p> <p>Intégration du risque de durabilité dans la politique de rémunération </p>	<p>Poursuivre le plan de formation ESG 2022 ouvert à tous les collaborateurs, notamment via des formations internes ou celles AMF et AFG</p>

#### RENFORCER LES RESSOURCES ESG

<p><b>Renforcer les ressources externes</b></p>	<p>Reconduction des services d'un fournisseur de recherche extra-financière indépendant</p>	<p>Reconduction des services d'un fournisseur de recherche ESG indépendant</p> <p>Enrichissement de la revue périodique des fournisseurs de recherche d'une appréciation spécifique de la recherche extra-financière </p>	<p>Etoffer la gamme des services de recherche ESG pour élargir le panel de notre suivi (taxonomie ...)</p>
<p><b>Renforcer les ressources internes</b></p>	<p>Mise en place d'une méthodologie de scoring ESG propriétaire sur les émetteurs convertibles </p>	<p>Certification en analyse ESG du gérant high yield </p>	<p>Certifier des gérants en analyse ESG</p>

### 2./ 3. Encourager les émetteurs à prendre en compte l'ESG et à faire preuve de transparence sur les questions ESG

DECISIONS	REALISATIONS 2020  objectif 2019 tenu	REALISATIONS 2021  objectif 2020 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Systematiser le dialogue avec les dirigeants</b>	Aborder des thématiques ESG à l'occasion des entretiens avec les émetteurs 	Formalisation des entretiens reportée  Systematiser l'axe ESG dans les questionnaires et l'aborder en cas de doute de la gestion	- Mieux formaliser les compte-rendu d'entretiens - Développer des KPI et communiquer régulièrement et de façon qualitative sur les actions d'engagement menées
<b>Sensibiliser les dirigeants aux attentes des investisseurs en matière d'information extra-financière</b>	Cf. point ci-dessus		

### 4. Promouvoir les UN PRI et de leur mise en œuvre par l'industrie financière

DECISIONS	REALISATIONS 2020  objectif 2019 tenu	REALISATIONS 2021  objectif 2020 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Sensibiliser notre écosystème aux PRI</b>	Actions de sensibilisation d'Exane Derivatives dans le but de faire évoluer les indices ECI 	Intégration du scope ESG dans les diligences adressées aux commercialisateurs 	Sensibiliser les fournisseurs d'indices convertibles et les accompagner vers l'intégration de critères ESG
<b>Promouvoir la prise en compte des critères ESG auprès des clients des mandats et des fonds dédiés</b>	Point systématique sur le risque de durabilité dans les conventions de gestion des mandats et des fonds dédiés 	Poursuite de l'intégration du scope ESG dans le questionnaire d'analyse d'adéquation pour les offres sur mesure 	

## 5. Coopérer pour améliorer l'efficacité de notre mise en œuvre des UN PRI

DECISIONS	REALISATIONS 2020 ✓ objectif 2019 tenu	REALISATIONS 2021 ✓ objectif 2020 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Rechercher le partage d'expérience avec nos pairs</b>	Mise en place du Club ESG réunissant une fois par an des clients sensibles à notre démarche ESG et un expert indépendant ✓	Tenue annuelle du Club ESG favorisant les échanges avec les investisseurs sur les problématiques ESG ✓	Recenser les initiatives pertinentes auxquelles Ellipsis AM pourrait participer

## 6. Communiquer sur notre activité et nos progrès dans la mise en œuvre des UN PRI

DECISIONS	REALISATIONS 2020 ✓ objectif 2019 tenu	REALISATIONS 2021 ✓ objectif 2020 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Enrichir progressivement la communication sur notre démarche</b>	Mise à jour des informations sur notre démarche, sans nouvelle refonte après celle de 2019 ✓	Production et adaptation du rapport annuel ESG 2021 conformément aux nouvelles directives LEC ✓	Faire une refonte de la communication ESG sur notre site web
	Communication du tableau de bord des engagements et réalisations	Production de notre 1 <sup>er</sup> rapport annuel UN PRI 2021	En attente de l'évaluation UN PRI au S2 2022
<b>Enrichir progressivement la communication sur la prise en compte des critères ESG au niveau des investissements</b>	Description pour chaque fonds du risque de durabilité et de sa prise en compte ou pas dans les décisions de gestion dans les prospectus de février 2021	Bilan ESG ex post aux Comités Gouvernance Produit 2021 (fonds et mandats)  Transparence sur notre alignement Taxonomie et la prise en compte de PAI dans les prospectus de février 2022	Produire les RTS ESG pré-contractuel et ex post pour les fonds classifiés article 8 - SFDR  Produire les fichiers réglementaires EET (European ESG template)



