

# Rapport Article 29 Loi Énergie-Climat

Rothschild & Co Asset Management Europe

# Préambule

La loi du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat instaure un cadre réglementaire visant à poursuivre les efforts de transformation en matière de développement durable. Son article 29 vient renforcer les exigences de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, sur la gestion des risques liés au changement climatique et sur la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la politique d'investissement.

Elle permet également d'aligner et de compléter les exigences du cadre européen posé par le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, dit règlement "Disclosure" ou SFDR, à notre droit national, ainsi que par le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020, la "Taxonomie européenne".

En conséquence, les sociétés de gestion doivent publier un rapport d'information sur les risques associés au changement climatique ainsi que sur les risques liés à la biodiversité, venant s'ajouter à la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité. Nous mettons ainsi à la disposition de nos investisseurs, un rapport faisant état de notre démarche durable, nos actions, engagements et ambitions, en matière d'intégration des enjeux de durabilité et des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance "ESG", ainsi que les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique, à la lutte contre le changement climatique et à la préservation de la biodiversité.

Ce rapport s'inscrit également dans une démarche de transparence vis-à-vis des investisseurs, en matière de critères, de méthodologies et d'investissement. L'article 29 de la loi Énergie-Climat intègre le principe du "comply or explain" ("appliquer ou expliquer"), auquel nous sommes susceptibles d'avoir recours lorsque nous ne pouvons parfaitement nous aligner avec les dispositions dudit article.

Le rapport couvre l'entité Rothschild & Co Asset Management Europe, ainsi que les fonds dont l'encours est supérieur à 500 millions d'euros au 31/12/2021, soit les fonds :

R-co Conviction Credit 12M Euro	753
RMM Court Terme	883
RMM Trésorerie	1115
OPC obligataire dédié	805
R-co Conviction Credit Euro	1097
R-co Valor Balanced	511
R-co Valor	3218
R-co Conviction Equity Value Euro	746

Il sera publié annuellement.

À travers ce rapport, nous souhaitons (i) revenir sur notre approche durable, (ii) dresser le bilan 2021 de notre prise en compte des enjeux liés au changement climatique et à la biodiversité et (iii) présenter nos ambitions et plans d'amélioration pour l'avenir, en ligne avec les exigences réglementaires relatives au décret de "l'Article 29".

Ce rapport intègre les recommandations du groupe de travail sur les informations financières liées au climat (TCFD).

# Sommaire

La structure du présent rapport repose sur les dispositions de l'Article 29 :

1. Démarche générale de l'entité	6
2. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs et vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sa mise en œuvre	22
3. Moyens internes déployés par l'entité	26
4. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité	30
5. Informations relatives à la Taxonomie européenne	32
6. Démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques	36
7. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus	44
8. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	50
A. Annexes	54

# Notre engagement en quelques chiffres

## Durabilité

**100%**

d'intégration ESG

**96%**

de nos fonds ouverts en Articles 8 ou 9 SFDR

**3**

stratégies à impact

**3**

fonds catégorisés article 9 SFDR

**10**

fonds labélisés

## Engagement

**3**

périmètres d'engagement prioritaires

**18**

émetteurs prioritaires issus de 5 secteurs polluants

**100%**

des actions couvertes par notre politique de vote ISR

**4**

groupes de travail

## Collaborateurs

**49%**

de femmes dans les effectifs totaux

**30%**

de femmes dans les équipes d'investissement d'ici 2023

**32**

ETP contribuent à la prise en charge des enjeux de durabilité

**38%**

de femmes Assistant Director

## Climat & biodiversité

**100%**

des actifs suivis *via* des indicateurs carbone

**63%**

des actifs évalués sur la base des risques climatiques

**55%**

des actifs évalués selon leur bilan carbone et biodiversité

**3**

produits Net Zero

# Notre démarche

# 1

## Une approche durable au service de la performance

Initiée depuis plus de dix ans, notre approche de durabilité s'inscrit en cohérence avec notre ADN de gestion : créer de la valeur pour nos clients en anticipant les évolutions structurelles du marché. Gérants de conviction, nous sommes guidés dans nos décisions d'investissement par trois principes clés :

1

### Intégrer les enjeux de durabilité dans l'analyse financière

Les critères de durabilité ne sont pas seulement extra-financiers mais doivent être intégrés dans l'analyse globale d'un actif comme contributeurs majeurs de performance. C'est pour cela que nous avons décidé d'associer analyse financière et ESG. Avoir des convictions de gestion impose d'aller au-delà d'une vision réglementaire ou d'un "processus extra-financier", pour se forger une opinion plus globale sur la solidité et la pertinence d'un modèle économique, la crédibilité d'une stratégie, ou encore la capacité à contribuer à la transformation vers un monde plus durable.

2

### Accompagner l'ensemble des acteurs économiques dans une dynamique de transition

Nous estimons que la transition vers un monde plus durable doit s'opérer en intégrant tous les secteurs, y compris les moins vertueux. Néanmoins, s'inscrire dans un objectif de transition impose une grande rigueur d'analyse, doublée d'une vision de long terme. Nous sommes convaincus qu'en accompagnant des entreprises issues de toutes les industries nous obtiendrons un impact durable plus significatif susceptible, en outre, de s'assortir d'une réappréciation boursière conséquente.

3

### Participer au développement d'une économie plus inclusive

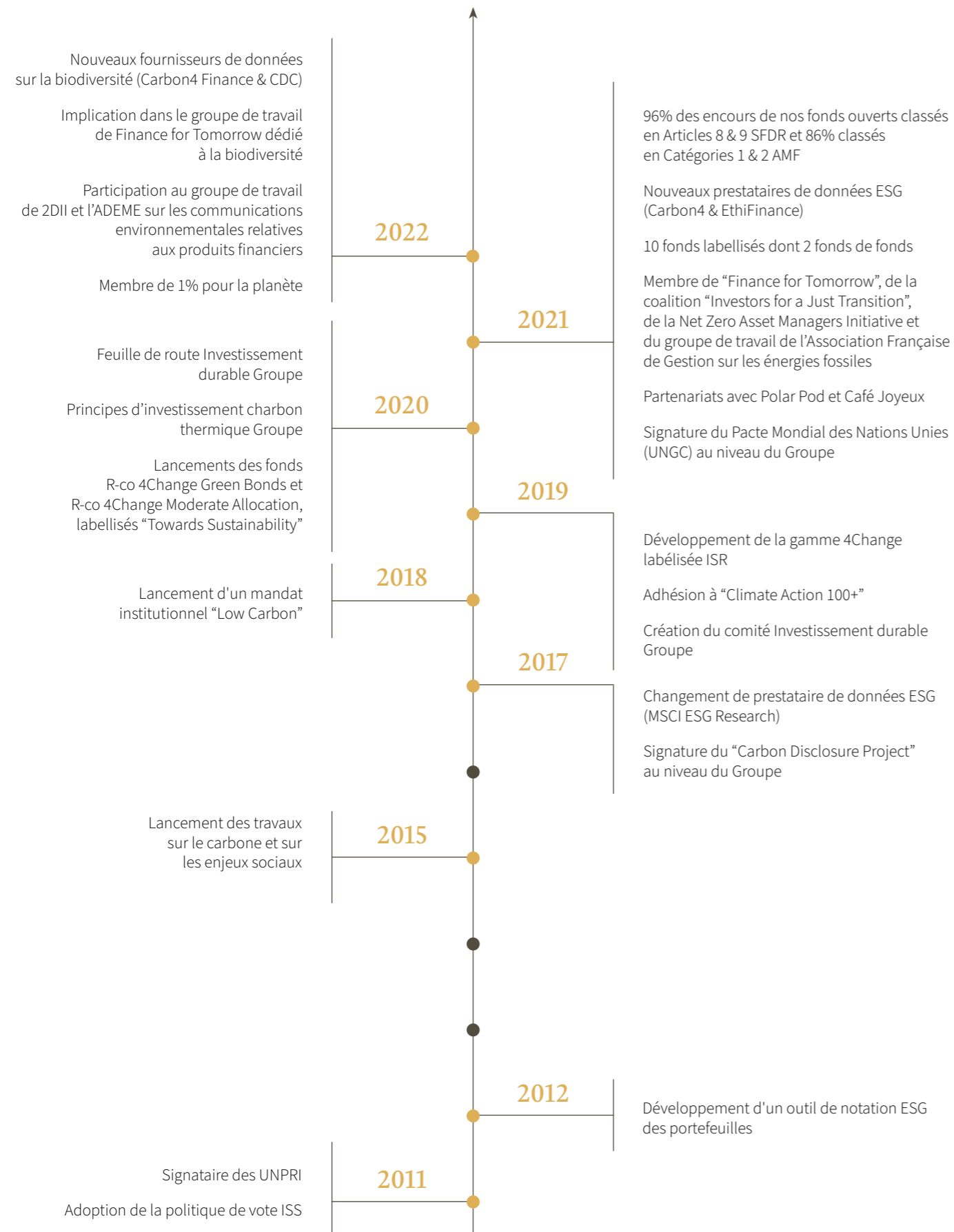
Une transition pérenne ne peut s'opérer qu'à travers un processus socialement acceptable. Notre démarche entend donc articuler de manière cohérente la dimension environnementale et sociale. Nous considérons qu'un modèle plus durable repose sur une économie plus inclusive, dans laquelle toutes les populations, notamment les plus "vulnérables", sont pleinement intégrées et contribuent à son développement.

Nous souhaitons encourager les entreprises de nos portefeuilles à faire évoluer leurs pratiques et orienter les flux financiers vers les acteurs qui intègrent ces enjeux dans leur stratégie et apportent des solutions concrètes.

Ainsi, au moment où les investisseurs sont amenés à investir massivement dans les thématiques durables, nous avons choisi de proposer une approche de transition permettant d'investir dans tous les secteurs et d'associer l'accompagnement des transformations durables des sociétés et la recherche de performance financière.

Ces 3 principes sont appliqués dans l'ensemble des expertises de gestion selon le degré de durabilité des stratégies d'investissement, détaillés plus bas dans la partie "Du vert clair au vert foncé".

## Plus de 10 ans d'intégration des enjeux de durabilité



## Une démarche durable commune à tous nos produits et toutes nos classes d'actifs

### Le respect de notre cadre commun d'exclusions

- **Exclusions réglementaires** : armes controversées et sanctions internationales
- **Exclusions discrétionnaires** : Pacte Mondial des Nations Unies (UNGC) et charbon thermique

### L'intégration des critères ESG matériels dans les processus d'analyse

- Utilisation de 3 prestataires de données ESG : MSCI ESG Research, Ethifinance et Carbon4 Finance
- Une évaluation combinant les critères **financiers** et **ESG**

L'intégration des critères ESG s'adapte au processus d'analyse de **chaque expertise de gestion** et peut s'appliquer aussi bien au niveau sectoriel qu'au niveau émetteurs, au niveau société de gestion et/ou OPC, selon les classes d'actifs.

### Le respect d'exigences durables au niveau des portefeuilles

- Objectif de **note ESG** minimum de **BBB** - pour tous les véhicules d'investissement Rothschild & Co Asset Management Europe
- Couverture en notations ESG minimale et note ESG supérieure à celle de l'univers d'investissement – pour la majorité de nos produits ouverts en gestion directe
- Minimum d'**investissements taxonomiques** – pour les produits Articles 8 & 9

### L'engagement actif

- Un **dialogue ciblé** notamment sur nos thèmes prioritaires (transition climatique, inclusion et transition juste...) et les controverses
- Une **politique de vote** responsable sur 100% du périmètre actions
- Une participation active à plusieurs **groupes de travail de place** (Ademe, Finance for Tomorrow, AFG, Climate Action 100+...) sur les stratégies mises en place dans les portefeuilles (impact, biodiversité, énergies fossiles, transition juste...)

### La production d'un reporting ESG détaillé

- **Profil ESG** (notation ESG, tendances de la notation et répartition par secteur)
- **Intensité carbone** (écart par rapport aux indices, contribution sectorielle et identification des principaux contributeurs)
- **Profil de transition** (objectifs de réduction, part verte, catégories d'activités en transition...)
- **Gouvernance** : représentation des femmes au conseil d'administration
- **Objectifs de Développement Durable (ODD)** : pourcentage aligné avec les ODD

## Une offre de produits du vert clair au vert foncé

L'ensemble de nos expertises de gestion et véhicules d'investissement, dédiés et ouverts, s'inscrivent dans notre démarche durable. Nous cherchons à mettre en place une approche pragmatique et adaptée à toutes nos stratégies d'investissement. Celle-ci s'applique selon 3 niveaux d'intensité pour prendre en compte au mieux les spécificités de chaque expertise de gestion et offrir à nos clients un éventail de solutions d'investissements aux degrés d'intégration des enjeux de durabilité variés :

### L'intégration ESG : 100% des produits de Rothschild & Co Asset Management Europe

Tous les produits Rothschild & Co Asset Management Europe appliquent les exclusions, le pilotage d'objectifs ESG à l'échelle du portefeuille (note ESG supérieure ou égale à BBB) et sont accompagnés d'un reporting ESG détaillé<sup>(1)</sup>.

Certains produits disposent de processus d'exclusions ajustés, détaillés dans nos politiques d'exclusion, en ligne avec les spécificités de la classe d'actifs et/ou de la stratégie de gestion. Cela concerne les stratégies sectorielles, à haut rendement "High Yield", alternatives et illiquides. Les fonds de fonds sous gestion déléguée respectent quant à eux les politiques d'exclusion des délégataires.

Afin d'apprécier l'exposition au risque et les pratiques en place au sein de l'industrie, le processus d'analyse repose sur les évaluations ESG de MSCI ESG Research et la recherche plus approfondie sur le secteur et/ou l'émetteur réalisée par les équipes internes.

Les controverses sont également intégrées et constituent un élément clé du processus d'engagement, en plus de l'exercice responsable de nos droits de vote.

Ce cadre commun permet de mieux protéger nos portefeuilles des risques de durabilité et de diffuser les bonnes pratiques en matière d'intégration des critères ESG. Nous cherchons à intégrer progressivement les mécanismes d'investissement déployés dans le cadre de notre gestion ISR.

### La gestion ISR : 10 fonds labélisés

Depuis 2018, nous gérons dans le cadre de produits dédiés et de notre gamme de fonds ouverts "4Change", des stratégies d'investissement socialement responsable labélisées. Celles-ci reposent sur des critères de sélection durables renforcés, des exclusions additionnelles, des actions d'engagement spécifiques et peuvent aborder des thématiques ciblées (Net Zero, Green Bonds, Inclusion et Handicap).

	Actions/Multigestion	Allocation Diversifiée	Obligations
Zone euro	R-co 4Change Net Zero Equity Euro 	R-co 4Change Equity Euro 	R-co 4Change Net Zero Credit Euro 
Europe	R-co OPAL 4Change Equity Europe 	R-co 4Change Inclusion & Handicap Equity 	R-co 4Change Moderate Allocation 
Monde	R-co OPAL 4Change Sustainable Trends 	R-co Valor 4Change Global Equity 	R-co 4Change Green Bonds 

### L'investissement à impact : 3 fonds ouverts

En nous imprégnant des 3 principes de l'investissement à impact (intentionnalité, additionnalité et mesurabilité), notre ambition est de maximiser les impacts positifs au travers d'une sélection d'émetteurs au potentiel d'amélioration des pratiques sociales et environnementales élevé. Les thématiques aujourd'hui abordées sont : la réduction des émissions carbone selon un scénario "Net Zero", les *Green Bonds*, l'inclusion et le handicap. Les fonds souhaitent contribuer aux Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies, en particulier les ODD 13 (lutte contre le changement climatique) et 8 (accès à des emplois décents).

(1) Pour les produits sans communication ESG (catégorie 3) selon la doctrine de l'AMF, les reportings ESG sont fournis sur demande du client.

(2) a) Les fonds labélisés disposent de codes de transparence AFG-Eurodif. b) Les investissements en obligations durables (obligations vertes "green bonds", sociales "social bonds" et durables "sustainability bonds") respectent tous les principes édictés par l'International Capital Market Association (ICMA), à savoir les Green Bond Principles "GBP", les Social Bond Principles "SBP" et les Sustainability Bond Guidelines "SBG".



## Intégration des critères ESG au sein de la gestion directe

Nous utilisons des données quantitatives provenant de **fournisseurs externes**, notamment MSCI ESG Research depuis 2017, dont les notations sont réalisées selon une approche *best-in-class* et une analyse de matérialité.

En résumé, pour chaque enjeu E-S-G clé identifié par secteur (3 à 8 selon l'industrie), MSCI ESG Research évalue l'exposition de l'entreprise au risque (en fonction de son modèle économique, de sa présence dans certains pays, etc.) et les politiques et actions mises en œuvre pour le gérer. De même, dans le cas d'une opportunité, MSCI ESG Research examine l'exposition de l'entreprise à l'opportunité et les initiatives mises en place pour la saisir. Des précisions sur la méthodologie de MSCI ESG Research sont apportées en annexe de ce document.

En ligne avec notre approche de transition, la philosophie *best-in-class* de MSCI ESG Research nous permet de sélectionner des émetteurs au sein de tous les secteurs.

### En 2021, nous avons renforcé notre architecture de données ESG avec deux nouveaux fournisseurs de données :

- **EthiFinance**, fournissant des notations ESG à la demande et contribuant à l'optimisation de la couverture ESG des portefeuilles.
- **Carbon4 Finance**, offrant un ensemble de données carbone et de profils de température approfondis. En 2022, nous avons étendu ce partenariat aux données relatives à l'empreinte biodiversité.

### Nous utilisons aussi la recherche externe :

- **Études de courtiers** (JPMorgan, Exane, Goldman Sachs, Barclays, Morgan Stanley, Oddo...)
- **Recherches académiques**, scientifiques ou d'institutions supranationales, rapports d'ONG et bases de données en libre accès (SBTi, TPI ou CDP).

### Moyens internes

Ces éléments peuvent être combinés aux cas d'investissement réalisés par **nos équipes d'analystes** sur les émetteurs et/ou secteurs en portefeuille. Les analystes utilisent également les données publiques des sociétés et intègrent les discussions avec les représentants des entreprises. Nous cherchons à identifier les éléments matériels "hors scopes" pertinents dans le cadre de l'analyse *ex-ante* du profil ESG et de l'appréciation de la trajectoire durable *ex-post* de l'émetteur et/ou de l'industrie. Ils sont pris en compte sur la base des dépendances et impacts clés tels que : les controverses (typologie, gravité et récurrence), les externalités (émissions carbone/toxiques, consommation d'eau, destruction de la biodiversité, accidents, licenciements, grèves, contrats précaires, fraudes...), et les contributions (alignement taxonomique, participation aux objectifs de développement durable "ODD" des Nations Unies, température en ligne avec l'Accord de Paris...).

La prise en compte des facteurs de durabilité est un **processus continu**, que nous pouvons mettre à jour de manière *ad hoc* en cas d'événements ayant des implications majeures sur les caractéristiques matérielles du dossier d'investissement.

Au travers de notre travail et des notations MSCI ESG Research, nous considérons déjà un spectre large de critères ESG sur les piliers **E** (risques physiques liés au changement climatique, stress hydriques, encadrement des déchets...), **S** (formation des salariés, sécurité des produits, audit des pratiques de production...) et **G** (pratiques éthiques et commerciales, risque de fraude, de corruption, controverses fiscales...) dans le cadre de notre approche généraliste.

