

## **Document de prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique**

Publié en conformité avec l'Article D533-16-1 du Code Monétaire et financier

### **INTRODUCTION**

Fideas Capital est une société de gestion de portefeuille, ci-après **Fideas** ou la **SGP**.

Elle gère en termes de produits (en montant et % des actifs totaux) :

1. des fonds patrimoniaux mêlant essentiellement actions des pays développés, obligations souveraines, publiques et privées, et fonds internes et externes (66 M€ - 7,7%) ;
2. un fonds diversifié institutionnel (format FIA) investi en actions et fonds interne et obligations libellées en euro (410 M€ - 47,8% - BMF)
3. un mandat obligataire-assurantiel libellé en euros (26 M€ - 3,1%)
4. un fonds multi-classe d'actifs qui y ajoute actions des pays émergents et des expositions à des indices de matières premières (57 M€ - 6,6% - BGLOB)
5. un fonds obligataire exposés aux émetteurs privés et publics exclusivement pour des créances libellées en euros (67 M€ - 7,8% - CMAX)
6. deux fonds actions exposés aux actions européennes (231 M€ - 27,0% - AEZ et BEUR)

En termes de classes d'actifs, la SGP distingue :

- A. Actions des pays développés (408 M€ - 47,6%)
- B. Obligations crédit – privées (313 M€ - 36,5%)
- C. Obligations souveraines (57 M€ - 6,6%)
- D. Actions des pays émergents (6,5 M€ - 0,8%)
- E. Indices de matières premières et divers alternatifs ci-dessus (7,2 M€ - 0,8%)
- F. Fonds mentionnés en 1 (66 M€ - 7,7%)

## EXPLICATIONS PRELIMINAIRES

Les réglementations de la **Taxonomie européenne** et de la **Directive européenne dite SFDR**, applicables à la publication, par les acteurs financiers, d'informations relatives à la durabilité de leurs investissements et à leur politique ESG (pour Environnement, Social et Gouvernance), créent un langage commun que nous explicitons ci-dessous pour une meilleure compréhension du présent rapport.

**La Taxonomie** : elle n'a encore été développée que pour les enjeux du climat, elle définit les activités ayant un **impact climatique direct significatif**, qu'il soit positif ou négatif (pas l'industrie pharmaceutique ou les activités administratives), elles sont dites éligibles. Pour chacune, elle fixe les conditions auxquelles elles sont strictement « vertes ».

Celles-ci sont des activités qui sont capables de se poursuivre inchangées dans un monde « carbone neutre », comme la génération d'électricité renouvelable, ou, sont des activités pratiquées au meilleur niveau possible d'économie de carbone, ou bien encore, des productions de biens ou services permettant d'accomplir la transition énergétique, comme la production d'isolants thermiques, moyens d'efficacité énergétique, ou la plantation et entretien de forêts qui sont des puits de carbone.

Les activités « vertes » ou « alignées » selon cette définition représentent encore au stade actuel une faible partie des activités économiques, les activités en transition n'ont pas encore assez avancé leur transformation, les activités permettant d'accomplir la transition sont concentrées sur peu de secteurs économiques. Elles doivent être favorisées, bien sûr, mais rechercher à détenir en portefeuille un pourcentage élevé d'activités « vertes » ou « alignées » à la Taxonomie constituerait un risque de concentration préjudiciable à la régularité des rendements financiers.

**L'investissement durable** : la Directive européenne dite SFDR, relative à la « publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers » a, d'une part, indiqué qu'une **activité durable** était une activité qui contribuait

- à un **objectif environnemental** : efficacité énergétique, énergies renouvelables, réduction d'émissions de gaz à effet de serre (au niveau individuel comme au niveau global d'un portefeuille dans ce dernier selon certaines règles), économie de matières premières, d'eau, d'emploi des terres, de déchets, abaissement des effets sur la biodiversité, économie circulaire ...
- à un **objectif social** : lutte contre les inégalités, cohésion et intégration sociale, relations de travail, investissement dans le capital humain ou vers des communautés économiquement ou socialement défavorisées,

**sans causer de préjudice important à un autre objectif** et en pratiquant une **bonne gouvernance** (structures de gestion, relations avec et rémunération du personnel, respect des obligations fiscales, ...).

Il s'agit ici de contribuer en se situant, sur ces sujets, à un niveau de progrès avancé ou en amélioration significative au cours du temps, relativement à ses pairs ; sans atteindre nécessairement les niveaux d'excellence requis par la définition de l'alignement « Taxonomie ».

Favoriser des pourcentages significatifs de « durabilité » dans un portefeuille est ainsi un objectif plus atteignable sans concentration excessive de risque.