	<p>Reporting ESG au cas par cas en "client service" dans le cadre de due diligences et questionnaires, mise à disposition des intensités carbone de nos fonds sur demande</p> 	<p>- Création d'une trame de reporting ESG sur mesure pour le fonds Convertible Global - Report du suivi des indicateurs ESG dans les reportings mensuels car automatisation complexe</p>	<p>Enrichir les reportings mensuels de nouveaux indicateurs ESG pour les rendre disponibles pour tous les porteurs</p>
--	---	---	--

**ANNEXE : MATRICE DES AXES ESG PAR FONDS**

AXES ESG ELLIPSIS AM		FONDS CONVERTIBLES Gestion de convictions	FONDS CREDIT Gestion de convictions
		  	 
<b>RISQUE DE DURABILITE</b>			
Objectif d'investissement durable	SFDR - art 9	NON	NON
Prise en compte du risque de durabilité dans les décisions de gestion	SFDR - art 8	OUI, fonds appartenant à la catégorie des "produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales"	
<b>1er AXE - EXCLUSION D'EMETTEURS SECTORIELLE/PAYS</b>			
Exclusion normative sur les armes controversées	Conventions d'Oslo et Ottawa	OUI	OUI
Exclusion pays à risques	Listes noire et grise GAFI (Groupe d'Action Financière) et liste européenne des pays et territoires non coopératifs	OUI	OUI
Exclusion sur des secteurs sensibles	Politiques d'investissement et de financement BNP Paribas liés à la lutte contre le changement climatique et la défense des droits humains	OUI	OUI
Exclusion sur le secteur du charbon	Global Coal Exit, sauf si justification interne sur le E	OUI	OUI
<b>2e AXE - FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSEES</b>			
Analyse des controverses	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	OUI	OUI
Filtre éliminatoire sur la gouvernance		OUI	Filtre non contraignant
<b>3e AXE - INTEGRATION DE CRITERES ESG</b>			
Couverture en analyse ESG du portefeuille	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	Plus de 90% des titres convertibles couverts, toutes catégories de risque confondues	Min. 90% des titres de catégorie investissement grade et 75% des titres de catégorie spéculative (high yield) couvert
Approche sélective sur les 3 critères, intégrée dans l'analyse globale multicritères		50% min. des valeurs les moins bien notées au sein de l'univers de référence sont systématiquement éliminées	Les critères ESG peuvent orienter les décisions de gestion mais ne sont pas contraignantes
Approche en "amélioration de note"	Gestion Ellipsis AM	La notation ESG moyenne du portefeuille doit être meilleure que celle de son indicateur de référence	NON
AXES ESG ELLIPSIS AM		FONDS DE FONDS	FONDS INDICIEL
		FONDS COMPOSE DE DERIVES	

			SUR INDICES		
					
<b>RISQUE DE DURABILITE</b>					
<b>Objectif d'investissement durable</b>	SFDR - art 9	NON	NON	NON	
<b>Prise en compte du risque de durabilité dans les décisions de gestion</b>	SFDR - art 8	OUI, fonds appartenant à la catégorie des "produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales" pour la part de l'actif investi en instruments non indiciels	NON, fonds indiciel répliquant l'indice Top ECI 25 qui à ce jour ne prend pas en compte le risque de durabilité	NON	
<b>1er AXE - EXCLUSION D'EMETTEURS SECTORIELLE/PAYS</b>					
<b>Exclusion normative sur les armes controversées</b>	Conventions d'Oslo et Ottawa	Oui par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	Non applicable		
<b>Exclusion pays à risques</b>	Listes noire et grise GAFI (Groupe d'Action Financière) et liste européenne des pays et territoires non coopératifs				
<b>Exclusion sur des secteurs sensibles</b>	Politiques d'investissement et de financement BNP Paribas liés à la lutte contre le changement climatique et la défense des droits humains				
<b>Exclusion sur le secteur du charbon</b>	Global Coal Exit, sauf si justification interne sur le E				
<b>2e AXE - FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>					
<b>Analyse des controverses</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	Oui par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	Non applicable		
<b>Filtre éliminatoire sur la gouvernance</b>					
<b>3e AXE - INTEGRATION DE CRITERES ESG</b>					
<b>Couverture en analyse ESG du portefeuille</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	Oui par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	Non applicable		
<b>Approche sélective sur les 3 critères, intégrée dans l'analyse globale multicritères</b>					
<b>Approche en "amélioration de note"</b>	Gestion Ellipsis AM	NON			