**Au sein de la gamme "4Change", certaines stratégies d'investissement pilotent des critères additionnels spécifiques, en ligne avec la thématique dédiée de la stratégie d'investissement (Net Zero, inclusion et handicap, Green Bonds).**

## Intégration des critères ESG au sein de la multigestion

**Au sein de notre activité de multigestion, nous avons également opté pour une approche intégrée des critères ESG dans notre processus de sélection de fonds classiques, dits "long-only".**

**Nous avons établi un questionnaire unique de *due diligence*, intégrant les critères ESG de manière significative. Cette intégration permet d'avoir une analyse à 360 degrés englobant 3 axes d'analyse, à savoir l'ESG/ISR, l'investissement et l'opérationnel. Elle est réalisée au niveau de la société de gestion et du fonds.**

### Nous étudions particulièrement :

- La prise en compte des **risques et des opportunités liés au changement climatique** au sein de la société de gestion (existence d'une politique RSE, systèmes de *monitoring* de la consommation d'énergie, d'eau et du papier, existence d'engagements en matière de réduction des émissions carbone...), dans les processus d'investissement et la capacité de la société à établir des données carbone sur ses investissements, par exemple.
- La **gestion des ressources humaines et le développement du capital humain** : nous cherchons à adresser au travers de notre questionnaire et analyses des critères spécifiques tels que l'existence d'une procédure formelle d'enquêtes de satisfaction auprès des salariés, le cadre de formation (pourcentage des salariés, heures de formation par salariés par an...) ainsi que la prise en compte et la gestion des enjeux liés à la représentation des femmes au sein de la société. Nous vérifions également l'absence de controverses sociales et de litiges entre la société et ses employés.
- La **gouvernance** : nous évaluons la qualité et la stabilité des instances de décision sur la base d'un certain nombre de critères tels que le degré d'indépendance du comité de direction, les systèmes d'audit et de contrôle, les mécanismes de rémunération (existence d'objectifs en lien avec la gestion des enjeux de développement durable), la structure capitalistique au regard des problématiques de fiscalité, l'existence de litiges avec une instance de régulation, etc.
- Les **politiques d'engagement mises en œuvre par les sociétés de gestion**, notamment leur politique de vote et de dialogue ainsi que leurs adhésions aux initiatives internationales qui visent à promouvoir des bonnes pratiques environnementales : Carbon Disclosure Project (CDP), UNEP Finance Initiatives, Institutional Investors Group on Climate Change (IGCC), Montréal Carbon Pledge, etc.
- Le **processus d'investissement responsable du fonds** : l'objectif est par une analyse qualitative (1) d'évaluer l'adéquation entre les ressources (humaines, informatiques, bases de données extra-financières) et le processus d'investissement responsable mis en œuvre au sein du fonds. (2) d'identifier la pertinence de ce processus (filtres, exclusions, notation...) par rapport à sa philosophie et thématique durable et sa valeur ajoutée par rapport à ses pairs. L'évaluation de ce processus est complétée par l'appréciation de la transparence fournie (inventaire de portefeuille, fonds couvert par MSCI ESG Research) et la notation ESG du fonds en absolu et en relatif par rapport à ses pairs ou/et à son indice de référence.

Au regard des informations collectées grâce à notre questionnaire propriétaire, au cours de nos échanges avec la société de gestion et celles disponibles dans MSCI ESG Research et Morningstar Direct, les analystes réalisent une appréciation ESG de la société de gestion et du fonds. L'essentiel des informations utilisées provient de la société de gestion, nous avons ainsi la capacité de réaliser ces analyses indépendamment de la couverture de MSCI ESG Research. Si le fonds n'est pas noté par ce dernier, nous avons développé un outil interne pour réaliser la notation ESG du fonds, en ligne avec leur méthodologie.

En complément de notre analyse interne, nous établissons une "*score card*" selon une méthodologie propriétaire, inspirée de l'approche risques / opportunités et des enjeux de matérialité sélectionnés par MSCI ESG Research pour le secteur financier.

L'objectif de cette "*score card*" est de guider les analystes dans leur travail d'évaluation ESG de la société de gestion et du fonds. Elle apporte un cadre d'analyse homogène et offre une vue synthétique *via* la sélection de critères clés. Cette synthèse repose aussi bien sur des critères tangibles, systématiques et objectifs que sur des critères plus qualitatifs dont la conclusion repose sur l'appréciation des analystes. Ce travail permet de décerner une note allant de 1 (meilleure note) à 4.

### Les critères d'analyse sont les suivants :

- Au niveau de la société de gestion :
  - **Pilier Environnemental** : politique environnementale au niveau de la société de gestion, politiques d'exclusion relatives au secteur du charbon thermique, émissions carbone des portefeuilles, etc.
  - **Pilier Social** : gestion des ressources humaines, signataire des UN PRI, politiques d'exclusion relatives aux armes controversées et aux principes fondamentaux, etc.
  - **Pilier Gouvernance** : indépendance du board, politique de rémunération, etc.
- Au niveau du fonds : Intégration des critères ESG dans le processus de gestion, note ESG du fonds, calcul de l'intensité carbone, labels, etc.

## Périmètre concerné par le rapport Article 29

Au cours de l'exercice 2021, nous avons accentué nos efforts en matière d'intégration des exigences et classifications réglementaires (SFDR – tableau n°1 et doctrine AMF 2020-03 – tableau n°2) dans notre offre de produits.

Annuellement, nous publions sur notre [site internet](#) la liste de nos fonds, leur catégorie AMF et l'article SFDR auquel ils se rapportent.

Depuis 2021, nous avons souhaité nous inscrire dans la dynamique d'intégration des bonnes pratiques érigées par la réglementation. À ce titre, nous avons approfondi certaines de nos stratégies ISR en renforçant le processus de sélection ainsi que les objectifs durables de ces portefeuilles et les avons repositionnées en Article 9. Ainsi, en 2022, notre gamme 4Change s'est étoffée avec deux fonds supplémentaires, portant le total à 5 fonds Article 9.

Nous avons également mis en place des stratégies ESG dédiées : nous avons souhaité profiter du renforcement des exigences durables pour créer des moments d'échanges consacrés à ces enjeux avec nos clients. Ces forums sont l'occasion de sensibiliser, expliquer et répondre aux interrogations et exigences de ces derniers. Ainsi, nous avons accompagné le renforcement sur-mesure du processus ESG sur plusieurs produits dédiés en y intégrant des critères d'exclusions normatives et sectorielles, de pilotage ESG et/ou de biais thématique, en ligne avec les engagements et valeurs de nos clients. En parallèle, nous avons cherché à encourager nos porteurs de véhicules dédiés à intégrer les meilleures pratiques en matière d'investissement responsable et convertir leur véhicule en Article 8.

Les solutions dédiées comprennent les mandats de gestion, les fonds dédiés à 20 porteurs, ainsi que les fonds qui ne sont pas commercialisés *via* les réseaux de distribution de Rothschild & Co Asset Management Europe.

Afin de renforcer notre offre de solutions d'investissement durable comme présentée préalablement, nous avons accru nos actions et campagnes d'engagement, en particulier auprès des sociétés de gestion dans le cadre de notre expertise en architecture ouverte, et établi de nouveaux partenariats avec des prestataires de données ESG complémentaires de MSCI ESG Research : Ethifinance et Carbon4 Finance. En parallèle, nous avons amélioré l'intégration transversale des données ESG dans nos outils *via* :

- L'automatisation des reporting ESG de nos fonds en gestion directe
- La diffusion des données ESG dans les outils de gestion (Bloomberg AIM)
- L'intégration des données relatives à la taxonomie environnementale européenne

Dans le cadre de ce rapport Article 29, le périmètre couvert concerne les produits financiers, fonds d'investissement, ouverts ou dédiés, et mandats de gestion, pour lesquels nous sommes la société de gestion. Nous incluons dans ce périmètre les encours dont la gestion est déléguée à une société de gestion externe, et excluons les délégations financières que nous recevons. Les activités de conseil sont également exclues de ce périmètre.

Tableau 1 : Répartition de nos produits par catégorie SFDR

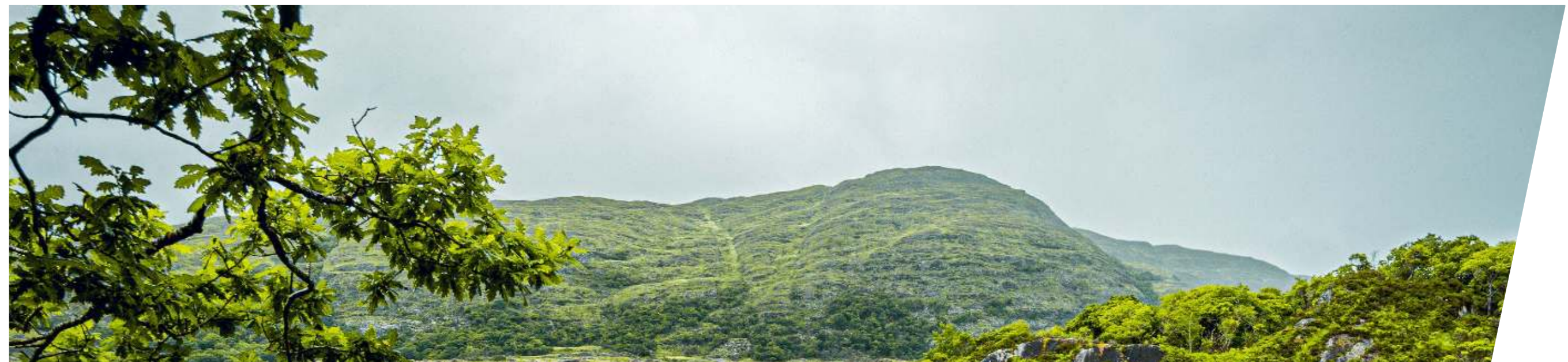
Article SFDR	Nombre de produits	Actifs sous gestion (Mn€) - 31/12/2021	Actifs sous gestion (%) - 31/12/2021
<b>Fonds ouverts</b>	<b>55</b>	<b>13 992, 7</b>	<b>60,17%</b>
Article 6	8	529, 0	3,78%
Article 8	44	13 223, 3	94,50%
Article 9	3	240, 3	1,72%
<b>Solutions dédiées</b>	<b>134</b>	<b>9 263, 5</b>	<b>39,83%</b>
Article 6	115	8 202, 7	88,55%
Article 8	19	1 060, 8	11,45%
<b>Total</b>	<b>189</b>	<b>23 256, 2</b>	<b>100,00%</b>

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021.

Tableau 2 : Répartition de nos produits par classification AMF

Catégorie AMF	Nombre de produits
<b>1</b>	<b>11</b>
2	34
3	101
Pas de catégorie	43
<b>Total</b>	<b>189</b>

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021.





# La transparence, un maillon essentiel de notre démarche durable

Les éléments relatifs à notre démarche durable présentés préalablement sont formalisés et mis à disposition sur notre [site internet](#) :

- Politique ESG
- Politique d'engagement incluant la politique de vote
- Politique d'exclusion relative aux armes controversées
- Politique d'exclusion relative aux principes fondamentaux
- Principes d'investissement relatifs au secteur du charbon thermique
- Politique de risque de durabilité en matière d'investissements
- Politique de déclaration d'incidences négatives
- Codes de Transparence des fonds 4Change labélisés, pour la gestion directe et la multigestion
- Rapport de transparence des UN-PRI, disponible sur le [site internet](#) des PRI
- Rapport d'engagement et d'exercice des droits de vote
- Rapport Art. 173 / Art. 29 – TCFD

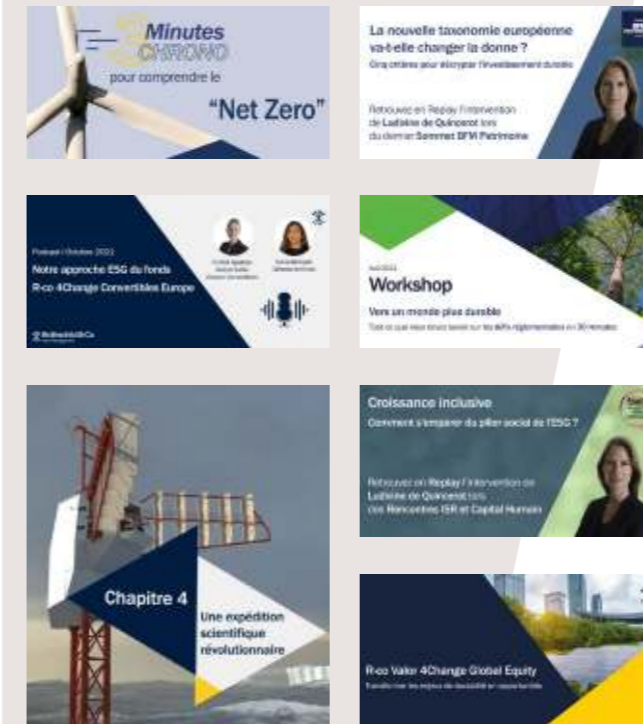
En complément de notre site internet, les moyens retenus pour informer les souscripteurs des fonds ou des mandats sur les critères E, S et/ou G, sont principalement :

- la documentation réglementaire : prospectus et DICI
- le rapport annuel de Rothschild & Co Asset Management Europe, des SICAV, fonds et mandats
- les documents commerciaux, étant précisé que pour les fonds de catégorie 2 selon la doctrine AMF 2020-03, les informations sur les critères ESG sont limités à 10% de la documentation commerciale, et pour les fonds de catégories 3, ces informations sont limitées au prospectus uniquement
- les reportings ESG

La modification de la documentation réglementaire des fonds et mandats suite à l'application du Règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 (règlement SFDR) et de la Position-recommandation AMF DOC-2020-03 a fait l'objet d'une lettre individuelle aux porteurs en mars 2021. De même la modification de cette documentation dans le cadre de l'application du Règlement (UE) 2020/852 (règlement Taxonomie) a également fait l'objet d'une lettre individuelle aux porteurs au mois de décembre 2021. Les rapports annuels des fonds et des mandats intègrent en 2022 les exigences des règlements SFDR et Taxonomie.

En 2021, Rothschild & Co Asset Management Europe a accentué ses efforts de communication auprès du grand public, en lien avec ses thématiques d'investissement durables et son actualité. Dans un objectif d'information, de pédagogie et de promotion de nos initiatives durables, nous avons participé à des tables rondes (BFM, Option Finance, Time to Change, Valuecometrics...), organisé des événements et accru notre présence dans les médias traditionnels ainsi que sur les réseaux sociaux.

## 12 Vidéos / Podcasts



## 29 Posts LinkedIn



## 9 Articles / Documents



## 7 Communiqués de presse



## Nos initiatives en faveur de l'investissement durable

“ Nous sommes convaincus que la prise en compte des enjeux de durabilité est une évolution structurelle et incontournable de notre métier ”

Pour cette raison, nous développons une approche durable commune à tous nos investissements et cherchons également, en tant qu'entreprise financière et partie-prenante de notre société, à nous appliquer un certain nombre d'engagements au titre d'organisation et fournisseurs de solutions d'investissement, et à participer au travers d'initiatives de place à l'orientation des flux financiers vers des investissements durables.

### S'engager collectivement

Nous avons fait le choix d'adhérer à un nombre limité d'initiatives de place, en lien direct avec nos thématiques d'investissement, afin d'être en mesure de s'impliquer pleinement dans le développement et la diffusion de bonnes pratiques. Nos contributions aux initiatives présentées ci-dessous sont détaillées dans notre rapport d'engagement 2021.

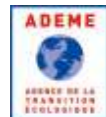
Nous participons à des groupes de travail regroupant les acteurs financiers, dans le but de promouvoir une finance durable crédible, pragmatique et applicable à toutes les sociétés de gestion :



- Membre du Comité Investissement Responsable de l'AFG
- Participation au Groupe de travail dédié aux énergies fossiles de l'AFG, donnant lieu à la publication en octobre 2021 d'un Guide sur l'élaboration d'une stratégie énergies fossiles



- Membre de Finance for Tomorrow, initiative de la Place de Paris, membre du groupe de travail dédié à la finance à impact depuis 2021, et de celui dédié à la biodiversité depuis 2022



- Contribution auprès de l'ADEME, initiative de la Place de Paris dédiée à l'encadrement des allégations commerciales d'impact environnemental des produits financiers, depuis 2022

Nous sommes parties prenantes des coalitions d'investisseurs, qui participent à l'effort d'engagement en matière de prise en compte des enjeux climatiques et de transition juste :



Adhésion à l'initiative en faveur de l'amélioration de la gouvernance sur le changement climatique



Membre d'Investors for a Just Transition, première coalition mondiale d'engagement lancée par Finance for Tomorrow

En tant que société de gestion, nous souhaitons participer activement à ces enjeux climatiques et de transition, en inscrivant nos activités de gestion dans des cadres exigeants et reconnus :



Signataire des UNPRI depuis 2011



Utilisation de la Global Coal Exit List de l'ONG Urgewald



Adhésion à l'initiative Net Zero Asset Managers pour agir en faveur du climat et de l'atteinte de l'objectif Net Zero

En lien avec les initiatives qui précèdent et nos ambitions en matière d'investissement durable, nous sommes impliqués dans des activités de mécénat.

Nous sommes mécènes de l'expédition Polar POD, et participons à un programme de reforestation à travers Reforest'Action. Nous développons également des partenariats avec des associations, à travers le développement de "fonds de partage". Nous nous sommes engagés, depuis 2022, à reverser au moins 1% du chiffre d'affaires de la gamme 4Change à des associations agréées par 1% for the Planet, organisation à but non lucratif :



Au travers des initiatives auxquelles nous prenons part, nous souhaitons agir et donner plus de concret à nos engagements. Nous privilégions aussi bien les contributions positives via la diffusion de bonnes et cohérentes pratiques au sein de notre secteur entre autres, que la réduction des incidences négatives associées à nos choix d'investissement au travers notamment des actions menées dans le cadre des coalitions d'investisseurs.

## S'engager pour réduire les principales incidences négatives (PAI) liées à nos investissements

En tant que gérant de transition, nous considérons que pour réduire de façon significative les incidences négatives, on ne peut s'exonérer de s'intéresser aux sociétés moins vertueuses et principales contributrices à l'enjeu considéré.

Les principales incidences négatives (PAI) définies par la réglementation SFDR correspondent à l'impact négatif d'une décision d'investissement sur un enjeu environnemental, social ou de gouvernance (ESG) et constituent pour nous un outil complémentaire de suivi de nos trajectoires durables et de nos choix d'investissement.

Nous estimons que grâce à des mécanismes d'exclusions pragmatiques, à l'analyse matérielle des facteurs de durabilité et incidences négatives et à une action d'engagement structurée, en tant qu'investisseurs, nous pouvons sensibiliser les sociétés aux externalités négatives et dommages collatéraux associés à leur modèle de production et les amener à adopter des plans d'investissement permettant d'accélérer et de crédibiliser leur positionnement durable.

Rothschild & Co Asset Management Europe a identifié les principales incidences négatives (PAI) sur les facteurs de durabilité sur lesquelles nous cherchons de manière prioritaire à concentrer nos efforts et nos moyens pour déployer notre approche d'investissement responsable :

### Emetteurs privés :

- **Changement climatique**
  - Les émissions et l'intensité en Gaz à Effet de Serre, scopes 1 et 2 (PAI 1 & 3)
  - L'implication dans les combustibles fossiles (PAI 4)
  - L'exposition à des émetteurs non engagés à l'atteinte de l'Accord de Paris (PAI optionnel climat 4)
- **Droits de l'Homme, éthique des affaires et respect de la dignité humaine**
  - La violation des normes éthiques fondamentales (PAI 10)
  - L'implication dans les armes controversées (PAI 14)
  - L'exposition à des émetteurs aux processus de lutte contre la corruption fragiles (PAI optionnel social/droits de l'Homme 15)

### Emetteurs souverains :

- L'exposition à des pays en situation de violation des droits de l'Homme et soumis à des sanctions à ce titre (PAI 16)

Dans le cadre de la prise en compte des PAI obligatoires et la définition de nos PAI optionnels et prioritaires, nous avons eu recours à la méthodologie et aux données de notre prestataire externe, MSCI ESG Research, détaillée en annexe.

La prise en compte des incidences négatives dans les décisions d'investissement s'applique à l'ensemble des produits Articles 8 et 9 de Rothschild & Co Asset Management Europe. Celle-ci se décline opérationnellement à travers l'ensemble des éléments de notre approche durable : politique d'exclusion, processus d'analyse et de sélection intégrant les critères ESG, démarche d'engagement et reporting ESG.

	Éléments de prise en compte	Pistes de réflexion et d'amélioration
<b>Changement Climatique</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Exclusion relative au secteur du charbon thermique</li> <li>▪ Intégration des facteurs climat dans la sélection : notation du pilier environnemental, analyse du profil environnemental et des controverses, potentiel d'alignement avec l'Accord de Paris</li> <li>▪ Engagement prioritaire sur 5 secteurs polluants et 18 émetteurs, principaux contributeurs à l'intensité carbone des portefeuilles</li> <li>▪ Suivi du profil carbone et de transition des portefeuilles <i>via</i> le reporting ESG mensuel</li> <li>▪ Soutien à l'expédition Polar Pod et à 1% pour la planète</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Abaissement des seuils d'exclusion charbon thermique en ligne avec le calendrier international de sortie</li> <li>▪ Réduction de nos intensités carbone et inscription de nos investissements dans une trajectoire Net Zero</li> <li>▪ Exposition aux combustibles fossiles décroissante <i>via</i> l'atteinte de nos objectifs d'engagement (réduction de méthane, plan de capex verts...) auprès de émetteurs prioritaires et renforcement de nos procédures de désinvestissements</li> <li>▪ Augmentation des sociétés alignées avec l'Accord de Paris au sein de nos portefeuilles</li> </ul>
<b>Droits de l'Homme, éthique des affaires et respect de la dignité humaine</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Exclusions relatives aux conventions d'Oslo &amp; d'Ottawa, sanctions internationales et Pacte Mondial de l'ONU</li> <li>▪ Intégration des facteurs sociaux et de gouvernance dans la sélection : notation des piliers Social et de Gouvernance (min 33%), analyse du profil S &amp; G et en particulier des controverses et du respect des droits de l'Homme, potentiel d'alignement avec les standards internationaux</li> <li>▪ Engagement prioritaire sur la féminisation des équipes et du conseil ainsi que sur la signature du UN Global Compact</li> <li>▪ Suivi des notes Sociales et de Gouvernance, du pourcentage de femmes au conseil d'administration <i>via</i> le reporting ESG mensuel</li> <li>▪ Soutien à l'initiative Café Joyeux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Élargissement de notre socle commun d'exclusion sur les armes controversées et sur des activités socialement nocives telles que le tabac</li> <li>▪ Amélioration structurelle de nos résultats en matière de sociétés signataires des UNGC et de représentation des femmes</li> <li>▪ Développement de produits sociaux au sein de chaque expertise de gestion</li> <li>▪ Généralisation d'indicateurs sociaux relatifs à l'inclusion et/ou à la transition juste dans le cadre de nos reportings ESG</li> </ul>

## S'engager en faveur de l'inclusion et de la mixité

La loi Rixain vise à accélérer l'égalité économique et professionnelle. Son article 8 bis requiert des sociétés de gestion de portefeuille qu'elles affichent leur objectif de représentation équilibrée Femme/ Homme, parmi les équipes, organes et responsables chargés de prendre des décisions d'investissement.