## Appendix : Empreinte carbone des principaux fonds d'Ellipsis AM

L'empreinte carbone d'un portefeuille est le calcul des émissions engendrées par les entreprises détenues dans le portefeuille. Le terme « émissions carbone » est utilisé de manière générique pour désigner les émissions des divers gaz à effet de serre (GES). Ces dernières sont calculées en tonnes équivalent CO2 (teqCO2).

### PREAMBULE POUR APPREHENDER LA MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE D'UN PORTEFEUILLE

#### 1. CONTEXTE REGLEMENTAIRE

Le décret d'application de l'article 173 de la Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte évoque la mesure des émissions de gaz à effet de serre (GES) associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement comme un critère pouvant être intégré au reporting réglementaire sur la prise en compte de critères ESG (environnement, social, gouvernance) dans les politiques d'investissement des sociétés de gestion.

La mesure de l'empreinte carbone des actifs n'est **pas obligatoire** mais représente un des éléments de réponse possibles. Il s'agit plutôt d'un point de départ pour mesurer et instruire la réflexion sur l'exposition au risque carbone. Elle permet d'identifier les entreprises et les secteurs les plus émetteurs et d'enrichir la connaissance du risque carbone. Cependant, cette mesure est insuffisante en tant que telle pour prendre des décisions d'investissement : elle ne représente qu'une **photographie statique à un instant t**, illustrant les décisions passées, mais ne délivre pas d'information sur la dynamique enclenchée.

Il est important de noter que l'empreinte carbone n'est pas adaptée aux risques physiques (définis comme l'exposition aux conséquences physiques directement induites par le changement climatique), et est **un des éléments de réponse au risque de transition** (définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas carbone).

#### 2. MESURES D'EMPREINTE CARBONE

**Aucun standard officiel de mesure de l'empreinte carbone n'est encore établi**, il convient donc de communiquer de manière transparente sur les périmètres et méthodologies mis en oeuvre, la définition des indicateurs utilisés, ainsi que les limites, afin d'éviter des comparaisons non pertinentes de portefeuilles d'investissement.

##### Scopes 1, 2 et 3

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) se répartissent dans **3 catégories, appelées scopes, suivant que ces émissions sont directes (scope 1) ou indirectes (scopes 2 et 3)**.

Les émissions de scopes 1 et 2 correspondent aux émissions de fonctionnement.

Le scope 3 se distingue par 2 sous-catégories : 1/ le scope 3 amont, qui prend en compte les émissions des fournisseurs - 2/ le scope 3 aval, qui prend en compte les émissions dues à l'utilisation du produit.

<p><b>Scope 1 :</b> Emissions directes de GES</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 Emissions directes des sources fixes de combustion</li> <li>2 Emissions directes des sources mobiles à moteur thermique</li> <li>3 Emissions directes des procédés hors énergie</li> <li>4 Emissions directes fugitives</li> <li>5 Emissions issues de la biomasse (sols et forêts)</li> </ol>
<p><b>Scope 2 :</b> Emissions indirectes associées à l'énergie</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>6 Emissions indirectes liées à la consommation d'électricité</li> <li>7 Emissions indirectes liées à la consommation de vapeur, chaleur ou froid</li> </ol>
<p><b>Scope 3 : Autres émissions indirectes de GES</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>8 Emissions liées à l'énergie non incluse dans les catégories « émissions directes de GES » et « émissions de GES à énergie indirectes »</li> <li>9 Achats de produits et services</li> <li>10 Immobilisation des biens</li> <li>11 Déchets</li> <li>12 Transport de marchandise amont</li> <li>13 Déplacements professionnels</li> <li>14 Actifs en leasing amont</li> <li>15 Investissements</li> <li>16 Transport des visiteurs et des clients</li> <li>17 Transport des marchandises aval</li> <li>18 Utilisation des produits vendus</li> <li>19 Fin de vie des produits vendus</li> <li>20 Franchise aval</li> <li>21 Leasing aval</li> <li>22 Déplacement domicile travail</li> <li>23 Autres émissions indirectes</li> </ol>

## METHODOLOGIE ELLIPSIS AM DE CALCUL DE L'EMPREINTE CARBONE

### 1. PERIMETRE D'APPLICATION : PORTEFEUILLES CONVERTIBLES/ CREDIT & FOCUS SCOPES 1 ET 2

**Ellipsis AM propose le calcul de l'empreinte carbone pour ses portefeuilles convertibles et crédit de gestion active.** Cette information est disponible pour les investisseurs professionnels, sur demande auprès de l'équipe commerciale ou du service client : [client\\_service@ellipsis-am.com](mailto:client_service@ellipsis-am.com).



**Ellipsis AM a choisi de ne prendre en compte que les émissions directes (scope 1) et indirectes (scope 2)** de gaz à effet de serre (GES) dans le calcul global d'une empreinte carbone de portefeuille, sur la base des données de Sustainalytics. Le scope 3 n'a pas été retenu d'une part, en raison du manque de fiabilité et d'homogénéité des données reportées et d'autre part, du risque de double ou triple comptage, des entreprises pouvant se retrouver dans les scopes 2 et 3.

## 2. 4 MESURES D'EMPREINTE CARBONE APPLIQUEES AUX PORTEFEUILLES ELLIPSIS AM

Mesure de calcul	Définition	Formule	Avantages	Inconvénients
<b>Emissions totales</b> (t Co2)	Empreinte carbone totale et absolue du portefeuille	% de détention (sur la base de la capitalisation boursière) * émissions carbone de l'entreprise	Mesure la contribution en absolu et peut être utilisé pour des opérations de compensation carbone	Reflète plus la taille que la performance, pas de comparaison possible avec d'autres portefeuilles ou benchmarks et dans le temps ; ne montre pas l'efficacité carbone
<b>Empreinte carbone</b> (t Co2/M€ investi)	Empreinte carbone du portefeuille normalisée par M€ investi	Mesure sur la base de celle des émissions totales, mais normalisée pour 1 M€ investi	Permet d'éviter le biais de la taille du portefeuille ; montre l'efficacité carbone par M€ investi ; améliore la comparaison à méthodologie identique	Sensible à la volatilité des cours et de la valeur de marché du portefeuille
<b>Intensité carbone pondérée</b> (t Co2/M€ CA)	Moyenne des intensités carbonées des entreprises, pondérées par le poids de ces entreprises dans le portefeuille	Mesure de l'exposition du portefeuille aux entreprises les plus intensives en carbone	Permet de s'affranchir des niveaux de capitalisation et d'endettement de l'entreprise ; améliore la comparaison à méthodologie identique	Biais de positionnement et de la politique de prix de l'entreprise, la marge de l'entreprise étant incluse dans le calcul

EN SAVOIR PLUS :

<https://www.unpri.org/download?ac=16427>

### 3. SUSTAINALYTICS, SOURCE DES DONNEES DE CALCUL

---

La mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles Ellipsis AM est réalisée grâce aux services de notre prestataire externe de recherche extra-financière, **Sustainalytics**. Dans son offre de services, il nous fournit des données sur les émissions absolues de gaz à effet de serre (GES) et l'intensité en carbone de plus de 10 000 entreprises. 20% des données proviennent de source déclarative ; 80% sont estimées par leurs équipes de recherche.

**Sustainalytics a développé un modèle pour estimer les émissions annuelles de gaz à effet de serre (GAS) des entreprises non déclarantes, dans le cadre du Scope 1 et 2.** En plus des émissions absolues, l'intensité carbone de chaque entreprise (émissions normalisées par le chiffre d'affaires) est calculée. Afin de permettre l'agrégation des données d'un portefeuille ou d'un indice de référence, les données de référence sont en USD, en appliquant une moyenne des taux de change quotidiens (puisque les recettes sont accumulées au cours d'une année). Le modèle d'estimation est spécifique par groupe modélisé dans l'univers de couverture, ce qui se réfère à une sous-industrie ou à un groupe de pairs. Il se base sur trois facteurs : le revenu total, la valeur brute des actifs corporels et le nombre d'employés. L'estimation finale est la moyenne pondérée des résultats des trois différents facteurs.

Les scores ESG représentés prennent en compte les notes de Sustainalytics ainsi que les notes internes.