**Ainsi, notre objectif pour 2023, fixé au 30/06/2022, est d'atteindre 30% de femmes parmi les équipes susmentionnées. Cet objectif sera revu annuellement.**

Cette ambition vient compléter notre engagement en matière de promotion de la mixité dont un certain nombre de résultats ont déjà été obtenus tels que la parité (50%) au sein des effectifs et la représentation (34%) des femmes parmi les "Assistant Director" de la société.

## Notre stratégie d'engagement, un levier d'impact

# 2

“ Nous sommes persuadés que l'engagement est clé pour avoir un impact positif et tangible en favorisant l'émergence, la diffusion et l'adoption de bonnes pratiques, mais surtout, en accompagnant les sociétés dans la transformation de leurs modèles économiques ”

En 2021 et pour les années à venir, à travers de nos actions d'engagement, nous nous sommes fixé 3 objectifs :

- 1 Agir pour le climat et préserver la planète
- 2 Contribuer à une économie plus inclusive
- 3 Faciliter l'orientation des flux financiers vers des investissements durables

Notre politique d'engagement, notre politique de vote, ainsi que notre rapport d'engagement et de vote, pour l'exercice 2021, sont publiés sur notre [site internet](#).

### Principes clés

À travers la mise en œuvre de notre politique d'engagement, nous entendons agir sur l'ensemble des maillons de notre chaîne de valeur :

- Auprès des émetteurs, dans le cadre de notre gestion directe. Dans une optique d'accompagnement et de suivi de leurs “trajectoires ESG”, nous interagissons de manière régulière et constructive avec les émetteurs dans lesquels nous sommes investis. Nous usons de notre droit de regard chaque fois que nous jugeons cela nécessaire pour approfondir nos analyses, évaluer leur capacité à se transformer, se prémunir du risque de controverses, ou encore, prendre des mesures concrètes en lien avec nos thématiques d'investissement ESG (par exemple, transition climatique, handicap). Nous nous assurons de la mise en place d'axes d'amélioration et de leurs résultats concrets. Les échanges qui s'avèrent infructueux ou peu concluants peuvent avoir une conséquence directe sur la gestion de nos positions au sein des portefeuilles.
- Auprès des sociétés de gestion. Dans le cadre de notre gestion en architecture ouverte, nous réalisons des *due diligences* ESG approfondies afin d'enrichir notre *buy list* et éclairer notre sélection de fonds.
- Au sein de l'écosystème de la finance durable (clients, fournisseurs de données externes, associations professionnelles, initiatives de place, autorités publiques, ONG...). Nous prenons activement part aux réflexions menées par la place en participant, entre autres, à des consultations publiques, des groupes de travail, des tables rondes, ou encore, en menant des campagnes de communication destinées au grand public.
- Aux côtés de nos partenaires associatifs. Une partie des frais de gestion associés à des parts de partage, pour certains de nos fonds, est reversée à nos partenaires associatifs Polar Pod et Café Joyeux.
- Avec nos collaborateurs. La formation et la sensibilisation de nos collaborateurs sur nos thématiques d'investissement durable constituent des facteurs de succès de notre activité. Nous menons des actions en ce sens et les associons à nos initiatives.

### Politique de vote

Dès 2011, Rothschild & Co Asset Management Europe a mis en place une politique de vote active et cohérente avec les principes d'investissement durable. Dans ce but, nous avons confié l'analyse des résolutions à la société spécialisée Institutional Shareholder Services ([www.issgovernance.com](http://www.issgovernance.com)) et avons choisi d'adopter une politique de vote “Investissement Socialement Responsable”, plutôt que les politiques de vote “Climate” et “Sustainability”, afin de nous permettre d'apprécier les sociétés sur l'ensemble des piliers ESG.

ISS formule des recommandations de vote argumentées qui respectent les principes d'investissement durable et Rothschild & Co Asset Management Europe reste l'ultime décisionnaire de l'exercice des droits de vote. L'analyse qualitative, au cas par cas, de résolutions spécifiques (et notamment celles inscrites à l'agenda des assemblées générales de sociétés appartenant à des secteurs sensibles) nous amène parfois à voter différemment des recommandations de notre prestataire ISS.

Notre **politique de vote** couvre l'intégralité de notre périmètre d'investissement en actions, sans distinction de zone géographique et de capitalisation boursière des sociétés. En conséquence, le périmètre des droits de vote couvre les actions européennes et internationales détenues dans nos OPC. Nous nous réservons le droit d'exercer, de façon exceptionnelle, nos droits de vote dans le cadre des assemblées générales obligatoires et des SICAV.

Les actifs sous délégation de gestion financière ne sont pas pris en compte dans le périmètre de notre politique de vote et d'engagement, lequel intègre néanmoins les actifs dont nous recevons la délégation de gestion financière.

## Principes d'investissement relatifs aux secteurs sensibles et aux mécanismes de désengagement

Les décisions prises en matière de désengagement sectoriel relèvent de l'application de certaines de nos exclusions (UN Global Compact à la suite de controverses environnementales très sévères et Principes d'investissements relatifs au charbon thermique) et sont complétées de procédures découlant de notre politique d'engagement, détaillées ci-dessous.

Chez Rothschild & Co Asset Management Europe, nous considérons que le désinvestissement est une option qui doit être envisagée comme "une solution de dernier recours". En effet :

- Renoncer à son statut d'actionnaire a pour conséquence de se priver de droits de vote à travers lesquels nous pouvons nous exprimer et faire part aux sociétés de leurs axes d'amélioration.
- Renoncer à son statut d'actionnaire ou de détenteur d'obligations a généralement pour conséquence de limiter la possibilité d'un dialogue constructif avec les sociétés.
- Vendre des titres, qui plus est, échangés dans le marché secondaire, a pour conséquence de limiter notre contribution d'impact potentiel sur l'économie réelle, à moins de s'inscrire dans des actions collectives et d'user d'un "effet de massification" qui peut faire une plus grande différence.

Nous pensons, plus généralement, que l'engagement ne peut justifier le *statu quo*, que ce soit dans le cadre de la gestion de nos portefeuilles d'investissement, ou s'agissant des changements souhaitables à opérer dans l'économie réelle et la société. Cela étant, nous estimons qu'une procédure d'escalade, et notamment de désengagement sectoriel, se doit d'être pragmatique et "au cas par cas", afin d'accompagner les acteurs de tous les secteurs dans leur transformation, tout en gérant le risque-rendement au service de nos clients. À titre d'exemples :

- Dans le cadre des principes d'investissement relatifs au secteur du charbon thermique, portés par le groupe Rothschild & Co, notre dialogue se concentre en premier lieu sur les émetteurs en portefeuille qui, selon la Global Coal Exit List d'Urgewald, semblent enfreindre nos seuils d'exclusion et/ou ne semblent pas avoir de plan de sortie. Des preuves ou une ambition insuffisante à la fin de périodes d'engagement prédéfinies entraînent l'exclusion des émetteurs concernés.
- Un comité controverses a été mis en place en début d'année 2022. Les Associés-Gérants, la Responsable de l'analyse ESG et financière, la Responsable de la gestion des risques, la Responsable du contrôle interne et de la conformité sont membres permanents du comité. Les équipes de gestion detentrices de l'émetteur sujet à la controverse ainsi que les analystes dédiés au secteur participent en fonction du cas abordé. Ils se réunissent dans les jours suivant la survenance d'une controverse sévère. Fonctionnant de manière collégiale, les membres du comité actent au cas par cas de la décision la plus adéquate : désinvestir, autoriser le maintien des titres existants et interdire tout nouvel investissement ou mettre la valeur sous surveillance. Dans les deux derniers cas précités, ils décident du temps accordé à l'émetteur pour répondre de manière circonstanciée aux faits qui lui sont reprochés (généralement 3 à 6 mois), mais également de la nature des actions correctives à mettre en œuvre par l'émetteur et les délais associés. Pour une controverse donnée, les membres se réunissent chaque fois que de nouvelles informations sont rendues publiques ou à chaque échéance fixée dans le programme d'engagement. Les décisions actées lors des comités précédents peuvent alors être ajustées.

Pour tous les cas autres que ceux mentionnés ci-dessus, et en dehors de nos cadres d'exclusions normatives, nous veillons à ce que nos gestionnaires de portefeuille disposent d'une information suffisante afin d'apprécier le risque ESG potentiel associé à un émetteur. Dans la mesure où les actions correctives dont nous souhaitons la mise en œuvre par les émetteurs varient tant en complexité, en importance qu'en matérialité, notre approche se veut pragmatique à cet égard.



## Focus sur les énergies fossiles

Concernant les combustibles fossiles, notre démarche s'inscrit dans la durée : nous voulons accompagner dans le temps les acteurs économiques dans leur transition climatique. Conscients de la contribution aux enjeux climatiques et de biodiversité des émetteurs impliqués dans les combustibles fossiles, nous analysons la trajectoire des entreprises afin d'évaluer le potentiel, la capacité et la faisabilité de transformation de leurs modèles économiques vers des activités moins carbonées et sélectionnons celles qui sont les plus à même de concrétiser leurs ambitions et assurer la réduction de leurs incidences négatives.

Au-delà de la note, nous cherchons à évaluer le profil environnemental global de l'entreprise au travers des éléments clés suivants :

- Mix énergétique des capacités de production et ventilation dans les revenus
- Répartition géographique des actifs et ventilation par typologie de ressources
- Niveau d'implication dans les combustibles non conventionnels
- Pipeline de nouveaux projets
- Systèmes d'efficacité énergétique
- Capex *low carbon* dont la part allouée aux ENR, innovations technologiques et mécanismes de capture et séquestration du carbone
- Financements et allocation du *Free Cash Flow*
- Controverses environnementales

Les paramètres ci-dessus sont articulés avec l'évaluation de la stratégie climatique de l'entreprise et le potentiel d'alignement avec l'Accord de Paris :

- Existence d'une stratégie de réduction des émissions de gaz à effet de serre, périmètre des activités et géographies concerné, mesurabilité, reporting TCFD et niveau d'ambition des objectifs en matière de scopes d'émissions, d'utilisation des techniques de compensation, de calendrier, et audit par un tiers (SBTi)
- Planification, investissements et cessions nécessaires et prévus
- Suivi des niveaux d'intensité carbone et de température
- Prise en compte des enjeux relatifs à la transition juste (stratégie de transition juste, employés concernés, programmes de reconversion et budget alloué)
- Degré d'implication et de responsabilité du Top Management
- Validation de la stratégie climatique en assemblée générale au travers de *Say on Climate*

Pour cela, nous utilisons différentes sources : MSCI ESG Research, Carbon4 Finance, SBTi, TPI, CDP ... ainsi que les rapports des ONG, des *brokers* et de sociétés.

Les entreprises présentes dans nos portefeuilles font l'objet d'un suivi régulier et de notre processus d'engagement prioritaire, avec un accent particulier sur les 18 émetteurs les plus polluants.

Nous les rencontrons régulièrement afin de suivre la trajectoire concrète de l'entreprise, notamment en la confrontant et *challengeant* sur les facteurs mentionnés préalablement. C'est également l'occasion pour nous, d'un côté, de comprendre la portée stratégique au sein de l'entreprise de la démarche climat et les défis affrontés et, de l'autre, de les encourager à agir sur des points d'étapes clés :

- L'engagement formalisé et public de réduire les émissions de gaz à effet de serre sur tous les *scopes* d'ici 2050 selon un scénario aligné avec l'Accord de Paris et un cadre méthodologique scientifiquement valide
- L'augmentation des capacités ENR et l'arrêt des projets d'expansion fossile
- Agir en faveur d'une réduction drastique et rapide des émissions de méthane *via* la mise en place de systèmes de télédétection et de programmes de maintenance ainsi qu'en limitant définitivement les pratiques de torchage
- La publication des données de chiffre d'affaires et d'investissement relatives à la taxonomie environnementale européenne

Ces éléments participent aussi à notre réflexion sur l'exercice de nos droits de vote, en particulier dans le cas de *Say on Climate* proposé par l'acteur fossile.

Conscients que les transformations d'entreprise ne relèvent pas du court terme et doivent pouvoir être réalisées de manière pragmatique en tenant compte des implications sociales et financières, nous pouvons tout de même être amenés à nous désengager de certains acteurs si la trajectoire constatée et l'avancée des progrès sont trop éloignées des objectifs communiqués et des échanges que nous avons pu avoir avec les représentants de l'entreprise.

Depuis 2021, nous participons également activement au groupe de travail sur les combustibles fossiles de l'AFG au sein duquel nous avons contribué à la rédaction d'un [guide](#) sur ce sujet, publié fin octobre 2021. De plus, nous faisons partie du groupe de travail et d'engagement collaboratif sur le secteur de l'énergie de la coalition Finance for Tomorrow "Investors for a Just Transition".

## Nos moyens internes

# 3

“Au-delà de notre équipe ESG dédiée, l'ensemble des équipes est engagé dans le déploiement de notre stratégie durable”

### Équipe ESG et Analyse Financière dédiée

Rothschild & Co Asset Management Europe dispose d'une équipe ESG transverse de 7 personnes dont 4 analystes et 3 personnes dédiées aux projets transverses sous la responsabilité de Ludivine de Quincerot :

- Une chargée d'affaires qui participe à l'effort de recherche ainsi qu'à la réflexion en matière de méthodologies & stratégies ESG et qui contribue au développement commercial,
- Un analyste transverse qui participe à la coordination de notre stratégie et nos actions d'engagement et concourt à l'effort de recherche sur certains secteurs
- Un ingénieur financier qui contribue à l'élaboration d'outils quantitatifs et participe à la coordination de notre politique de vote.

Les analystes actions européennes sont organisés par secteurs. La sélection des titres dans nos portefeuilles est fondée sur un processus d'analyse financière qui intègre les critères ESG. Ils sont également parties prenantes dans l'analyse des controverses et des procédures d'engagement liées à leurs secteurs, tant sur la partie dialogue que vote. L'équipe d'analyse actions européennes travaille en collaboration avec les autres équipes d'investissement et diffusent les bonnes pratiques sur l'ensemble de ces sujets.

L'équipe contribue activement au pilotage et à l'harmonisation des processus ESG au sein des expertises de gestion, à la coordination de l'effort de recherche et de l'engagement avec les équipes d'investissement ainsi que de la relation avec les prestataires externes.

Par ailleurs, elle participe aux réflexions sur le développement de l'offre produits et l'établissement des stratégies d'investissement avec les gestionnaires et les équipes commerciales ainsi qu'à la mise en conformité avec les réglementations et les labels de place avec les équipes opérationnelles. Enfin, elle participe au développement commercial notamment de la gamme 4Change.

### Les équipes de gestion

La recherche ESG & financière et l'engagement avec les émetteurs sont réalisés par les mêmes équipes d'analystes au sein de chaque expertise de gestion en coordination et collaboration avec l'équipe ESG & Analyse financière dédiée :

- 3 analystes actions internationales
- 4 analystes obligataires
- 5 analystes en multigestion

Les gérants sont responsables de la bonne intégration des principes d'investissement durables établis par la société pour leur fonds. Avec les analystes, ils sont aussi bien mobilisés sur l'approche durable commune à tous les véhicules d'investissements généralistes que sur leurs propres stratégies labélisées qui ont des thématiques durables ciblées avec des critères de sélection renforcés. Ces dernières sont sur les mêmes univers d'investissement et participent donc à diffuser les bonnes pratiques au sein de l'ensemble de l'expertise.

### Les équipes opérationnelles

Les équipes de Gestion des Risques et de Conformité sont impliquées dans l'élaboration de solutions de contrôle et de vérification de nos engagements.

Les équipes de Développement Commercial contribuent activement à l'élaboration de supports commerciaux, d'outils de suivi, et à l'effort de vente.

L'équipe de Product Management est impliquée dans la gestion de la gamme et les créations de nouveaux produits, du renseignement de la base de données produits (caractéristiques reprises dans les EET, notamment) et accompagne la réalisation de projets en matière d'investissement responsable.

Chaque équipe étant partie prenante et responsable de sa contribution à notre démarche durable, les enjeux de durabilité ne relèvent pas d'une expertise autonome mais de la mobilisation de l'ensemble des compétences internes et des collaborateurs.

## Impliquer toutes nos équipes dans la concrétisation de notre démarche durable

Dans l'environnement dynamique et en constante mutation de la finance durable, nos collaborateurs jouent un rôle essentiel dans le déploiement opérationnel de notre approche de durabilité.

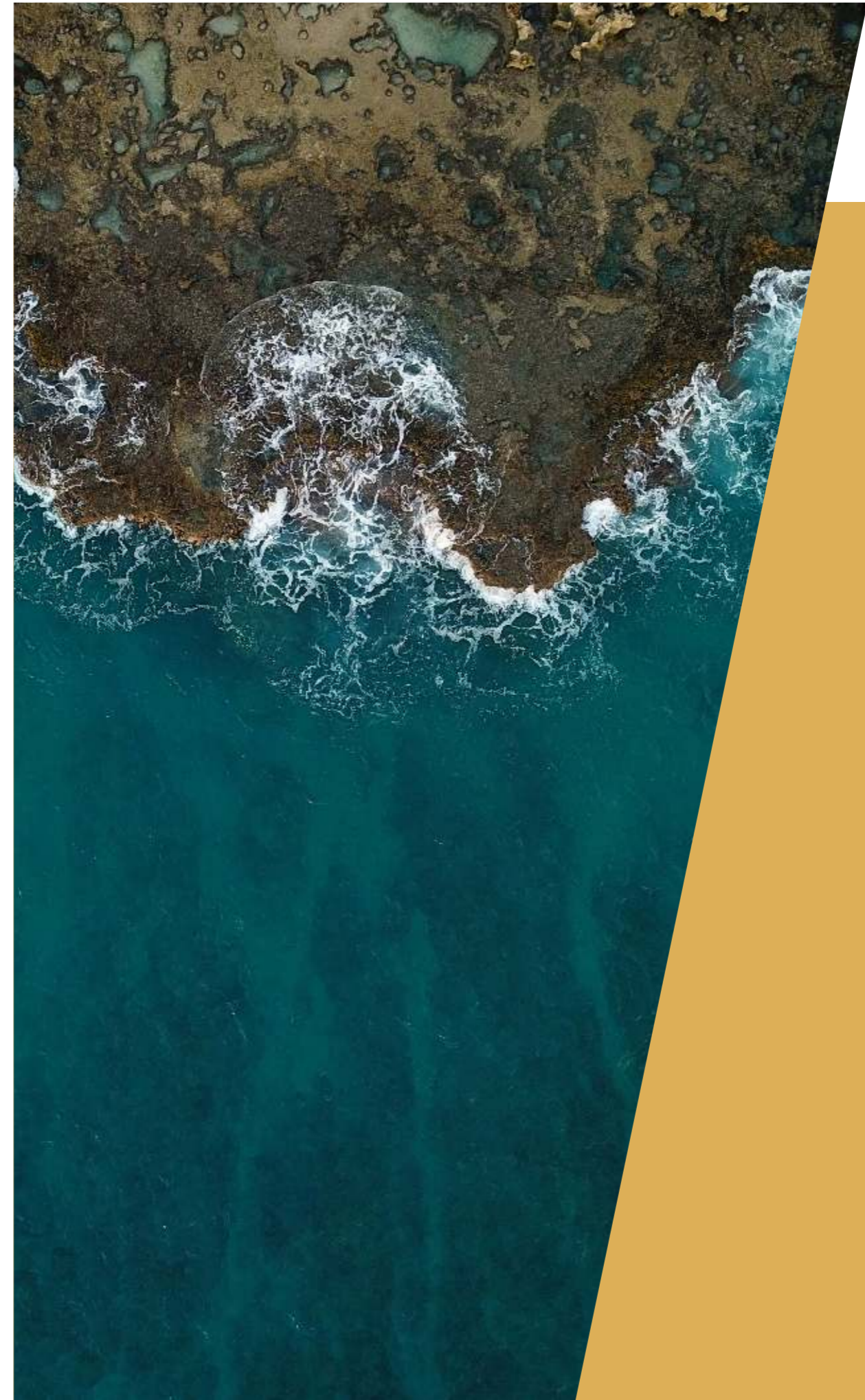
Au cœur de notre stratégie, le développement d'une offre de produits toujours plus durables mobilise au quotidien de nombreuses fonctions au sein de notre organisation.