### 4. SOURCES ET REFERENCES DE CALCUL

---

Les benchmarks utilisés sont les indices/indicateurs de référence de l'OPC concerné, complété d'un éventuel autre indice de place.

- **Refinitiv Global Focus Hedged CBs EUR** (Ticker Bloomberg: UCBIFX14)
- **Refinitiv Europe Focus Hedged Convertible Bond Index EUR** (Ticker Bloomberg: UCBIFX21)
- **ICE BofAML BB-B Euro Non-Financial High Yield Constrained** (Ticker Bloomberg: HEC5)

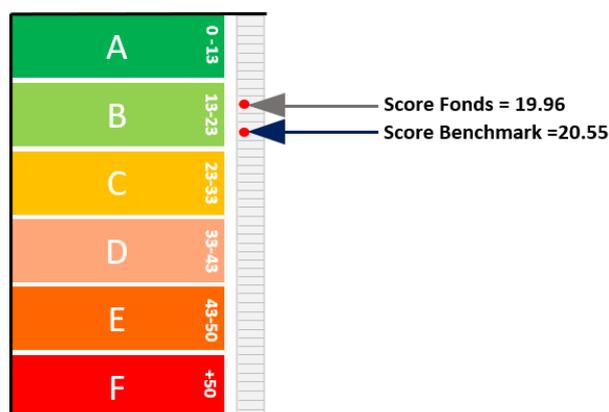
## EMPREINTE CARBONE D'ELLIPSIS EUROPEAN CONVERTIBLE FUND



Ellipsis European  
**Convertible**  
Fund

CONSOMMATION CARBONE (Au 31/12/2021)	FONDS	BENCH MARK ECI-Europe	BENCH MARK Refinitiv Europe
Emissions totales (TCO2)	20 036	-	-
Empreinte carbone (TCO2/ M€ investi)	59	88	104
Intensité carbone pondérée (TCO2/ M€ CA)	116	147	254

ESG Score\* au 30/09/2022



\*A-F : Echelle ELLIPSIS/AM\* \*1 - 100 : Echelle SUSTAINALYTICS

\*Le score ESG représenté prend en compte les notes de Sustainalytics ainsi que les notes internes de gestion.

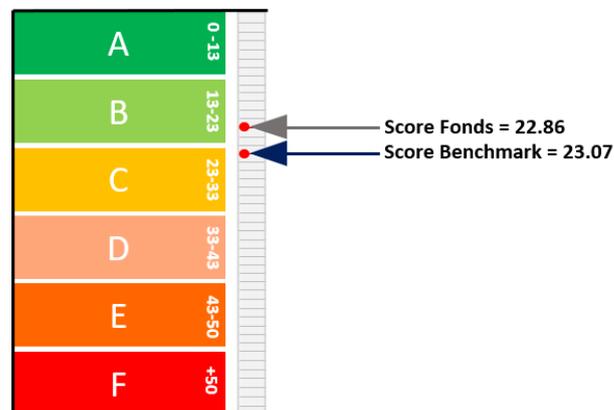
## EMPREINTE CARBONE D'ELLIPSIS GLOBAL CONVERTIBLE FUND



Ellipsis  
**Global Convertible**  
Fund

CONSOMMATION CARBONE (Au 31/12/2021)	FONDS	BENCHMARK Refinitiv Global
Emissions totales (TCO2)	20 981	-
Empreinte carbone (TCO2 / M€ investi)	123	148
Intensité carbone pondérée (TCO2 / M€ CA)	194	198

ESG Score\* au 31/09/2022



\*A-F : Echelle ELLIPSIS/AM\* \*1 - 100 : Echelle SUSTAINALYTICS

\*Le score ESG représenté prend en compte les notes de Sustainalytics ainsi que les notes internes de gestion.

Source : Ellipsis AM, 31/12/2021.

Les **émissions totales** de CO2 représentent l’empreinte carbone totale et absolue du portefeuille.

Les **émissions financées** représentent l’empreinte carbone du portefeuille normalisée par M€ investi.

L’**intensité carbone** montre l’efficacité carbone du portefeuille en termes d’émissions par M€ de ventes.

Avertissement : les émissions de GES (Gaz à Effet de Serre), exprimées équivalent CO2, sont des données qui proviennent de Sustainalytics. L’impact carbone présenté est la moyenne pondérée des émissions correspondant aux scopes 1 et 2. Ces émissions ne prennent pas en compte les émissions induites par l’entreprise, notamment celles provoquées en aval par l’usage des produits et services commercialisés.