### Former nos collaborateurs sur les concepts de la finance durable

- **Une lettre d'information hebdomadaire ESG**
- **Des sessions de formation ESG internes :** Au cours de cette année marquée par de grandes avancées réglementaires (taxonomie européenne, réglementation SFDR, doctrine ESG de l'AMF, article 29 de la loi Énergie et Climat...), des évolutions structurantes touchant aux exigences imposées notamment par les labels ISR et Towards Sustainability, ou encore la maturation progressive de concepts tels que le Net Zero, la transition juste, nos équipes commerciales et de gestion, comme nos clients, se sont vus dispenser par l'équipe ESG & Analyse Financière près de 50 sessions de formation. Ces ateliers internes sont complémentaires aux formations dispensées par des consultants externes (Advisory99, PWC, EY...) et notre Sustainable Academy, mise en place en 2022.
- **La Fresque du climat :** association loi 1901 française fondée en décembre 2018, elle a l'objectif de sensibiliser le public au changement climatique. En 2021, 18 de nos collaborateurs ont participé à un atelier. Cette initiative a vocation à être poursuivie plus largement en 2022.
- **Des formations ESG certifiantes :** Rothschild & Co Asset Management Europe encourage ses collaborateurs à suivre des formations certifiantes dans le domaine de la finance durable. En 2021, plusieurs de nos collaborateurs ont ainsi pu bénéficier d'un financement et ont obtenu, avec succès, le "Certificat ESG Analyst" (CESGA), délivré sous l'autorité de l'EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies) et proposé par la SFAF (Société Française des Analystes Financiers). Cette dynamique a vocation à se poursuivre en 2022.

### Inclure l'ensemble des équipes

- **Des forums de discussion périodiques :** L'équipe ESG & Analyse Financière anime sur une base mensuelle ou trimestrielle des forums de discussion avec nos équipes commerciales et de gestion (actions, taux, multigestion...). Ces comités sont l'occasion d'identifier les besoins propres à chaque expertise de gestion et d'apporter des clarifications.
- En 2021, Rothschild & Co Asset Management Europe a revu sa [politique de rémunération](https://am.fr.rothschildandco.com/fr/informations-reglementaires/) en application des exigences de la réglementation SFDR (<https://am.fr.rothschildandco.com/fr/informations-reglementaires/>). Le respect des engagements ESG fait partie des objectifs des gérants et contribue à l'analyse de la performance sans donner de quantification.



## Une gouvernance engagée

# 4

Au niveau de la société de gestion, les instances de gouvernance de Rothschild & Co Asset Management Europe, à savoir, le comité exécutif, le comité de gérance et le comité de surveillance, supervisent la stratégie ESG déployée. L'intégration des enjeux de durabilité constitue un axe stratégique.

**En complément, plusieurs comités ont été mis en place afin de décider et mettre en place nos choix en matière d'investissement responsable :**

- Une "Taskforce ESG" bimensuelle organisée par l'équipe ESG & Analyse Financière avec les Associés-Gérants et les responsables des départements opérationnels et de développement commercial
- Un comité bimensuel "Réglementation durable" coordonné par le Product Management, avec la participation de l'Associé-Gérant de la gestion, la Responsable de la conformité, ainsi que les équipes des risques et du juridique

**Les enjeux de durabilité et nos développements en la matière sont également abordés auprès de nos instances de gouvernance au sein de la structure :**

- Au Comité Exécutif de Rothschild & Co Asset Management Europe, par la présence de Ludivine de Quincerot, Responsable de l'équipe ESG & Analyse Financière
- Aux deux comités Investissement Responsable (IR) du Groupe Rothschild & Co, avec la participation de Pierre Baudard, Associé-Gérant, et de Ludivine de Quincerot. Ces comités sont organisés par l'équipe IR du groupe Rothschild & Co. L'équipe a pour ambition de faire progresser la feuille de route des métiers de l'investissement vers l'intégration des considérations ESG dans leurs approches. Pour ce faire, elle élabore notamment des politiques d'exclusion communes, veille à l'harmonisation réglementaire et participe au développement des synergies entre les différents métiers. L'équipe IR Groupe est directement rattachée à François Pérol, co-Président du Comité Exécutif Groupe.

La majorité des membres de ces instances de gouvernance ont suivi les formations décrites en partie 3 de ce rapport et en complément, certains ont décidé d'obtenir une certification complémentaire, comme celle de l'AMF.

La prise en compte des critères ESG dans nos instances de gouvernance se traduit également par l'intégration des bonnes pratiques au sein de ces dernières *via* la promotion de femmes et de représentants indépendants.



# La taxonomie européenne tremplin vers une économie durable ?

Dans le sillage de la COP21, la Commission européenne s'est dotée en 2018 d'un plan d'action pour inscrire concrètement la transition durable au sein de l'économie. Parmi ses initiatives, la création d'un référentiel permettant de déterminer le caractère "durable" d'une activité économique : la taxonomie.

La taxonomie peut être comparée à une **encyclopédie de l'économie durable** en deux volumes :

- la taxonomie environnementale (verte)
- la taxonomie sociale (rose)

Il s'agit d'une liste non exhaustive et en constante évolution de critères permettant de déterminer la contribution d'une activité économique à des objectifs de durabilité définis, évitant ainsi les divergences d'appréciation.

Pour l'heure, sa mise en application est encore progressive. Seule la taxonomie environnementale est entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2022, mais elle demeure incomplète. Sur les 6 objectifs listés, 2 sont entrés en vigueur : l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique. En parallèle, l'exercice de détermination de l'éligibilité et de l'alignement est supposé être réalisé par les entreprises elles-mêmes en disséquant leurs activités et leurs chaînes de valeur à travers trois critères : chiffre d'affaires, Capex et Opex. Cependant, les sociétés ne sont pas à ce jour contraintes de communiquer sur toutes ces données.

Ainsi, dans le cadre de nos travaux sur la taxonomie, nous avons eu recours aux données taxonomiques relatives au chiffre d'affaires de MSCI ESG Research afin d'établir les informations ci-dessous. L'éligibilité taxonomique indique la part de chiffre d'affaires d'une entreprise provenant d'activités éligibles, tandis que l'alignement taxonomique correspond à la part des revenus qui répond précisément à l'objectif considéré sans affecter négativement les autres objectifs.

La méthodologie relative aux données taxonomiques de MSCI ESG Research est détaillée en annexe de ce rapport. Au niveau de la société de gestion, nous faisons un contrôle de cohérence entre les niveaux d'éligibilité et d'alignement. Une procédure de contrôle est en cours d'élaboration pour en garantir la qualité.

Article SFDR	Actifs sous gestion (Mn €) - 31/12/2021	Alignement Taxonomie (Mn €) - 31/12/2021	Eligibilité Taxonomie (Mn €) - 31/12/2021	Alignement Taxonomie (%) - 31/12/2021	Eligibilité Taxonomie (%) - 31/12/2021
Article 6	8 731, 7	-	-	-	-
Article 8	14 284, 1	1 125, 0	5 810, 0	7,88%	40,67%
Article 9	240, 4	128, 3	179, 1	53,36%	74,52%
<b>Total</b>	<b>23 256, 2</b>	<b>1 253, 2</b>	<b>5 989, 1</b>	<b>5,39%</b>	<b>25,75%</b>

Le périmètre des fonds concernés par l'alignement Taxonomie est celui des fonds et mandats, article 8 et 9, qui sont couverts par le rapport Article 29, c'est-à-dire, ceux dont la société de gestion de tête est Rothschild & Co Asset Management Europe. Les investissements sous-jacents aux produits financiers catégorisés sous l'article 6 du règlement SFDR ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Nous excluons de nos calculs d'alignement et d'éligibilité, les liquidités, émetteurs sans valeur disponible ainsi que les dérivés. Au numérateur, la valorisation des lignes est pondérée de l'alignement, ou de l'éligibilité de chaque sous-jacents, sur les deux premiers objectifs de la taxonomie européenne. Au dénominateur, nous calculons la valorisation du portefeuille hors liquidités, émetteurs sans valeur disponible et les dérivés.

# 5

## Limites et opportunités

L'intégration de la taxonomie européenne se révèle complexe, notamment du fait que les sociétés ne communiqueront sur des informations harmonisées et auditées qu'à partir de 2023-2024, alors qu'en parallèle, la réglementation a commencé à s'appliquer dès janvier 2022 pour les acteurs financiers. Ce décalage contraint donc les investisseurs à appréhender le "profil taxonomique" de leurs investissements sur la base d'un jeu de données incomplet, et dont les données peuvent être estimées par des prestataires ou des analystes spécialisés lorsqu'elles ne sont pas communiquées par les entreprises. Cette problématique pourrait engendrer une dépendance à court terme vis-à-vis de prestataires externes, beaucoup d'acteurs n'ayant pas les ressources nécessaires en interne, et ne pas favoriser la comparabilité.

De plus, les premières données disponibles sont calculées à partir des chiffres d'affaires. Elles n'offrent donc qu'une vision à un instant T qui n'est pas représentative de la dynamique enclenchée par les entreprises. Toutefois, lorsque ces dernières seront en mesure de réaliser l'exercice sur leurs investissements (Capex), il sera alors possible de bénéficier d'une vision plus précise sur leur orientation et la trajectoire initiée. La taxonomie permettra alors d'assurer une convergence et une homogénéité permettant d'appréhender de manière objective la contribution d'une activité à la transition.

Les autorités de régulation sont parfaitement conscientes des limites de la mise en application de la taxonomie mais ont néanmoins choisi d'initier le mouvement pour encourager les investisseurs et les entreprises à comprendre et s'appropriier ces concepts au plus tôt. Il convient donc de manier les chiffres avec précaution pour toutes les limites évoquées préalablement, mais nous sommes convaincus qu'avec une meilleure appréhension de cette nouvelle donnée réglementaire par l'ensemble des acteurs, les données devraient tendre vers plus de convergence et devenir un standard plus facilement exploitable.

La taxonomie n'en est qu'à ses prémices. Ce référentiel entend toutefois faciliter l'orientation des flux financiers vers les activités contribuant à une transition réelle, en ligne avec l'Accord de Paris et les Objectifs de Développement Durable des Nations Unis. Pour les entreprises, elle représente l'opportunité de revaloriser une partie de leur *business model* potentiellement négligé jusqu'alors par les investisseurs et de faire preuve de transparence sur l'ensemble de leurs chaînes de valeur. Les sociétés de gestion vont, pour leur part, avoir un rôle à jouer pour accélérer le processus en les accompagnant et en les sensibilisant sur la nécessité de communiquer des données sur leurs activités, tout en favorisant une orientation stratégique en faveur de la transition. Pour l'investisseur final, ce référentiel devrait clarifier l'offre de stratégies d'investissement durables et faciliter les comparaisons pour permettre de sélectionner celles qui coïncident le mieux avec ses convictions et donner ainsi du sens à ses investissements.

Grille de lecture commune plutôt que juge voué à désigner "l'Alpha et l'Omega" des fonds durables, la taxonomie ne doit pas empêcher d'apprécier les stratégies de gestion au regard de leurs caractéristiques intrinsèques. Ainsi, un fonds majoritairement investi dans le secteur des énergies renouvelables aura un alignement taxonomique nécessairement plus important qu'un fonds de transition investi dans une diversité de secteurs en transformation. Leurs approches n'en seront pas moins complémentaires et contributrices au développement d'une économie durable.



# Prise en compte des enjeux de durabilité dans la gestion des risques

# 6



“ La thématique de la transition justifie d'évaluer les risques et les opportunités associés les enjeux de durabilité à court, moyen et long terme ”

## Principes généraux

### Définition et identification des risques de durabilité

Le risque de durabilité se définit comme un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur d'un investissement. Du fait du changement climatique, nous observons une augmentation de la fréquence, de l'intensité et de la durée des aléas climatiques.

### Parmi les risques de durabilité, on retrouve :

- Les risques physiques liés aux impacts physiques du changement climatique ou de l'érosion de la biodiversité
- Les risques de transition (de marché, réputation, réglementaire, technologique et de responsabilité) liés aux pertes financières causées par la transition vers une économie sobre en carbone
- Les risques de controverses

Ces risques de durabilité sont pris en compte dans nos décisions d'investissements selon le degré croissant d'intégration des enjeux de durabilité dans la stratégie de l'OPC et font partie des cartographies des risques financiers et ESG et des contrôles réalisés par les équipes de gestion des risques et de conformité.

### Dans le cadre de nos travaux sur la prise en compte des risques de durabilité, nous sommes particulièrement sensibles :

- Aux risques climatiques, notamment ceux de transition. Les risques liés à la biodiversité sont également importants en termes de potentiel d'impacts négatifs. Nous souhaitons approfondir notre prise en compte de ces sujets au cours des prochains mois.
- Aux problématiques sociales et en particulier celles qui relèvent des conditions de travail ainsi que de la qualité, diversité et développement du capital humain
- Aux enjeux de gouvernance relatifs à la fraude et à la corruption, à la diversité et aux contre-pouvoirs au sein des instances et à la responsabilisation des représentants vis-à-vis de la stratégie durable de l'entreprise

Un *mapping* plus précis est en cours d'établissement détaillant les modalités d'intégration des risques mentionnés ci-dessus et les éléments relatifs aux scénarios considérés (probabilité, impact et temporalité). Ces éléments seront ajoutés dans notre politique de risque de durabilité en matière d'investissement.

## Focus sur les risques climatiques

Le groupe Rothschild & Co et l'entité de gestion d'actifs Rothschild & Co Asset Management Europe reconnaissent que les risques physiques et de transition liés au changement climatique sont susceptibles de déstabiliser l'économie mondiale, entraînant des changements inattendus sur les marchés. En ce sens, nous soutenons les recommandations de la Taskforce on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) sur la prise en compte de ces facteurs.

Plusieurs politiques du Groupe et de la division de gestion d'actifs visent à maîtriser les risques environnementaux, y compris les risques liés au climat, ainsi que l'impact environnemental de leurs produits et services. Un groupe de travail dédié à la TCFD, avec la participation de Rothschild & Co Asset Management Europe, et rattaché au Comité Investissement Responsable du Groupe, a permis de faire progresser l'examen de la matérialité des risques climatiques, en mettant l'accent sur les activités d'investissement, notamment :

- L'identification de la nature des risques et des opportunités liés au climat, et des plans d'action pour l'atténuation des risques dans nos différents métiers à travers une série d'ateliers
- Les possibilités ou les options en matière de données et informations externes que nous souhaiterions communiquer concernant l'impact des investissements sur le changement climatique et les risques climatiques
- L'initiation de la formation de nos équipes d'investissement sur le changement climatique et ses conséquences dans un objectif d'autonomisation et de renforcement des connaissances

Le groupe Rothschild & Co a pour objectif de publier, en 2022, un rapport consacré à sa stratégie d'atténuation des risques liés au climat et à la gestion de sa contribution au changement climatique.

Rothschild & Co Asset Management Europe dans la continuité de son effort 2020-21 intègre de nouveau dans le cadre de son reporting Article 29, les recommandations de la TCFD, détaillées ci-dessous. L'évaluation des risques climatiques a été réalisée à 2 niveaux : sur l'activité, les investissements en portefeuille, et sur le périmètre "corporate" de l'entreprise.

## Évaluation des risques climatiques pour Rothschild & Co Asset Management Europe, en tant qu'entreprise

### Risques climatiques pour notre entité

Type	Dimension	Matérialité	Horizon
Marché	Étendre notre base de clients et pénétrer de nouveaux marchés	Forte	Court
Marché	Saisir de nouvelles opportunités d'investissement en approfondissant l'identification dans les futurs <i>leaders</i> économiques	Moyenne	Moyen
Réputation	Définir une vision globale pour Rothschild & Co Asset Management Europe, en rassemblant tous les employés et les clients autour d'objectifs communs et inspirants.	Faible	Moyen

En tant que société de gestion, les risques associés au changement climatique peuvent impacter notre activité. Nous souhaitons prendre la mesure de l'enjeu et apporter des premiers éléments de réponses :

- Depuis 2019, nous proposons 2 fonds ouverts "Net Zero". Ces stratégies se sont plus largement diffusées depuis, et sont aujourd'hui considérées comme un "must-have" sur le marché de la gestion d'actifs.
- En développant une expertise reconnue sur les enjeux carbone, nous sommes en mesure de répondre aux nouvelles attentes de nos clients, institutionnels engagés ou des clients *retail*.
- En identifiant les champions de la transition, nous proposons des portefeuilles très différenciés par rapport à ceux de nos concurrents proposant des solutions davantage concentrées sur des secteurs peu émetteurs, tels que le renouvelable ou la technologie.
- En fédérant les équipes autour d'un projet porteur de sens, nous serons en mesure d'attirer et de retenir les talents au sein de notre société de gestion.

### Opportunités identifiées :

#### Mise en place opérationnelle :

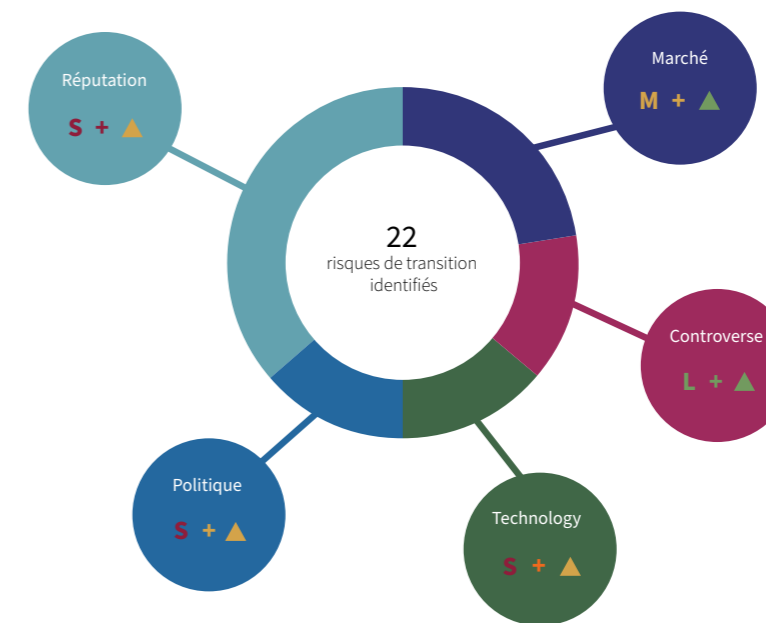
- Renforcer les formations spécifiques aux enjeux climatiques pour les employés en contact avec les clients
- Élaborer une stratégie de communication dédiée pour développer une approche "pédagogique" du changement climatique
- Identifier les compétences supplémentaires à acquérir (internes ou externes)
- Aller plus loin dans le déploiement et fiabilité de métriques climatiques capables de fournir des éclairages de plus en plus approfondis aux équipes d'investissement
- Communication plus intensive et cohérente sur la stratégie climatique globale à court, moyen et long terme

### Risques de transition

Les principaux risques de transition identifiés pour la société de gestion sont liés au marché et à la réputation.

L'évolution des préférences des clients doit être particulièrement surveillée afin de garantir une communication adéquate sur les initiatives de Rothschild & Co Asset Management Europe en matière de changement climatique.

Les risques politiques sont considérés comme ayant une matérialité moyenne car de nombreuses réglementations contraignantes sont déjà intégrées par les équipes d'investissement.



#### Mise en place opérationnelle :

- Formalisation d'une stratégie climatique homogène avec pour ambition d'inscrire une majorité de nos actifs dans une trajectoire Net Zero
- Quantification des risques climatiques sur les portefeuilles et intégration de *stress tests* dans les procédures de contrôle des risques
- Lancement d'un chantier avec les équipes commerciales pour collecter les informations nécessaires à la formalisation des préférences des clients
- Cartographie des données requises à court et moyen termes, et développement d'outils intégrés pour le suivi de ces données

D'une manière générale, nous prenons davantage en compte les risques de transition que nous considérons plus matériels et sur lesquels nous avons un levier d'action plus important. Cependant, certaines questions clés ont été soulevées au cours de la discussion, mettant en évidence la nécessité d'approfondir nos appréciations des risques physiques liés à nos investissements. À ce titre, nous avons mené une évaluation plus précise des risques climatiques cette année avec Carbon4 Finance dont les détails sont présentés par la suite.

## Évaluation des risques climatiques physiques sur nos investissements

La Gestion des risques a réalisé un premier exercice auprès d'un cabinet externe et indépendant de référence, **Carbon4 Finance**, au travers de leur module "Climate Risk Impact Screening", ou CRIS.

La méthodologie CRIS consiste à noter entre 0 et 100 (100 étant le plus risqué) nos investissements en fonction des risques physiques, à savoir, des aléas climatiques et de leur vulnérabilité à ces aléas. Elle comporte les éléments clés suivants :

- Une ventilation géographique et sectorielle pour chaque activité de l'entreprise
- 7 aléas directs et 9 aléas indirects (hausse de la température moyenne, canicules, sécheresses extrêmes, niveau de la mer...)
- 2 horizons temporels à l'horizon 2050 et 2100
- 3 scénarios d'intensité faible, modérée et élevée

Les détails et limites du modèle sont plus amplement détaillés en Annexe du rapport. Les risques de transition sont abordés dans la rubrique dédiée de ce rapport à l'alignement à l'Accord de Paris

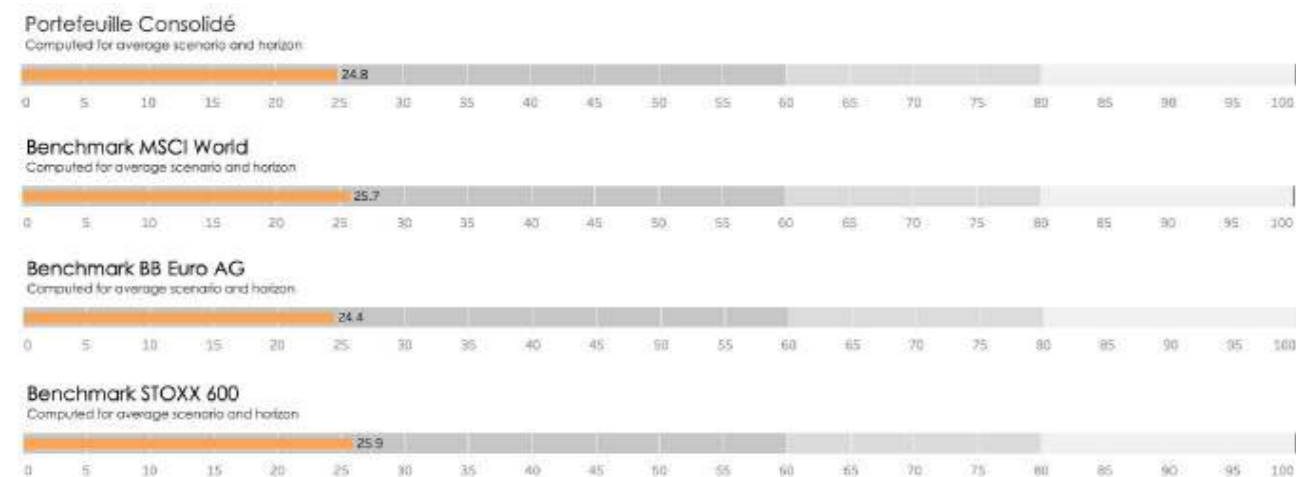
### Résultats au 31/12/2021

Les investissements pouvant être analysés ne représentent qu'une quote-part des encours totaux gérés par Rothschild & Co Asset Management Europe. En effet, certains types d'actifs, tels que les investissements en OPC et ETF, ne sont pas couverts par défaut par la méthodologie (ces derniers représentent 24% de nos encours). Il en va de même des liquidités (3% de nos encours) et des dérivés. À cela s'ajoutent des émetteurs qui ne sont pas couverts par Carbon4 Finance et qui représentent 10% de nos encours.

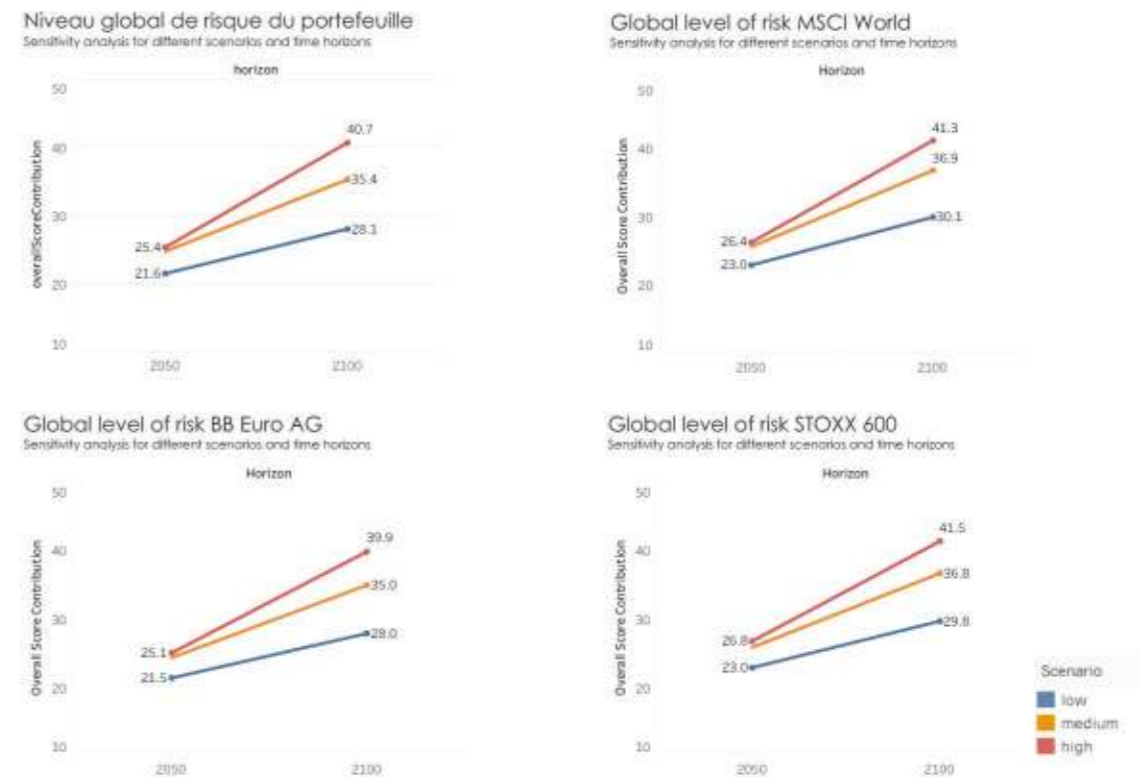
De fait, les résultats présentés ci-dessous correspondent à l'analyse de 63% des encours gérés par Rothschild & Co Asset Management Europe.

### Score de risque global et évolution dans le temps

Le score de risque global correspond à une notation multirisque, établie sur la base des scores de risque calculés pour les 7 aléas climatiques. Plus le score est proche de 100, plus le portefeuille est sensible et donc soumis à un risque important de pertes en cas d'évènement climatique majeur.



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

### Note méthodologique

- 2 horizons de temps sont considérés, basés sur les projections du GIEC : milieu du siècle (2050), fin du siècle (2100)
- 3 scénarii sont envisagés :
  - Scénario à faibles émissions ("low"), inférieur à 3°C en 2100, cohérent avec les scénarios RCP 4.5 et SRES B1 (les températures médianes augmentent régulièrement jusqu'en 2060, avant de se stabiliser sur le reste du siècle).
  - Scénario d'émissions moyennes "medium", supérieur à 3°C en 2100, conforme aux scénarios RCP 6.0 et SRES A1B (les températures médianes augmentent sensiblement pendant tout le siècle).
  - Scénario à fortes émissions ("high"), supérieur à 4°C en 2100, conforme aux scénarios RCP 8.5 et SRES A2 (les températures médianes augmentent de façon radicale et constante jusqu'à la fin du siècle)

## Score de risque pour chacun des aléas étudiés

	Sea level rise	Changes in Heatwaves Frequency & intensity	Changes in Storms Frequency & Intensity	Changes in Draught Extremes Frequency	Changes in Rainfall Extremes Frequency & Intensity	Changes in Rainfalls Patterns	Increase in Average Temperature	Overall Risk Score
Average Portfolio	37	30	27	18	28	11	16	25
MSCI Benchmark	39	29	34	13	29	11	17	26
BB Euro AG Benchmark	38	29	28	17	27	11	15	24
STOXX 600 Benchmark	39	30	30	16	30	12	16	26

Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

Malgré notre positionnement de transition qui nous conduit à être exposé sur tous les secteurs, y compris les plus polluants, les simulations de Carbon4 Finance semblent démontrer que cela n'implique pas de surplus de risque climat dans nos portefeuilles. Elles laissent entendre que la majorité des acteurs choisis ont des stratégies de réduction des émissions de gaz à effet de serre ambitieuses et crédibles.

Conscients des limites et évolutions de ce type de simulations, nous pensons qu'il est primordial de poursuivre nos efforts d'engagement avec ces sociétés de transition de qualité, aussi bien au travers du dialogue que dans l'exercice de nos droits de vote.

### Utilisation et intégration

La gestion des risques de Rothschild & Co Asset Management Europe s'est donnée pour objectif l'intégration des risques physiques dans l'analyse de l'ensemble de ses produits en 2022. Cet exercice, auprès de Carbon4 Finance, a constitué une première étape et nous a permis de nous familiariser avec les métriques.

Progressivement, la gestion des risques va renforcer son cadre de contrôles en mettant en place des *stress tests* de durabilité. Elle définira des scénarios correspondant à des risques liés à l'ESG afin d'en mesurer les impacts sur les portefeuilles. Cela permettra de connaître la sensibilité des investissements aux conséquences de risques physiques tels que des événements climatiques sévères (inondations, tornades, tsunami, etc.) ou réduction de la biodiversité, de risques de transition, et de risques de controverses.



# Intégration des objectifs de limitation du réchauffement climatique et trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris

# 7



## Notre philosophie : agir durablement en faveur du climat via la transformation des modèles économiques des entreprises

Chez Rothschild & Co Asset Management Europe, nous avons choisi une autre voie, considérant que pour réduire de façon significative les émissions carbone, respecter l'Accord de Paris et les objectifs fixés par l'Union européenne, on ne pouvait s'exonérer de s'intéresser aux sociétés les plus émettrices.

90% des émissions de gaz à effet de serre viennent des secteurs de l'énergie au sens large et de l'industrie. C'est pourquoi il nous semble indispensable d'inclure dans nos fonds des valeurs appartenant aux secteurs des matières premières, de l'énergie, de la construction, de la chimie et des services publics qui sont engagés dans des processus de transformation en profondeur de leurs modèles d'affaires. Nous estimons que grâce à une action d'engagement structurée, les actionnaires peuvent sensibiliser les sociétés et les amener à adopter des plans d'investissement permettant d'accélérer et de crédibiliser leur stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris. Les effets se feront d'autant plus ressentir à travers l'implication de ces gros émetteurs.

### Moyens et outils actuels

- Principes d'investissement relatifs au secteur du charbon thermique en ligne avec le calendrier international de sortie du charbon, appliqués à l'ensemble de nos véhicules d'investissement. Nous abaïssons régulièrement nos seuils à la baisse en ligne avec les recommandations d'Urgewald et la Global Coal Exit List.
- Prise en compte d'informations climatiques et taxonomiques dans l'analyse *via* MSCI ESG Research, Carbon4 Finance, SBTi et TPI.
- Campagne d'engagement annuelle auprès des émetteurs prioritaires issus des secteurs le plus contributeurs (cf. Rubrique n°2 : *Stratégie d'engagement auprès des émetteurs et vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sa mise en œuvre*)
- Suivi du profil de transition des portefeuilles au travers du reporting ESG mensuel ou trimestriel : part verte, pourcentage d'émetteurs ayant des objectifs de réduction des émissions carbone, Low Carbon Transition Management Score et distribution de l'OPC par catégorie de transition

### Indicateurs et mesures d'alignement actuellement considérés

- Les principales incidences négatives (A) relatives aux émissions carbone, en ligne avec les définitions SFDR... pour une meilleure compréhension par poste d'émission et des biais embarqués par nos allocations
- L'intensité carbone (B), mesurée en tonnes d'émissions de CO<sub>2</sub>eq scopes 1 & 2 par million d'euros de chiffre d'affaires... pour comprendre la dépendance carbone du modèle économique et son potentiel de transformation et d'alignement avec une trajectoire Net Zero
- La température (C) constitue un indicateur complémentaire pour capter plus concrètement le potentiel de contribution au réchauffement climatique et d'écart avec le scénario cible de l'Accord de Paris

### Résultats au 31/12/2021 et impacts des investissements

Les simulations ont été réalisées sur :

- La totalité des encours de Rothschild & Co Asset Management Europe
- Nos fonds dont les encours sont supérieurs à 500 millions d'euros, incluant un fonds dédié
- Nos stratégies "4Change Net Zero"

Périmètre	Indicateur A										Indicateur B				Indicateur C	
	Encours	Em Sc1	Em Sc2	Em Sc12	Em Sc123	Em CO2 Sc1	Em CO2 Sc2	Em CO2 Sc12	Em CO2 Sc123	IC Sc1	IC Sc2	IC Sc12	IC 123	Température A	Température B	Température C
Rothschild & Co Asset Management Europe	23 256	1 192 056	234 686	1 426 741	8 697 257	69	14	83	512	111	30	141	923	2,57	3,1	
Couverture en % des encours		81%	81%	81%	80%	81%	81%	81%	80%	84%	84%	84%	83%	74%	56%	
R-co Conviction Credit 12M Euro	753	20 306	5 934	26 241	254 559	35	10	45	437	41	28	68	898	2,60	3,50	
RMM Court Terme	883	37 143	6 730	43 873	162 449	84	15	99	367	133	24	157	721	1,86	2,60	
OPC obligataire dédié	805	18 601	3 309	21 911	267 134	32	6	38	462	64	18	83	893	2,36	3,30	
RMM Trésorerie	1 115	52 444	9 229	61 673	268 595	64	11	75	328	105	25	130	706	2,00	2,80	
R-co Conviction Credit Euro	1 097	81 708	13 379	95 087	533 732	119	20	139	779	125	32	156	1 106	3,11	3,70	
R-co Valor Ba-lanced	511	21 891	5 494	27 385	235 645	57	14	72	617	126	44	169	1 425	2,78	3,70	
R-co Valor	3 218	84 049	27 903	111 952	1 420 208	32	11	43	548	128	39	167	1 656	2,99	3,90	
R-co Conviction Equity Value Euro	746	148 803	17 608	166 410	676 810	206	24	231	939	224	37	261	1 227	2,84	3,30	
EURO STOXX TOTAL MARKET				76 546	429 129	86	19	105	591	149	57	206	1 021	2,74	3,20	
BBG PAB Europe DM Large&Mid Cap TR EUR				36 988	247 188	40	10	50	333	78	27	104	718	2,24	3,10	
R-co 4Change Net Zero Equity Euro	102	5 225	1 302	6 527	63 830	53	13	66	647	87	26	113	950	2,28	3,10	
R-co 4Change Net Zero Credit Euro	38	1 361	462	1 823	14 765	45	15	60	487	98	32	130	864	2,51	2,90	
Unités de mesure			TCO2e - MSCI ESG Research		TCO2e(MEUR(VE) - MSCI ESG Research		TCO2e(MEUR(VE) - MSCI ESG Research		TCO2e(MEUR(VE) - MSCI ESG Research		TCO2e(MEUR(CA) - MSCI ESG Research		MSCI ESG Research		Carbon4 Finance	

Les émissions carbone de nos portefeuilles sont proportionnelles à leur encours (elles seront d'autant plus importantes que l'encours est important). Or, cette notion, par nature, n'est pas applicable à un indice. Afin de permettre la comparaison avec nos portefeuilles, nous avons considéré un encours identique au fonds R-co Conviction Equity Value Euro.

Em : émissions absolues  
EmpCO2 : Empreinte carbone  
IC : Intensité carbone

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, MSCI ESG Research, Carbon4 Finance, 31/12/2021.

## Commentaires

- Les niveaux d'émissions de scope 1 sont relativement importants compte tenu de notre biais transition et notre exposition plus marquée aux processus industriels carbo-intensifs.
- Avec une exposition relativement faible aux secteurs des services et de la technologie, les émissions de scopes 2 semblent peu impactantes dans notre bilan carbone.
- Les émissions de scope 3 constituent un paramètre important de nos résultats carbone du fait de notre exposition à des émetteurs présents à l'échelle mondiale et disposant de chaînes de valeurs carbonées aussi bien en amont qu'en aval. De plus, notre pondération au secteur financier participe également aux émissions de scope 3 à ce stade en tant que financeurs de l'ensemble des secteurs. Cette tendance devrait néanmoins s'atténuer dans le temps au vu des engagements pris (Net Zero Banking Alliance / Net Zero Asset Managers initiative) et les incitations réglementaires.

## Limites

- Scope 3 :** À ce stade, nous observons, comparons et suivons les émissions de scopes 3 mis à disposition par nos prestataires. Pour les émetteurs dont le scope 3 peut être significatif, ces éléments peuvent être considérés dans le cas d'investissement. Les données de scope 3 n'étant pas standardisées, encore mal maîtrisées par les émetteurs et soumises à un effet important de double comptage, nous avons choisi de ne pas les prendre en compte à ce stade dans le pilotage et la réduction de l'intensité carbone des portefeuilles "Net Zero" mais nous les intégrons dans le cadre de notre analyse et notre engagement avec les émetteurs.
- Intensité carbone :** Chez Rothschild & Co Asset Management Europe, nous privilégions l'intensité carbone à l'empreinte carbone. L'empreinte carbone repose sur la valeur d'entreprise qui varie en fonction de la valorisation des actions et de la dette. Ainsi, celle-ci est soumise aux aléas du marché et peut évoluer quotidiennement. L'intensité carbone repose, quant à elle, sur le chiffre d'affaires d'une entreprise et indique l'intensité CO2 capitalistique du modèle économique. Les informations relatives aux chiffres d'affaires sont communiquées de manière standardisée et récurrente par les sociétés et ne dépendent pas de la valorisation des marchés financiers.
- Température :** Cet indicateur paraît compréhensible mais les biais méthodologiques entre prestataires demeurent considérables et donnent lieu à des divergences très significatives, tels que présentés dans ce rapport. À ce stade, ces indicateurs seront suivis mais ne constituent pas une base robuste en matière de pilotage.

## Ambitions

**Au 30 Juin 2022, la stratégie d'alignement en ligne avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris de Rothschild & Co Asset Management Europe couvre 3 produits dont 2 fonds ouverts et 1 produit dédié, représentant 1% des encours.**

L'ensemble des éléments relatifs à la stratégie d'alignement des deux fonds Net Zero est détaillé dans le code de transparence gestion directe de Rothschild & Co Asset Management Europe, disponible sur le [site internet](#) de la société de gestion.

Rothschild & Co Asset Management Europe ambitionne d'étendre le périmètre des fonds ouverts concernés par les mécanismes d'alignement à l'Accord de Paris, en ligne avec notre participation à la Net Zero Asset Managers initiative ainsi qu'avec notre Roadmap Sustainability 2025. Davantage d'éléments sont à venir d'ici la fin d'année. Nous souhaitons effectivement prendre le temps de simuler et tester différentes méthodologies afin d'aboutir aux mécanismes d'alignement les plus appropriés à chaque classe d'actifs et les plus adéquats par expertise de gestion.

Nous maintenons les suivis carbone trimestriels et annuels afin de capter les évolutions liées à notre positionnement de transition et aux trajectoires de nos investissements sous-jacents.

Nous continuons de renforcer nos leviers d'engagement auprès des émetteurs afin de les encourager à s'inscrire dans une démarche d'alignement Net Zero et d'augmenter leurs investissements verts.



## Évaluation de notre profil carbone par Carbon4 Finance

Sachant que nous utilisons déjà le module climat “Carbon Impact Analysis”, ou CIA, de Carbon4 Finance dans le cadre de nos stratégies Net Zero, nous avons souhaité, en complément des éléments présentés préalablement, évaluer notre bilan carbone *via* cette solution sur l'ensemble de nos investissements, en comparant nos résultats à des indices larges (MSCI World, Stoxx600 et Bloomberg Euro Aggregate). Compte tenu des limites méthodologiques du modèle CIA détaillées en annexe, cette évaluation n'a pu être réalisée sur une partie de nos encours en gestion directe, soit 13 milliards d'euros.

À la suite de cet exercice, nous avons décidé d'intégrer ces éléments dans le cadre d'un suivi régulier, trimestriel et annuel, afin d'approfondir et d'appuyer notre pilotage de trajectoire et notre analyse du niveau de transformation de nos participations.