**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**  
Prospectus, DICI et états financiers des OPC disponibles sur [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com).

**Rappel des risques liés aux fonds convertibles** : les obligations convertibles sont plus particulièrement exposées à un risque lié à l’évolution de leur valeur, qui dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d’intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, ou évolution du prix du dérivé intégré dans l’obligation convertible. En outre, elles sont exposées à un risque de crédit, de liquidité, de contrepartie, et à un risque lié à l’utilisation d’instruments financiers à terme. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de l’OPC, qui ne fait l’objet d’aucune garantie ni protection.

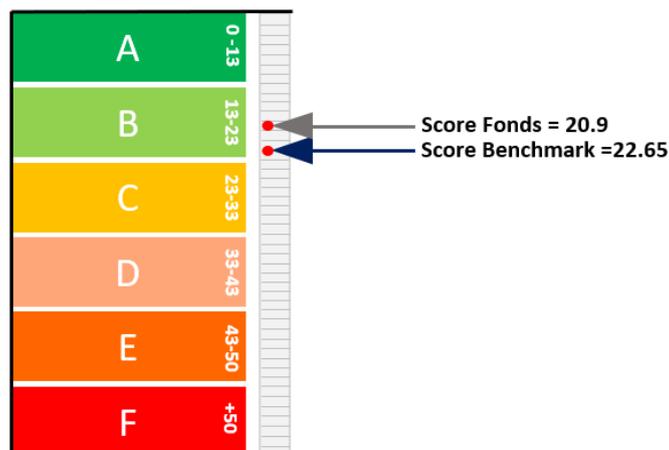
## EMPREINTE CARBONE D’ELLIPSIS HIGH YIELD FUND



Ellipsis  
**High Yield**  
Fund

CONSOMMATION CARBONE (au 31/12/2021)	FONDS	BENCHMARK ICE BofAML BB-B Euro
<b>Emissions totales (TCO2)</b>	19 215	N/C*
<b>Empreinte carbone (TCO2 / M€ investi)</b>	174	N/C*
<b>Intensité Carbone pondérée (TCO2 / M€ CA)</b>	278	N/C*

### ESG Score\* au 30/09/2022



\*A-F : Echelle ELLIPSIS AM \*1 - 100 : Echelle SUSTAINALYTICS

\*Le score ESG représenté prend en compte les notes de Sustainalytics ainsi que les notes internes de gestion.

\*N/C : Non communiqué car la couverture en data ESG est trop faible pour ce fonds.

Les **émissions totales** de CO2 représentent l’empreinte carbone totale et absolue du portefeuille.

Les **émissions financées** représentent l'empreinte carbone du portefeuille normalisée par M€ investi.

L'**intensité carbone** montre l'efficacité carbone du portefeuille en termes d'émissions par M€ de ventes.

**RISQUES** : le fonds ne fait l'objet d'aucune garantie ni protection. Il est exposé notamment aux risques de crédit, aux risques liés à la faible liquidité de certains titres, aux risques liés aux instruments financiers à terme, aux risques de contrepartie.

**Le prospectus, DICI et états financiers du fonds sont disponibles sur demande auprès de la société de gestion ou sur son site web.**

**Avertissement** : la responsabilité d'Ellipsis AM ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations. Il est recommandé aux investisseurs qui envisagent de souscrire des parts ou actions d'OPC de ne pas fonder leur décision sur les seuls éléments contenus dans ce document et de lire attentivement la version la plus récente du prospectus et notamment le profil de risque. Le prospectus, le DICI et les états financiers de l'OPC sont disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou sur le site : [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com). Ce document ne peut être reproduit sous quelque forme que ce soit ou transmis à une personne autre que celle à qui il est adressé sans l'accord écrit préalable d'Ellipsis AM.

La distribution et l'offre d'actions ou de parts d'OPC peuvent être limitées ou interdites par la loi dans certaines juridictions. L'OPC ne peut pas être souscrit ou détenu par une Personne Non Eligible ou par un Intermédiaire Non Eligible (cf. rubrique "Souscripteurs concernés" du prospectus). Avant toute souscription, il convient de vérifier dans quels pays le ou les OPC visés dans le présent document sont enregistrés.