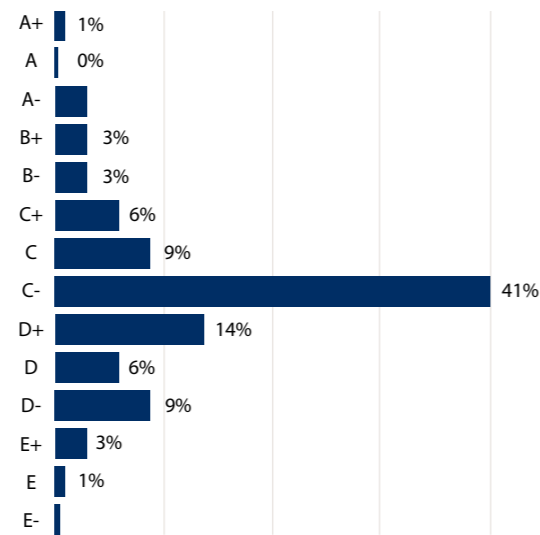
### Principales conclusions

#### La transition climatique, un levier de transformation des sociétés

En ligne avec notre approche de transition, nos investissements sont principalement concentrés sur des acteurs “moyens”, aux potentiels de trajectoire et d'impacts les plus crédibles et significatifs.

Les acteurs disposant d'un *rating* inférieur à “C” ont été sélectionnés en tant qu'acteurs majeurs de la transition dont la transformation vers des modèles décarbonés devrait générer des impacts forts et participer à limiter durablement le réchauffement climatique. Sans amélioration et évolution positive de leur trajectoire climatique à moyen terme, ces participations seront amenées à être reconsidérées et désinvesties le cas échéant des portefeuilles.

#### Répartition des scores globaux CIA du portefeuille consolidé de Rothschild & Co Asset Management Europe



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

#### Une transition enclenchée : focus sur les émissions évitées

Le Carbon Impact Ratio, ou “CIR”, est le *ratio* entre les émissions économisées et les émissions induites (Scope 1, 2 et 3). Il permet notamment d'identifier les entreprises qui ont amélioré de manière significative l'efficacité carbone de leurs opérations, ainsi que les entreprises qui vendent des produits et des solutions conduisant à une réduction des émissions de GES sur leur durée de vie. Le CIR d'une entreprise augmentera si les émissions économisées augmentent ou si les émissions induites diminuent. Le CIR représente donc la capacité d'un acteur à réduire les émissions de GES par rapport aux émissions générées par son activité et ses produits. En tant que tel, il représente la contribution d'une entreprise à la transition vers une économie bas carbone.

Les émissions induites sont des émissions résultant des activités d'une entité (empreinte carbone de l'entreprise).

Les émissions économisées sont une mesure de la contribution d'une entité à l'atténuation du changement climatique, elles sont la somme des émissions évitées et des émissions réduites :

- Les émissions évitées sont les différences entre les émissions induites et une situation de référence.
- Les émissions réduites sont les émissions résultant des propres améliorations de l'efficacité de l'entité par rapport à une année de référence

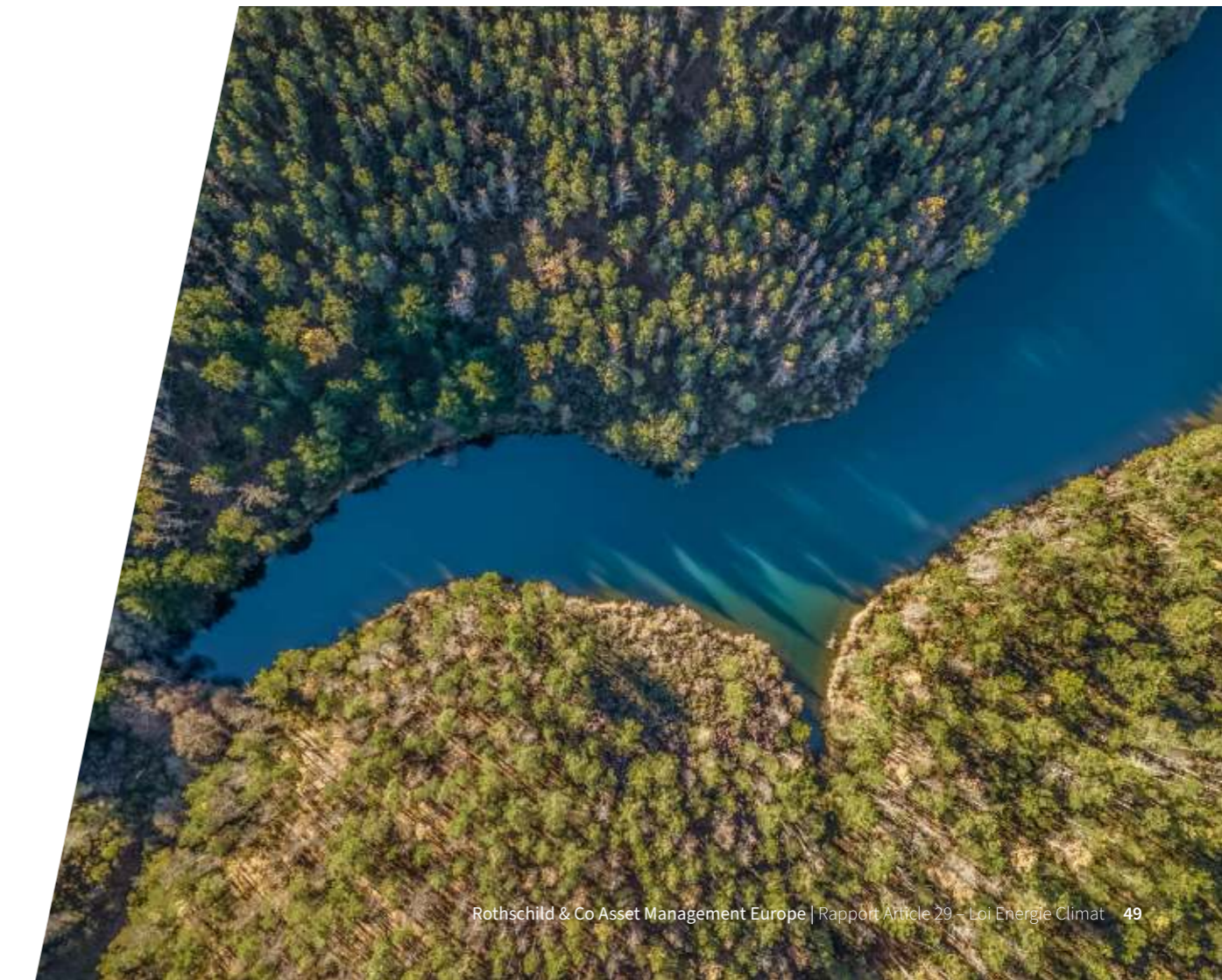
### Profils carbone

	Carbon Impact Ratio (CIR)	Intensité économisée (TCO2e/M€ EV)
Portefeuille Rothschild & Co Asset Management Europe consolidé	0,39	-73
MSCI World	0,07	-9
Stoxx600	0,10	-19
Bloomberg Euro Aggregate	0,11	-22

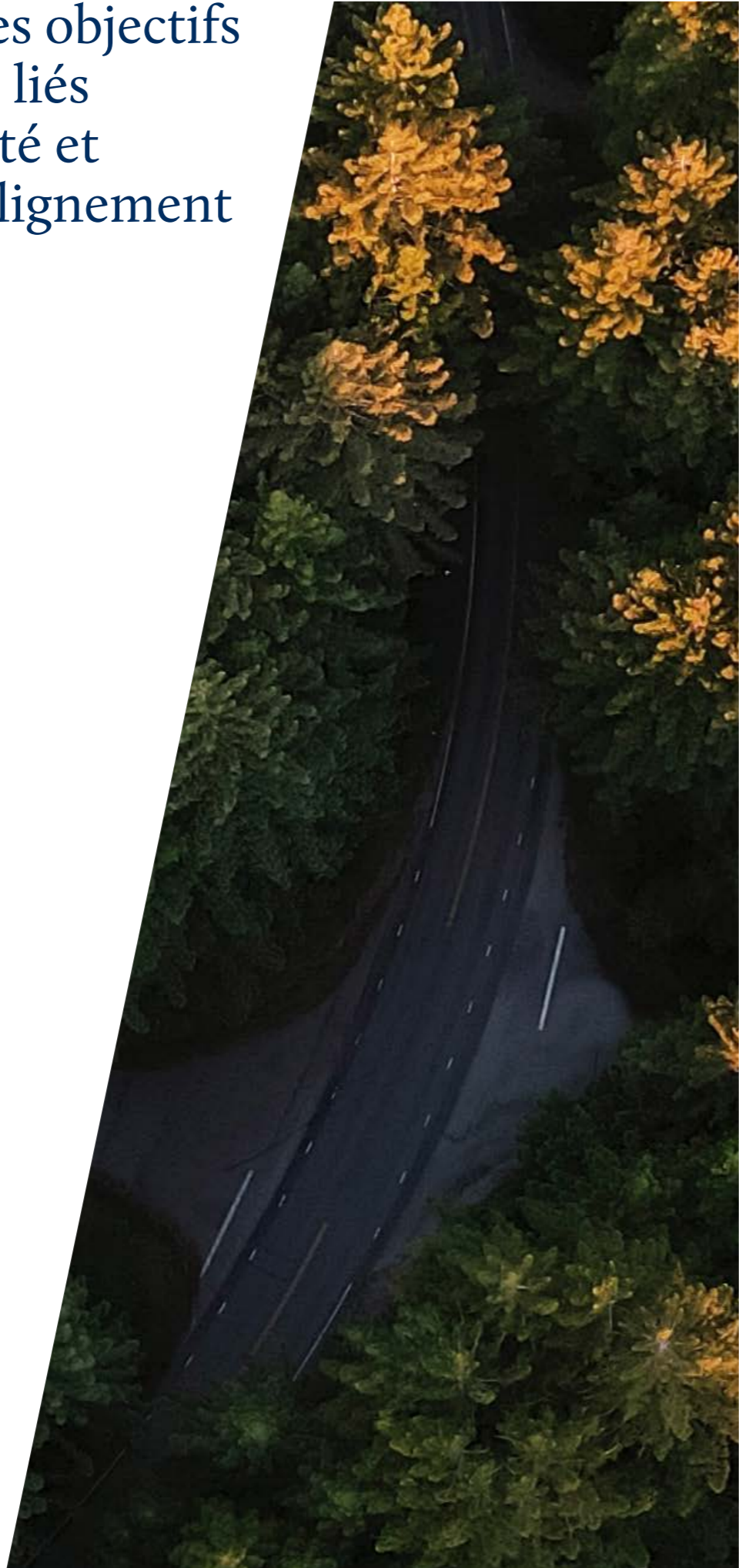
Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

L'intensité des émissions économisées est plus forte que pour les indices de marché, indiquant que chaque euro investi contribue indirectement à plus d'émissions économisées pour les investissements Rothschild & Co Asset Management Europe. Le portefeuille consolidé Rothschild & Co Asset Management Europe ayant un CIR plus élevé que les indices indiquent que la société de gestion a davantage réussi à identifier les opportunités et les acteurs réels de la transition climatique.

Cette performance en matière d'émissions économisées est notamment liée à ce stade à la transformation enclenchée du mix produits et services vendus par les acteurs en portefeuille. Concernant les émissions induites, basées sur l'efficacité des processus de l'entreprise, celles-ci peuvent encore être améliorées. Ces modifications prennent plus de temps que de limiter une offre carbo-intensive pour privilégier de nouveaux relais de croissance bas carbone car elles impliquent la modification des processus déjà en place et d'importants capex. En tant qu'investisseur de long terme, nous cherchons à accompagner les acteurs qui souhaitent agir durablement sur l'ensemble de leur chaîne de valeur.



# Intégration des objectifs de long terme liés à la biodiversité et trajectoire d'alignement



## Notre philosophie : agir en faveur du climat implique de préserver la biodiversité

Sauvegarde de la biodiversité et atténuation du changement climatique sont deux problématiques fondamentalement liées.

La biodiversité se voit nécessairement affectée par le dérèglement climatique et ses conséquences (sécheresse, fonte des glaces, montée des eaux...) qui perturbent des équilibres de plus en plus précaires et nuisent à l'ensemble des espèces, l'Homme y compris. De l'autre côté, les dégâts provoqués au sein des écosystèmes (déforestation, surpêche, pollution des cours d'eau...) ont un impact significatif sur la régulation du climat.

Dans la continuité de notre démarche d'investisseur responsable et de nos initiatives en faveur du climat, nous avons intégré le groupe de travail de Finance for Tomorrow sur la thématique de la biodiversité. Nous souhaitons ainsi être en mesure d'appréhender au mieux cette question, de sensibiliser les acteurs économiques vis-à-vis de leur impact et contribuer à faire émerger et à diffuser les meilleures pratiques, voire, à agir en faveur d'une évolution de la réglementation. Nous avons également noué un partenariat avec Carbon4 Finance et CDC biodiversité, deux organismes de référence sur les questions environnementales, afin de mesurer l'impact de nos investissements tout en cherchant à en identifier les principales causes. En ce sens, nous souhaitons définir la méthodologie et les indicateurs les plus pertinents pour permettre la prise en compte des risques et opportunités qui leurs sont liés et, *in fine*, contribuer à diriger les flux financiers vers les acteurs porteurs de réponses concrètes

### Moyens et outils actuels

- Prise en compte des éléments relatifs à la biodiversité *via* l'analyse et la notation environnementale de MSCI ESG Research. Ces enjeux sont considérés matériels pour 5 macro-secteurs GICS couverts (énergie, matériaux, services aux collectivités, industriels et consommation de base)
- Travaux en cours suite au partenariat 2022 avec CDC Biodiversité et Carbon4 Finance.

### Indicateurs et mesures d'alignement actuellement considérés

- Intensité MSA.KM2/K€ et sa distribution temporelle et spatiale, participant à l'évaluation des risques de transition
- Distribution selon 4 des 5 pressions de l'IPBES – les espèces invasives n'étant pas couvertes à ce stade par la méthodologie BIA-GBS, contribuant à la compréhension des risques de transition
- Score de dépendance, révélateur du niveau de risque physique associé

A l'instar des calculs de température sur notre portefeuille consolidé, nous avons donc fait appel à [Carbon4 Finance](#), et en particulier à l'utilisation de leur modèle Biodiversity Impact Analytics, ou "BIA" pour la réalisation de cette partie. La méthodologie BIA s'appuie sur le Global Biodiversity Score, ou "GBSTM", outil de mesure d'empreinte biodiversité développé par [CDC Biodiversité](#). Les détails et limites de ces modèles sont plus amplement détaillés en Annexe du rapport.

Sur la base de nos encours totaux, 12.70 milliards d'euros d'encours sont couverts par le modèle BIA, soit 55% des encours gérés. Parmi les 45% non couverts, nous retrouvons les OPC externes sous-jacents à notre activité de multigestion, les dérivés et les liquidités, pour 35% ; ainsi que quelques actions et obligations non couvertes pour 10% des encours totaux de la société de gestion.

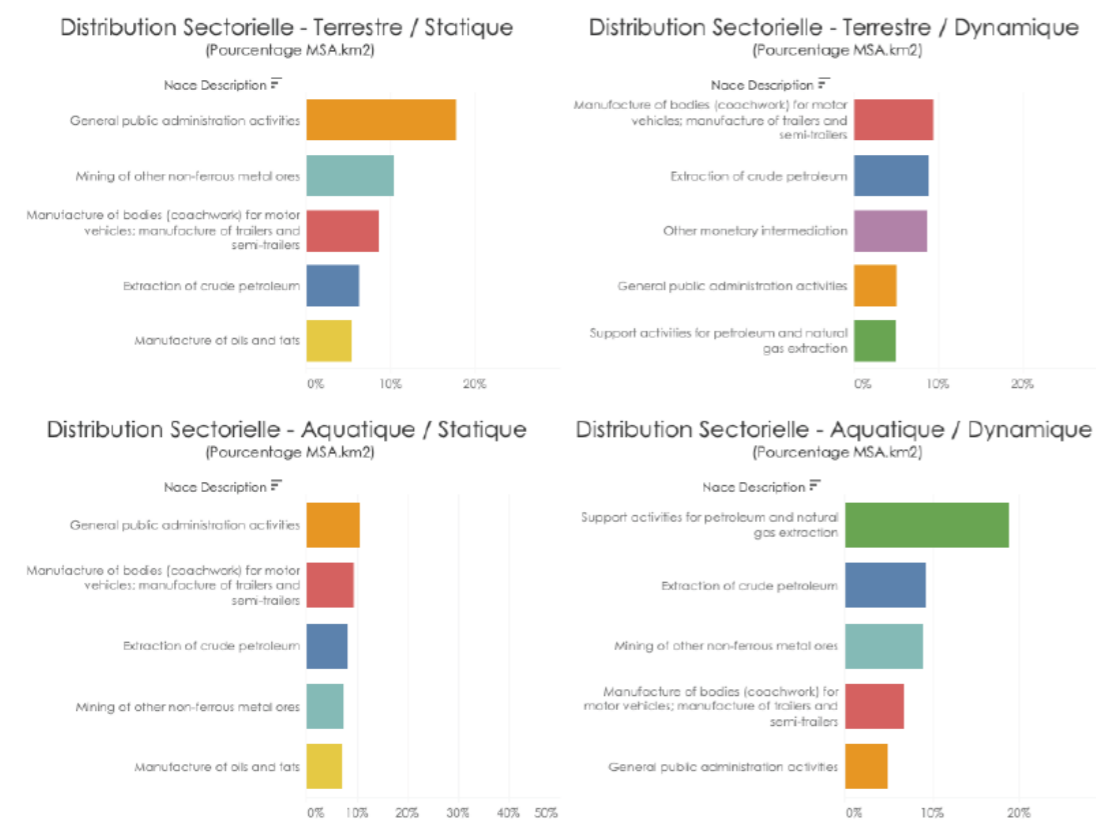
### Résultats au 31/12/2021 et impacts des investissements

#### Intensité MSA. KM2/K€

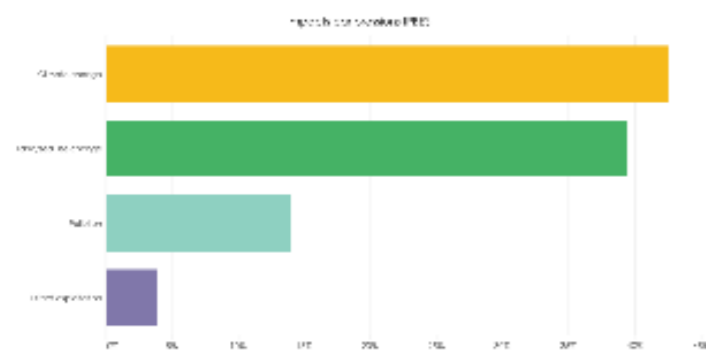
L'empreinte biodiversité, mesurée en MSA.km<sup>2</sup>, permet d'exprimer une perte de biodiversité sur une surface donnée. Le risque de transition est évalué via l'empreinte biodiversité, car il est considéré que plus une entreprise a une empreinte importante, plus elle sera exposée à un risque de transition élevé.

	Portefeuille Rothschild & Co Asset Management Europe Consolidé	MSCI World	Stoxx 600	BB Euro Agg
<b>Intensité MSA. KM2/K€</b>				
Terrestre Statique	123	73	128	101
Terrestre Dynamique	4	3	4	4
Aquatique Statique	8	6	10	8
Aquatique Dynamique	0.1	0.06	0.1	0.1

Notre positionnement de transition implique des surpondérations sectorielles par rapport aux indices sur des industries telles que les services aux collectivités, les activités d'extractions de minerais, métaux et d'énergie ou de transport qui se traduisent par un impact historique sur la biodiversité plus important que celui des indices considérés, plus diversifiés en termes de secteurs, dans le cadre de cette étude. Le graphique ci-dessous met cette distribution en évidence.



### Répartition par pression IPBES du score global



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

En tant qu'investisseur engagé en faveur du climat et particulièrement exposé (i) à des entreprises multinationales et (ii) aux acteurs majeurs de la transition, les 2 principales pressions sont donc le changement climatique et l'usage des sols et des mers. Cela correspond aux travaux menés en interne dans le cadre de nos réflexions sur une stratégie d'investissement dédiée à la biodiversité. Il nous paraît particulièrement intéressant d'explorer les secteurs contributeurs à l'exercice de la pression relative à l'usage des sols et des mers. En effet, cela peut constituer pour nous un nouvel axe et levier de transition sur des industries différentes telles que l'alimentation et boissons, santé ou encore la chimie.

### Score de dépendance par Scope

Le score de dépendance quantifie la dépendance des constituants du portefeuille aux 21 services écosystémiques, c'est-à-dire, les services offerts par la nature (pollinisation, assainissement de l'eau, etc.) et est calculé sur les scopes 1 et 3.

Le score de dépendance des investissements Rothschild & Co Asset Management Europe sur le scope 1 est de 11% et celui sur le scope 3 est de 11% également, en ligne avec les indices.

	Portefeuille Rothschild & Co Asset Management Europe Consolidé	MSCI World	Stoxx 600	BB Euro Agg
<b>Score de dépendance</b>				
Scope 1	11%	11%	13%	11%
Scope 3	11%	11%	13%	11%

Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

### Commentaires et limites

La méthodologie BIA-GBS présente certaines limites. Basée sur le chiffre d'affaires, le calcul d'impact sur les écosystèmes ne tient pas compte du lieu et des conditions de production mais de la répartition géographique des ventes. Cette méthodologie récente (lancée en juillet 2021) se base sur des estimations des empreintes biodiversité des entreprises selon la méthodologie propre de Carbon4 et CDC Biodiversité (il n'existe pas à ce jour une méthodologie de place). Calculées avec des ratios sectoriels, ces empreintes biodiversité ne permettent pas de comparaison entre entreprises ni au sein d'un même secteur. Les indicateurs BIA-GBS sont donc à utiliser dans le cadre d'analyses tendanciennes. À noter que la méthodologie ne permet pas à ce stade de couvrir les espèces invasives et les eaux salées.

### Ambitions

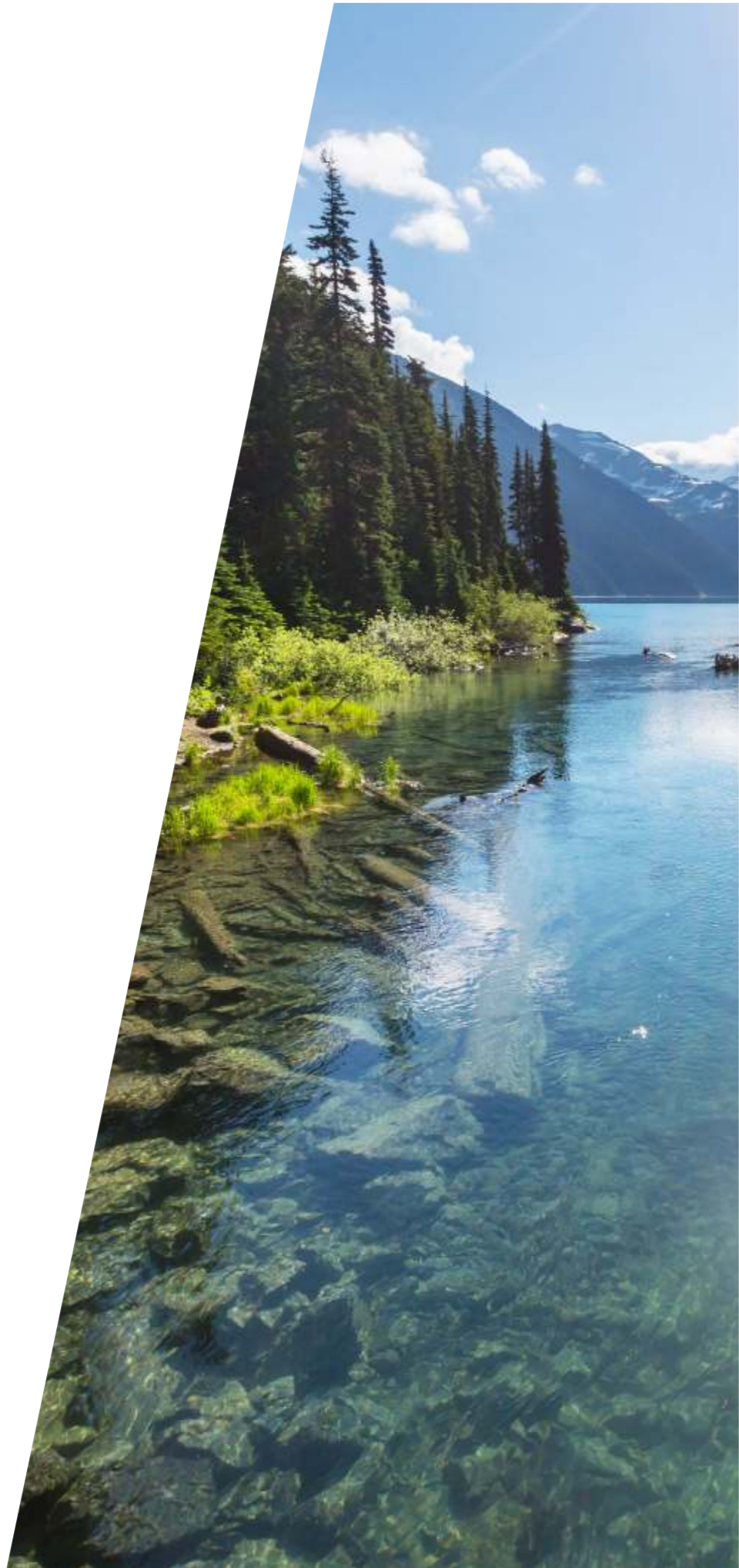
Suite aux échanges avec Carbon4 Finance et CDC Biodiversité et le manque de cadres de référence finalisés (TNFD, SBTN, Nature Action 100+...), mettre en place une stratégie et des trajectoires d'alignement ne semble pas réalisable. En effet, malgré l'existence de la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992 et des 20 objectifs d'Aichi 2010-2020, la prochaine Cop15 Biodiversité devrait faire émerger de nouvelles ambitions en matière de préservation et restauration de la biodiversité. En parallèle, les éléments relatifs à la biodiversité qui seront couverts par la taxonomie environnementale européenne ne sont pas non plus disponibles à ce stade. Il nous semble préférable de disposer de ces 2 feuilles de route pour amorcer et établir des mécanismes d'alignement aux objectifs de long terme liés à la biodiversité.

Cela étant, nous travaillons depuis plusieurs mois sur les données de Carbon4 Finance et CDC Biodiversité et souhaitons nous mettre en ordre de marche sur ce défi urgent. À ce titre, nous avons pour ambition de :

- Réfléchir à une stratégie dédiée à la réduction des incidences négatives sur la biodiversité
- Intégrer dans un premier temps dans nos suivis trimestriels et annuels, les indicateurs ci-dessus, pour éventuellement les prendre en compte in fine dans nos reportings mensuels. Nous avons la volonté de formaliser ce *monitoring* afin de pouvoir agir et réduire à long terme notre empreinte biodiversité
- Renforcer nos prochaines feuilles de route engagement auprès des secteurs principalement contributeurs à la détérioration de la biodiversité
- Participer aux réflexions et à l'émergence de bonnes pratiques de place *via* le groupe de travail de Finance for Tomorrow

# Annexes

# A



## A – Sociétés de gestion externes

Conformément au périmètre d'application de la Loi Énergie-Climat et de son Article 29 pour les sociétés de gestion, ce rapport que nous publions intègre les produits financiers dont la gestion financière a été déléguée à une société de gestion tierce, ainsi qu'indirectement les fonds maîtres externes de nos fonds nourriciers, sauf lorsque cela est précisé.

Voici les documents et contributions, mis à disposition au travers de liens vers leur site internet, que nos partenaires externes ont souhaité faire figurer dans notre rapport :

- Banque Lombard Odier & Cie SA – Suisse : <https://www.lombardodier.com/home/rethink-sustainability/sustainable-investing.html>
- Rothschild Martin Maurel
- Vega Investment Managers : <https://www.vega-im.com/expertises/gestion-responsable>
- Banca Patrimoni Sella : <https://sostenibilita.bps.it/s/sfdr>  
[Dichiarazione sulla considerazione dei principali effets négatifs sui fattori di sostenibilità \(bancapatrimoni.it\)](https://www.bancapatrimoni.it/dichiarazione-sulla-considerazione-dei-principali-effetti-negativi-sui-fattori-di-sostenibilita)
- Baron Asset Management Company  
[Baron Capital ESG Policy](#)  
[Baron Capital Statement on Climate Change](#)  
[Baron Capital Exclusion Policy](#)  
[Baron Capital Proxy Voting Policy](#)  
[Baron Capital Stewardship Policy](#)
- Genesis Investment Management LLP : <https://www.giml.co.uk/sustainability/stewardship/>
- Quaero Capital LLP : <https://quaerocapital.com/fr/durabilite/investissement-responsable/apercu/>
- Ardian : <https://www.ardian.com/sustainability>
- Five Arrows Managers : [https://www.rothschildandco.com/siteassets/publications/rothschildandco/merchant\\_banking/2022/fr\\_mb\\_fam\\_sas\\_article\\_29\\_lec.pdf](https://www.rothschildandco.com/siteassets/publications/rothschildandco/merchant_banking/2022/fr_mb_fam_sas_article_29_lec.pdf)
- Keensight Capital : <https://www.keensightcapital.com/wp-content/uploads/2022/07/Keensight-Capital-Article-29-Report.pdf>
- Omnes Capital : <https://www.omnescapital.com/engagements/>

## B – Méthodologie MSCI ESG Research

Pour notre activité de gestion directe, les principaux critères retenus pour analyser les entreprises se basent sur la méthodologie de MSCI ESG Research et sont les suivants :

### Pilier Environnemental :

étude de l'exposition de la société à des risques et/ou opportunités environnementaux/les spécifiques à son secteur d'activité et des politiques/stratégies mises en œuvre pour y répondre. Exemples : risques physiques liés au changement climatique, encadrement des déchets, stress hydrique, etc.

### Pilier Social :

étude de l'exposition de la société à des risques et/ou opportunités sociaux/les spécifiques à son secteur d'activité et des politiques/stratégies mises en œuvre pour y répondre. Exemples : formation des salariés, sécurité des produits, audit des pratiques de production de la chaîne d'approvisionnement, etc.

### Pilier Gouvernance :

étude des instances de contrôle (ex : niveau d'indépendance du conseil, pratiques comptables, etc.) et des pratiques en matière de gouvernance. Exemples : procédures de bonnes pratiques éthiques et commerciales afin d'encadrer et limiter les risques de fraude, de fautes/manquement des dirigeants, de corruption, de blanchiment d'argent, de violations des règles antitrust ou de controverses liées à la fiscalité, etc.

L'évaluation des émetteurs souverains est d'abord basée sur les notations gouvernementales établies par notre prestataire de données extra-financières, MSCI ESG Research. Pour résumer l'approche, les notations gouvernementales visent à refléter l'exposition des pays aux facteurs de risque environnementaux, sociaux et de gouvernance et leur gestion de ces facteurs, qui peuvent affecter la durabilité à long terme de leurs économies :

### Pilier Environnemental :

évaluer dans quelle mesure la compétitivité à long terme d'un pays est affectée par sa capacité à protéger, exploiter, compléter ses ressources naturelles (énergie, eau, minerais, terres agricoles, etc.), et à gérer les externalités et faiblesses environnementales.

### Pilier Social :

évaluer dans quelle mesure la compétitivité à long terme d'un pays est affectée par sa capacité à maintenir une population active, en bonne santé, bien formée et stable (besoins fondamentaux, systèmes d'éducation, accès à la technologie...), à développer un capital humain reposant sur un socle de connaissances solides au sein d'un cadre privilégiant son approfondissement, ainsi qu'à créer un environnement économique favorable (accès au travail : droit, marché, bien-être, etc.).

### Pilier Gouvernance :

évaluer dans quelle mesure la compétitivité à long terme d'un pays est affectée par sa capacité institutionnelle à soutenir la stabilité à long terme et le fonctionnement de ses systèmes financier, judiciaire et politique (qualité et stabilité des institutions, État de droit, libertés individuelles, corruption, etc.), et sa capacité à faire face aux risques environnementaux et sociaux.

### MSCI ESG Research :

Nous nous appuyons sur les notations ESG établies par MSCI ESG Research qui note les entreprises de CCC à AAA (AAA étant la meilleure note). La philosophie de notation de MSCI ESG Research repose en partie sur la matérialité des enjeux ESG, en ligne avec notre volonté d'intégrer les enjeux de durabilité dans nos analyses de convexité.

La recherche MSCI ESG Research s'appuie sur des données publiques, et repose notamment sur :

- Des données macroéconomiques et sectorielles publiées par des États, des ONG, et des établissements universitaires,
- Des données émanant directement des publications des sociétés étudiées : rapports annuels, rapports RSE, etc.

En synthèse, pour chaque enjeu ESG clef identifié (entre 3 et 8 selon l'industrie) par secteur :

- MSCI ESG Research évalue l'exposition de la société étudiée au risque envisagé (en fonction de son modèle d'affaires, de sa présence dans certains pays, etc.) et les politiques et actions mises en œuvre pour l'encadrer ;
- De la même manière, s'il s'agit d'une opportunité, au sein du secteur considéré, MSCI ESG Research étudie l'exposition de la société à l'opportunité envisagée et les initiatives mises en place pour y répondre.

Les notations sont attribuées secteur par secteur *via* une approche "Best-in-Class", telle que définie ci-après :

- Les notes définies sur chaque enjeu clef sont sommées et pondérées en fonction de leur importance au sein du secteur considéré afin d'obtenir une note générale absolue (de 0 à 10).
- Les analystes de MSCI ESG Research procèdent ensuite à une distribution des notes au sein des secteurs étudiés (de CCC à AAA). Les notations ainsi obtenues sont relatives au sein de chaque secteur couvert.

L'approche "Best-in-class" privilégie les entreprises les mieux notées d'un point de vue ESG au sein de leur secteur d'activité, sans privilégier ou exclure un secteur.

Dans leurs travaux de notation, les analystes MSCI ESG Research intègrent les éventuelles controverses auxquelles sont exposées les sociétés. Les notes ESG, revues à minima annuellement, peuvent être révisées de manière *ad hoc* pour intégrer une controverse. Les notations MSCI ESG Research nous permettent notamment de trier et de piloter nos univers d'investissement de manière transparente.

### Pour établir la note ESG d'un OPC, MSCI ESG Research procède en trois étapes :

- Calculer la "note moyenne ESG pondérée du fonds" sur la base des scores disponibles par émetteur. Si un émetteur n'a pas de score ESG disponible, il est sorti du périmètre de calcul et le reste des émetteurs notés ESG sont rebasés à 100 ;
- Calculer une prime positive ou négative en fonction du momentum des ratings des émetteurs et de l'exposition à des émetteurs mal notés ;
- La note ESG finale d'un OPC est égale au produit de sa note moyenne ESG précédemment calculée, par la prime.

### Pour établir les données PAI, MSCI ESG Research a développé une série d'indicateurs en ligne avec les exigences SFDR en agréant des informations principalement publiques.

L'approche de l'outil développé par MSCI ESG Research comprend les éléments suivants :

- Recenser les données disponibles en recherchant dans les communications publiques des entreprises les informations relatives aux impacts négatifs sur le développement durable
- Mener des actions de sensibilisation auprès des entreprises et leur présenter via le portail de communication aux émetteurs les résultats et données collectées afin de les encourager à formaliser certains éléments publiquement lorsque les informations ne sont pas facilement accessibles
- Offrir des éléments de réponses alternatifs aux informations manquantes en s'appuyant sur l'ensembles des données et estimations de MSCI ESG Research

Pour les émetteurs souverains, les informations sont issues de bases de données publiques tenues à jour par les organismes internationaux.

## Pour les informations taxonomiques

Le pourcentage de revenus aligné sur la taxonomie de l'UE indique le pourcentage de chiffre d'affaires d'une entreprise (l'émetteur) provenant de produits et de services répondant à des objectifs environnementaux, sur la base du cadre MSCI Sustainable Impact Metrics.

Les entreprises ayant obtenu un score de controverse environnementale  $\leq 1$  et un score de controverse sociale et de gouvernance  $= 0$  sont exclues de la liste car elles ne satisfont pas aux critères "Do No Significant Harm" et "Minimum Social Safeguards" de la taxonomie européenne. Sont également exclus les producteurs de tabac, les entreprises dont 5 % ou plus des revenus proviennent de la fourniture, de la distribution ou de la vente au détail de produits de tabac, ainsi que les entreprises impliquées dans des armes controversées.

EU Taxonomy Environmental Objectives	MSCI Sustainable Impact - Metrics Environmental Impact Solutions
Climate Change Mitigation	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alternative Energy</li> <li>Carbon Energy and Efficiency</li> <li>Green Building</li> <li>Sustainable Agriculture (e.g. forest management, no-deforestation provisions)</li> </ul>
Climate Change Adaptation	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alternative Energy</li> <li>Carbon Energy and Efficiency</li> <li>Green Building</li> <li>Sustainable Water (e.g. drought resistant seeds)</li> </ul>
Sustainable Use and Protection of Water and Marine Resources	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sustainable Water</li> <li>Pollution Prevention &amp; Control</li> </ul>
Transition to a Circular Economy	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sustainable Water</li> <li>Pollution Prevention &amp; Control (e.g. recycling)</li> </ul>
Pollution Prevention and Control	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pollution Prevention &amp; Control</li> <li>Sustainable Water</li> </ul>
Protection and Restoration of Biodiversity and Ecosystems	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sustainable Water</li> <li>Sustainable Agriculture</li> <li>Pollution Prevention &amp; Control</li> </ul>

La recherche MSCI ESG utilise un large éventail d'informations provenant de divers outils et sources, notamment :

- Sites Web des entreprises
- Rapports annuels et les dépôts réglementaires des sociétés
- Agences financières gouvernementales et divulgations
- Fournisseurs de données financières
- Médias et périodiques
- Rapports et sites web d'organisations non gouvernementales (ONG)

La recherche et l'analyse initiales des données entreprises suivent un processus rigoureux d'assurance qualité. L'exactitude des données et les profils des entreprises sont examinés par un second analyste MSCI ESG Research, puis envoyés aux responsables du contenu pour approbation finale. Dans les cas spécifiques où l'activité commerciale d'une entreprise n'est pas clairement définie par la méthodologie de MSCI ESG Research et qu'il n'existe pas de précédent, le cas est transmis au responsable de la recherche. Les cas qui nécessitent une interprétation plus approfondie ou une mise à jour de la méthodologie sont portés à l'attention du Comité de méthodologie et de filtrage d'impact MSCI ESG. MSCI ESG Research travaille, à ce stade, à distinguer les données estimées de celles communiquées par les émetteurs.

### EthiFinance :

EthiFinance accompagne historiquement les entreprises et organisations sur leurs enjeux RSE et a, par la suite, développé une activité de notation ESG, pour les investisseurs, sur la base de l'expertise d'analyse des risques et opportunités en matière de durabilité.

Il est envisageable que les prestataires de données extra-financières puissent faire face à certaines limites méthodologiques, qui pourraient être, à titre illustratif, les suivantes :

- Problème de publication manquante ou lacunaire de la part de certaines entreprises sur des informations (par exemple, portant sur leurs capacités à gérer leurs expositions à certains risques ESG) qui ont été utilisées pour l'élaboration du modèle de notation ESG. Ce problème peut éventuellement être atténué par le recours à des sources de données alternatives externes à la société pour alimenter son modèle de notation ;
- Problème lié à la quantité et à la qualité des données ESG à traiter (flux d'informations important en temps continu à intégrer au modèle de notation ESG) : ce problème est éventuellement atténué par le recours à des technologies d'intelligence artificielle et à de nombreux analystes qui travaillent à transformer la donnée brute en une information pertinente ;
- Problème lié à l'identification des informations et des facteurs pertinents pour l'analyse ESG pour chaque secteur (et parfois chaque entreprise) : il est possible qu'un prestataire utilise une approche quantitative validée par l'expertise de chaque spécialiste sectoriel et le retour des investisseurs pour déterminer les facteurs ESG les plus pertinents pour un secteur donné (ou pour une entreprise particulière le cas échéant).

This disclosure was developed using information from MSCI ESG Research LLC or its affiliates or information providers. Although Rothschild & Co Asset Management Europe's information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

# C – Méthodologie de Carbon4 Finance

## 1. Climate Risk Impact Screening

### Les 4 grands piliers méthodologiques de CRIS



- 1. Une approche complète** basée sur les ventilations géographiques et sectorielles pour chaque activité de l'entreprise. On obtient une évaluation approfondie de la vulnérabilité physique du portefeuille au changement climatique.
- 2. 7 aléas directs et 9 aléas indirects** : Une approche multidimensionnelle prenant en compte les aléas indirects qui peuvent aggraver les aléas directs :
  - Une augmentation de la température moyenne
  - Un changement de l'intensité ou de la fréquence des canicules
  - Des changements des sécheresses extrêmes
  - Des changements de l'intensité ou de la fréquence des pluies extrêmes
  - L'augmentation du niveau de la mer
  - Des changements des régimes de précipitations
  - Des changements de l'intensité ou de la fréquence des tempêtes
- 3. 2 horizons temporels** : prenant en compte deux scénarios temporels à l'horizon 2050 et 2100. Le modèle tient compte de l'ensemble de la chaîne de valeur.
- 4. 3 scénarios différents** : faible (Below 3°C), modéré (Above 3°C) et élevé (Above 4°C). Permet de mesurer l'indépendance d'un portefeuille aux 21 écosystèmes de service.