**Informations supplémentaires pour la Suisse** : le pays d'origine du fonds est la France. En Suisse, le représentant est ACOLIN Fund Services SA, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17 quai de l'île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, le règlement ou les statuts, les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant. Ceci est un document publicitaire. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

## GLOSSAIRE

**ESG** : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. L'acronyme est utilisé par extension pour signifier les critères correspondants.

**Critères de gouvernance** : La qualité de la gouvernance est appréciée selon 6 piliers : l'intégrité et de l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion, le droit des actionnaires, les rémunérations, la communication financière, les règles de bonne conduite dont l'entreprise s'est dotée. *[source gouvernance Sustainability]*.

**Critères sociaux** : les critères pris en compte sont notamment relatifs aux droits de l'homme, aux données personnelles, à la corruption et à l'éthique *[source ESG Sustainability]*.

**Critères environnementaux** : les critères environnementaux pris en compte sont notamment ceux relatifs à l'impact carbone, à la production de déchets, à la biodiversité et à l'utilisation des ressources. *[source ESG Sustainability]*.

**Incidence négative sur les facteurs de durabilité ('principal adverse sustainability impact')** : risque à moyen ou à long terme d'un investissement dans une activité ayant un impact négatif d'un point de vue environnemental, social ou de bonne gouvernance (risque non-financier).

**Politique d'exclusion** : méthodologie basée sur l'exclusion soit de secteurs d'activité pour des raisons éthiques ou pour leur contribution négative au développement durable soit de certains acteurs de ces secteurs d'activité, cette seconde option permettant d'accompagner la transformation du secteur.

**Résilience** : capacité à perdurer notamment en s'adaptant face à des événements exogènes.

**Risques extra-financiers** : risques liés à la perception du positionnement de l'entreprise vis-à-vis de l'environnement, des valeurs sociales, d'engagement sociétal et de gouvernance.

**Risque de durabilité ("sustainability risk")** : un événement et/ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle sur la valeur de l'investissement » (risque financier).

**RSE ("corporate social responsibility, CSR")** : La responsabilité sociétale des entreprises désigne la prise en compte par les entreprises, sur base volontaire, et parfois juridique, des enjeux, environnementaux, sociaux, économiques et éthiques dans leurs activités.

**SFDR ("Sustainable Finance Disclosure Regulation")** : "Disclosure" est le règlement européen (UE) 2019/2088 relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

**UN PRI ("United Nations Principles for Responsible Investment")** : Les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies reposent sur six principes d'investissement volontaires proposant un éventail d'actions possibles afin

d'incorporer les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les pratiques d'investissement. Développés par des investisseurs sous la conduite des Nations Unies, ils ont remporté l'adhésion d'une base mondiale de signataires représentant la majorité des actifs gérés par des professionnels.

*Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et ne constitue pas un conseil en investissement de produits financiers. Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document peuvent n'être que partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations de marché. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information externes, leur exactitude ne saurait être garantie. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et la valeur d'actions ou de parts d'OPC peut fluctuer à la hausse comme à la baisse. La responsabilité d'Ellipsis AM ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations. Il est recommandé aux investisseurs qui envisagent de souscrire des parts ou actions d'OPC de ne pas fonder leur décision sur les seuls éléments contenus dans ce document et de lire attentivement la version la plus récente du prospectus et notamment le profil de risque. Le prospectus, le DICI et les états financiers de l'OPC sont disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou sur le site : [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com). Ce document ne peut être reproduit sous quelque forme que ce soit ou transmis à une personne autre que celle à qui il est adressé sans l'accord écrit préalable d'Ellipsis AM. La distribution et l'offre d'actions ou de parts d'OPC peuvent être limitées ou interdites par la loi dans certaines juridictions. L'OPC ne peut pas être souscrit ou détenu par une Personne Non Eligible ou par un Intermédiaire Non Eligible (cf. rubrique "Souscripteurs concernés" du prospectus). Avant toute souscription, il convient de vérifier dans quels pays le ou les OPC visés dans le présent document sont enregistrés.*

ELLIPSIS AM - 112 avenue Kleber - 75116 Paris  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP - 11000014  
S.A. à directoire et conseil de surveillance au capital social de 2 307 300 euros  
RCS Paris 504 868 738

[client\\_service@ellipsis-am.com](mailto:client_service@ellipsis-am.com)

[www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com)