### Les notes des risques physiques proviennent de l'exposition et de la vulnérabilité aux aléas climatiques

Les impacts climatiques entraînent des risques financiers additionnels au niveau de l'actif. Les risques climatiques doivent être évalués au niveau de l'actif comme l'intensité de l'aléa climatique dépend de la géolocalisation spécifique et la vulnérabilité est propre à chaque secteur, voire à chaque actif. Pour une activité donnée, les risques physiques se matérialisent sur les actifs, la chaîne d'approvisionnement et les revenus.



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

### Une analyse *bottom-up* basée sur la répartition géographique et sectorielle des activités de chaque entreprise

L'exposition au risque physique est évaluée au niveau des sous-activités de l'entreprise, pour un total de 60 sous-secteurs différents et plus de 230 pays et 8 régions d'activité. Au niveau de l'entreprise, pour chaque risque climatique, le risque est une combinaison des risques de chaque couple pays-activité, pondéré par la répartition de son activité dans chacun de ces couples.

### Méthodologie souveraine

En ce qui concerne le risque souverain, la vulnérabilité nette est définie par pays, pour chaque aléa climatique et selon les critères d'exposition et de sensibilité du pays aux différents aléas climatiques. La vulnérabilité nette souveraine est ensuite associée à une mesure de la vulnérabilité économique pour obtenir la vulnérabilité globale souveraine.

### Traitement du risque de double comptage dans la méthodologie BIA-GBS

Afin de répartir les impacts sur l'ensemble de la chaîne de valeur et de fournir des moyens d'éviter les doubles comptages, BIA-GBS utilise le concept de Scope. Le Scope 1 couvre les opérations directes. Les impacts survenant en amont sont décomposés en :

- Production d'énergie non-combustible, qui relève du Scope 2
- Autres achats, qui relèvent du Scope 3 upstream.
- Enfin, les impacts en aval de la chaîne de valeur appartiennent au Scope 3 downstream.

Les données Carbon4 Finance utilisées pour les émissions de GES couvrent le Scope 3 amont et aval. Seul le Scope 3 amont est couvert pour les autres pressions.

### Limites méthodologiques de CRIS communiquées par Carbon4 Finance

- La méthodologie CRIS est limitée de par sa résolution géographique. Les projections climatiques et les lieux d'activité des entreprises sont localisés au niveau d'un pays (sauf pour six pays, qui ont des moyennes régionales : Canada, États-Unis, Brésil, Inde, Russie, et Chine).
- Par ailleurs, la méthodologie est limitée sur le profil de vulnérabilité d'une entreprise. Celui-ci prend en compte tous les éléments de la chaîne de valeur d'une activité. En revanche, par manque d'information, l'hypothèse est faite que tous ces éléments ont lieu dans le même pays que l'activité analysée. La méthodologie n'est donc pas en mesure de retracer géographiquement les flux d'approvisionnement en matières premières, alors que l'exposition aux aléas climatiques varie d'un pays à l'autre.
- La méthodologie décompose les activités d'une entreprise en fonction de ses revenus. Or, pour certains secteurs très capitalistiques, il serait plus pertinent de regarder la répartition géographique des actifs de l'entreprise.

## 2. Carbon Impact Analytics

### Les 4 grands piliers méthodologiques de CIA :



1. Une approche *bottom-up*, avec des informations et données précises, une comparabilité et une analyse quantitative. La méthodologie opère une évaluation approfondie des composants du portefeuille et les agrège au niveau du portefeuille.
2. Étude de l'ensemble de la chaîne de valeur avec les émissions Scope 1, 2 et 3, pour montrer la dépendance carbone "réelle" des actifs. L'analyse sectorielle est axée sur les secteurs à fort enjeu et la méthodologie élimine le double compte.
3. Évaluation des émissions économisées : aller au-delà de l'empreinte carbone pour mesurer la contribution et orienter les investissements vers les actifs les mieux positionnés pour la transition vers une économie bas-carbone.
4. Analyse "*forward-looking*" : système de notation comparant la stratégie, les objectifs et les investissements de l'entreprise aux scénarios 2-degrés et aux références sectorielles.

## Scope 1, 2 et 3

La méthodologie CIA prend en compte les émissions des scopes 1, 2 et 3 afin de saisir les défis climatiques de manière exhaustive :



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

## Émissions induites

**Pour les entreprises :** Les émissions induites sont des émissions résultant des activités d'une entité - qu'il s'agisse d'un projet spécifique, d'une entreprise ou d'une entité souveraine. Elles comprennent à la fois les émissions directes (Scope 1) et indirectes (Scope 2, Scope 3). Sur le plan conceptuel, les émissions induites s'apparentent à ce que l'on appelle communément l'empreinte carbone.

**Pour les obligations souveraines :** Les émissions induites à prendre en compte concernant les obligations souveraines sont les émissions liées à la consommation d'un pays entier, y compris les émissions territoriales (émissions qui se produisent à l'intérieur des frontières d'un pays) et les émissions incorporées dans le commerce international (c'est-à-dire les importations nettes : les exportations représentant les émissions négatives, et les importations les émissions supplémentaires). L'inclusion des émissions liées aux importations et aux exportations peut entraîner une variation d'environ ±5-25% des émissions attribuées au pays.

## Emissions économisées

**Pour les entreprises et les obligations vertes uniquement :** Les émissions économisées sont une mesure de la contribution d'une entité à l'atténuation du changement climatique, elles sont la somme des émissions évitées et des émissions réduites :

- Les émissions évitées sont les différences entre les émissions induites et une situation de référence.
- Les émissions réduites sont les émissions résultant des propres améliorations de l'efficacité de l'entité par rapport à une année de référence.

L'indicateur des émissions économisées est essentiel pour comprendre la performance carbone globale d'une entreprise. Il s'agit d'un outil puissant pour identifier les entreprises qui transforment déjà leur modèle économique et pour mesurer la contribution des entreprises à la transition vers une économie bas carbone.

## Le Carbon Impact Ratio :

Le Carbon Impact Ratio, ou "CIR", est le ratio entre les émissions économisées et les émissions induites (Scope 1, 2 et 3) :

$$\text{Carbon Impact Ratio (CIR)} = \frac{\text{Emissions économisées}}{\text{Emissions induites}}$$

Le CIR permet notamment d'identifier les entreprises qui ont amélioré de manière significative l'efficacité carbone de leurs opérations, ainsi que les entreprises qui vendent des produits et des solutions conduisant à une réduction des émissions de GES sur leur durée de vie. Le CIR d'une entreprise augmentera si les émissions économisées augmentent ou si les émissions induites diminuent. Le CIR représente donc la capacité d'un acteur à réduire les émissions de GES par rapport aux émissions générées par son activité et ses produits. En tant que tel, il représente la contribution d'une entreprise à la transition vers une économie bas carbone.

## Analyse forward-looking

La note *forward-looking* est basée sur l'évaluation de sous-critères objectifs spécifiques à chaque sous-secteur :

- Stratégie de l'entreprise en matière de changement climatique
- Poids des investissements dans des projets à faible intensité carbone ou dans la R&D
- Objectif de réduction de l'intensité du Scope 1 & 2
- Objectif de réduction de l'intensité du Scope 3
- Gouvernance des risques et opportunités liés au climat

Une entreprise est notée sur chacun des sous-critères, sur une échelle de 1 à 5, en fonction des actions qu'elle prévoit pour contribuer à l'atténuation du changement climatique. Les seuils sont basés sur les scénarios liés aux références sectorielles et à la trajectoire de 2°C observés dans chaque secteur. La note *forward-looking* de l'entreprise est la moyenne de ses notes sur les cinq sous-secteurs.

## Construction de la note globale au niveau de l'émetteur, la note CIA

Tous les aspects de la performance carbone d'une entreprise sont agrégés en un seul indicateur : la note globale CIA, allant de 1 (A+) à 15 (E-). Elle englobe les performances passées (données brutes N-5), présentes (données brutes N) et futures de l'entité sous-jacente, mesurant ainsi sa contribution à la transition vers une économie bas carbone : en tant que telle, elle constitue un bon indicateur pour quantifier l'exposition d'une entité aux risques liés à la transition.

Les principes de calcul de la note globale CIA diffèrent en fonction de la nature de l'activité d'une entreprise, et de l'entité sous-jacente (entreprises, obligations vertes ou souverains).

La note globale des pays est basée sur la moyenne pondérée de trois sous-notes, comprenant au total cinq indicateurs, dont l'évaluation de la performance passée, présente et future d'un souverain en matière de carbone, ainsi que sa dépendance aux combustibles fossiles.

## Méthodologie d'agrégation au niveau du portefeuille

### Étape 1 : Retraitement des doubles comptes

Le double compte des émissions a lieu lorsque la même tonne d'émissions de GES est comptabilisée plus d'une fois dans un portefeuille, généralement en raison de la compilation des émissions induites et économisées.

### Traitement des doubles comptes au niveau de la même chaîne de valeur

Le fait de mesurer les émissions indirectes du Scope 3 peut conduire à un double compte pour les entreprises du même secteur, au niveau de l'entreprise.

Pour éviter cette première série de double compte, CIA considère que la somme de toutes les émissions induites et des émissions économisées qui ont été accumulées lors de la création du produit final est proportionnelle à la valeur ajoutée de l'entreprise dans la création du produit final. Cependant, la valeur ajoutée par une entreprise sur des produits spécifiques est rarement divulguée, la méthodologie de CIA calcule donc la part de l'entreprise dans sa chaîne de valeur.

### Traitement des doubles comptes entre différents secteurs de l'économie mondiale

Le double compte tend également à se produire entre trois catégories d'acteurs dans l'économie mondiale :

- Les fournisseurs d'énergie (e.g. la compagnie pétrolière qui fournit le carburant)
- Les entreprises à forte intensité d'énergie et de carbone (e.g. société exploitant des camions)
- Les entreprises fournissant des équipements et des solutions (e.g. le fabricant du camion).

Par conséquent, la méthodologie CIA retire les chiffres totaux des émissions de GES en attribuant un tiers des émissions de chaque catégorie.

### Traitement au sein d'une entité souveraine et de toutes les entreprises englobées dans cette entité

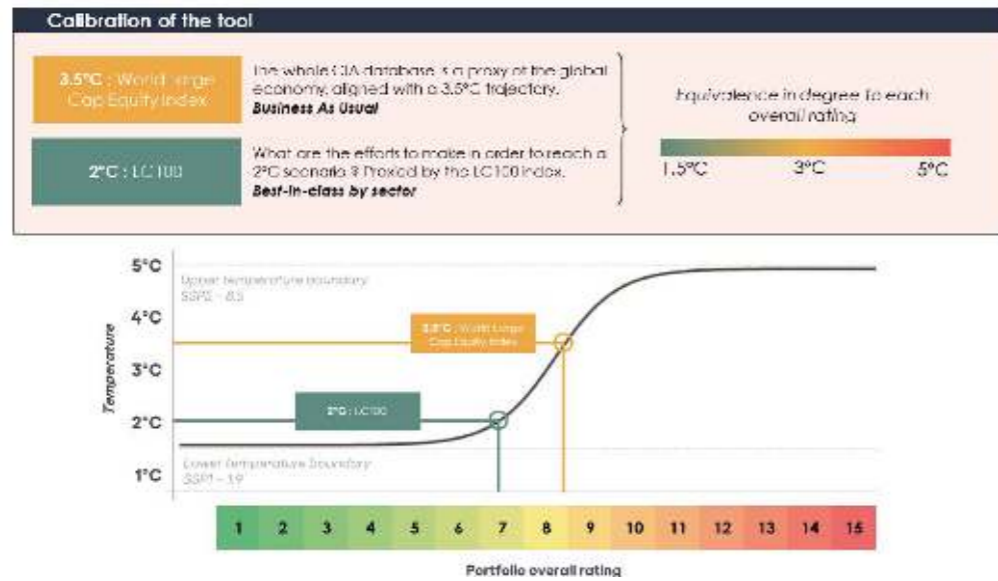
Une autre élimination de double compte est appliquée sur les portefeuilles. En effet, à l'échelle macroéconomique, le PIB est impacté par les revenus des entreprises et des souverains. Pour éliminer la comptabilité multiple dans les portefeuilles, un ratio est appliqué sur chaque catégorie d'émetteurs, représentant la part de l'entreprise ou du souverain dans le PIB moyen.



Étape 2 : Agrégation au niveau du portefeuille

$$\frac{\text{Emissions induites/économisées de l'entreprise (IC02e)}}{\text{Enterprise value (M€)}} \times \text{Exposition du portefeuille (M€)} = \text{Emissions allouées au niveau du portefeuille (IC02e)}$$

Étape 3 : Calcul d'un alignement 2°C



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

Limites méthodologiques de CIA communiquées par Carbon4 Finance

- Différence de périmètre entre le point de référence 2°C (périmètre Europe) et celui à 3.5°C (périmètre Monde) : Le calibrage de la formule de température utilise 2 points de repère : le Low Carbon 100 pour le point à 2°C (économie bas-carbone) et le MSCI World pour le point à 3.5°C (représentant l'économie mondiale dans un scénario business-as-usual). Or, l'économie cotée mondiale n'est pas l'économie cotée européenne, le calibrage n'est donc pas homogène.
- Agrégation entre classes d'actifs (corporate et souverain) via une moyenne pondérée des températures : La température d'un portefeuille mixte (composé de corporate et souverain) s'obtient via une moyenne pondérée des températures des deux classes d'actifs. Cela revient à considérer que la fonction "température = f(note moyenne sur 15)" est linéaire, or cela n'est pas le cas au sein des corporate par exemple (courbe de température en S) et cela ne devrait donc pas être le cas non plus en mélangeant des classes d'actifs. Une amélioration potentielle reviendrait à affiner la formule de température pour les souverains (il s'agit actuellement d'une droite).

Par ailleurs, certaines limites méthodologiques peuvent également intervenir dans les calculs de trajectoire de température

- Une granularité sectorielle des analyses pourrait mener à une multiplication des hypothèses sous-jacentes, qui aurait pour effet d'opacifier le modèle utilisé et dont la rigueur serait plus difficile à évaluer. La marge d'erreur des résultats augmenterait également avec le nombre d'hypothèses, ce qui pourrait complexifier le pilotage d'une stratégie climat au niveau d'un portefeuille.

3. Biodiversity Impact Analytics



Les 4 grands piliers méthodologiques de BIA

- Une métrique agrégée en MSA (Mean Species Abundance) reposant sur les relations pression-impact du modèle GLOBIO, Global biodiversity model for policy support. Une évaluation approfondie de l'impact du portefeuille est calculée en MSA.km² et intensités correspondantes.
- Dimensions de la biodiversité : une approche multidimensionnelle permettant d'intégrer la complexité des écosystèmes :
  - Les sphères de la biodiversité : terrestre et aquatique
  - La comptabilité temporelle : statique (stocks) et dynamique (flux)
- Couverture étendue de la chaîne de valeur : prise en compte des impacts des scopes 1, 2 et scope 3 amont (aval au cas par cas). Le modèle prend en compte l'ensemble de la chaîne de valeur.
- Score de dépendance : permet de mesurer la dépendance d'un portefeuille aux 21 services écosystémiques.

Les pressions sur la biodiversité

La plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques, ou "IPBES", a défini cinq principales pressions qui menacent la biodiversité :

- Le changement d'usage des sols et des mers. Artificialisation de notre territoire, cause majeure de la destruction des habitats et de la fragmentation des écosystèmes.
- La surexploitation des ressources, sur terre comme en mer
- Le changement climatique
- Les pollutions, qui affectent tous les compartiments de l'environnement
- Les espèces, qui perturbent certains équilibres aux échelles locales

Métrique MSA

Le GBSTM décrit les impacts en termes d'artificialisation des sols, en MSA.m². Un impact de 1 MSA.km² équivaut à l'artificialisation de 1 km² de surfaces naturelles non perturbées.

$$\text{MSA.km}^2 = \text{MSA} (\%) \times \text{Surface impactée (km}^2\text{)}$$

Impacts statiques et dynamiques

Le GBSTM différencie les impacts statiques (le stock) des impacts dynamiques (le flux).

- Impact statique : état de la biodiversité au début de l'évaluation
- Impact dynamique : évaluation de l'impact pendant la période de l'évaluation

Le fonctionnement de BIA- GBSTM

Le GBSTM évalue les pressions exercées sur la biodiversité et leur impact sur l'état des écosystèmes à l'aide du modèle GLOBIO :



Source : Carbon4 Finance, 31/12/2021.

La méthodologie BIA- GBSTM intègre les données et l'expertise de Carbon4 Finance pour affiner les analyses, et notamment les modèles Carbon Impact Analytics (CIA) pour l'analyse de la chaîne de valeurs, et Climate Risk Impact Screening (CRIS) pour l'analyse de la répartition géographique et sectorielle.

#### Limites méthodologiques de BIA communiquées par Carbon4 Finance

- Sur la base de données financières, à l'exception du changement climatique, la granularité au sein d'un secteur est limitée.
- La biodiversité marine n'est pas prise en compte.
- Les espèces envahissantes et la dégradation des sols ne sont pas encore prises en compte ; la surexploitation n'est prise en compte que partiellement et est en partie intégrée à d'autres pressions.
- Les impacts du Scope 3 aval ne sont pris en compte que pour les pressions liées au changement climatique



#### Avertissements

##### Il ne s'agit en aucun cas d'un document promotionnel.

Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Le présent document est publié par Rothschild & Co Asset Management Europe. Il contient des opinions et des données statistiques que Rothschild & Co Asset Management Europe considère légitimes et correctes le jour de leur publication conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date. Le présent document ne constitue ni un conseil d'investissement, ni une invitation, ni une offre de souscription, ni une sollicitation d'achat ou vente de quelconque Instrument financier et ne doit en aucun cas servir de base, en tout ou en partie, pour quelconque contrat ou engagement que ce soit.

Ces informations sont communiquées sans connaissance de la situation spécifique de l'investisseur. Avant toute souscription, les investisseurs devraient vérifier dans quels pays le ou les fonds visés dans le présent document sont enregistrés et, dans les pays en question, quels compartiments ou quelles classes d'actifs sont autorisés à la vente publique. Il est conseillé aux investisseurs qui envisagent de souscrire des parts de lire attentivement la version la plus récente de la documentation légale du fonds (prospectus, DICI et rapport annuel), disponible auprès du Service Client de Rothschild & Co Asset Management Europe et sur le site internet [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com), ou auprès des distributeurs du fonds. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux avant d'investir dans le fonds. Compte tenu des risques économiques et de marché, aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation par le fonds de ses objectifs d'investissement. Les valeurs des parts sont susceptibles par nature de varier à la hausse comme à la baisse. Les chiffres de performance sont communiqués après déduction des frais. Les chiffres cités ont trait aux mois et aux années écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Sources : Rothschild & Co Asset Management Europe, MSCI ESG Research, Carbon4 Finance – Juillet 2022.

**Rothschild & Co Asset Management Europe, société en commandite simple au capital de 1 818 181,89 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 824 540 173 R.C.S Paris, ayant son siège social au 29, avenue de Messine à Paris (75008). Société de Gestion de Portefeuilles agréée par l'AMF sous le numéro GP-17000014.**

#### À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs d'institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous cinq marques fortes : Conviction, Valor, Thematic, 4Change et OPAL, bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en architecture ouverte. Basés à Paris et implantés dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 22 milliards d'euros et regroupons près de 150 collaborateurs. Plus d'informations sur : [am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)

# Contacts

## FRANCE - ROYAUME-UNI

### Paris

29, Avenue de Messine 75008 Paris  
+33 1 40 74 40 74

## SUISSE

### Genève

Equitas SA  
Rue de la Corrairie 6 1204 Geneva  
+41 22 818 59 00

## ALLEMAGNE - AUTRICHE

### Francfort

Börsenstraße 2 - 4 Frankfurt am Main 60313  
+49 69 299 8840

## BELGIQUE - PAYS-BAS - LUXEMBOURG

### Bruxelles

Avenue Louise 166  
1050 Bruxelles  
+32 2 627 77 30

## ITALIE - ESPAGNE

### Milan

Via Santa Radegonda 8 Milano 20121  
+39 02 7244 31



Rejoignez-nous  
sur **LinkedIn** 

Retrouvez toutes les  
informations sur  
[am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)

 **Rothschild & Co**  
Asset Management