**A noter toutefois que chaque acteur financier, notamment chaque société de gestion de portefeuille, doit produire sa propre définition précise de la durabilité d'une société, amenant à des divergences de définitions qui compliquent la tâche de l'Institution qui délègue sa gestion à plusieurs entités différentes, d'autant que certains gérants ont une vision parfois « extensive » de l'investissement durable. Le seul**

*investissement durable précisément défini par le régulateur est environnemental, c'est l'approche globale de réductions des émissions carbone.*

**Incidences négatives en matière de durabilité** : la même réglementation a proposé des indicateurs (dont 14 sont obligatoires), sur chaque sujet particulier (carbone émis, énergie non renouvelable utilisée, déchets produits, place de femmes dans l'entreprise, ...). Elles servent à mesurer ces incidences, afin de mener une politique visant à les prendre en compte et à éviter les entreprises qui pourraient notamment « **causer un préjudice important à un autre objectif** ». A contrario elles permettent d'identifier sur des indicateurs choisis par chacun, les sociétés ayant de meilleurs scores, afin de viser la durabilité des investissements.

Ainsi la mesure de durabilité peut utiliser ces « **incidences négatives en matière de durabilité** » comme indicateurs ciblés d'une qualité recherchée, et comme indicateurs généraux d'absence de préjudices importants.

**A noter toutefois** que chaque acteur financier définit ses propres priorités, ses propres objectifs de durabilité, environnementaux, ou sociaux, ou mixtes, ce qui complique la tâche de l'Institution qui délègue sa gestion à plusieurs entités différentes.

Ainsi, un triptyque de concepts permet d'évaluer une politique :

- les investissements strictement « **verts** » ou « **alignés** », encore rares, avec un focus sur le climat
- les investissements **durables**, environnementaux et/ou sociaux, des entreprises en avance sans être encore à l'excellence
- les indicateurs **d'incidences négatives**, qui aident à la fois à mesurer le durable et à éviter les préjudices importants.

Enfin, pour mieux formaliser la prise en compte de la durabilité dans la gestion d'un portefeuille, celui-ci sera classé comme relevant

- **de l'Article 8** de la Directive européenne dite SFDR quand le portefeuille intègre dans sa politique de gestion les caractéristiques environnementales ou sociales, ou
- **de l'Article 9**, notablement plus exigeant, s'il réalise exclusivement des investissements que le gérant définit comme durables ou (3<sup>ème</sup> alinéa ou 9-3) réalise une réduction globale significative des émissions carbone, en conformité avec des règles précises fixées par la réglementation.

## RAPPORT

### 1° Informations relatives à la démarche générale de l'entité

#### Axe principal de la démarche de la SGP

Notre processus d'intégration ESG transversal, est dénommé **SmartforClimate**.

En matière d'intégration de critères ESG dans sa gestion, Fideas Capital a choisi de donner la priorité au climat, plus précisément, à la lutte contre le réchauffement climatique, à la transition écologique, plutôt qu'aux risques liés au réchauffement lui-même. Elle se place dans le scénario d'une transition énergétique dynamique permettant de viser un réchauffement supplémentaire restant significativement inférieur à 2°C. Elle met ainsi en œuvre, sur la quasi-totalité de ses gestions, sa méthode Fideas **SmartforClimate**® d'abaissement des émissions de gaz à effet de serre. Nous

exercions ainsi notre responsabilité sociale de lutte contre le réchauffement, mais aussi fiduciaire, en accompagnant la transition écologique et énergétique, la réduction des risques climatiques par l'abaissement des émissions de Gaz à Effet de Serre (ci-après **GES**), et en protégeant les portefeuilles des risques qui y sont associés. Nous ne négligeons pas cependant les autres aspects de l'investissement responsable, qui impactent également nos sélections de titres, sans toutefois permettre de bonifier une mauvaise appréciation « climat ». Nous évaluons plus particulièrement l'intégration des femmes à des postes de cadres au sein des entreprises.

### Contexte selon les classes d'actifs et produits gérés

Sur les produits CreditMax Euro **SmartforClimate**, Betamax Europe **SmartforClimate** et Fideas **SmartforClimate** actions eurozone et sur le fonds diversifié institutionnel (format FIA), la SGP applique une politique de réduction significative et exhaustive de l'empreinte carbone des portefeuilles, hors expositions souveraines – (708 M€ - 83% dont 47 M€ d'émissions souveraines – 5%).

Sur le produit Betamax Global **SmartforClimate**, la même politique est appliquée à l'exception des obligations souveraines, des actions des pays émergents et des expositions à des indices de matières premières – (57 M€ - 6,9% dont 24 M€ hors politique de réduction – 3%).

Pour les obligations souveraines, la politique de la SGP est concentrée sur l'Allemagne, les USA, l'Italie et la France. L'analyse extra financière montre que ces pays respectent les règles de gouvernance publique et de démocratie au meilleur niveau. L'analyse en matière d'empreinte carbone nationale (commerce extérieur compris) montre des divergences de scores, au détriment des 2 premiers, mais l'exposition à l'Allemagne et aux USA est actuellement incontournable dans notre gestion et ces pays ont une politique active de réduction d'émissions et sont parties à l'Accord de Paris.

Pour les Actions des pays émergents (D), Indices de matières premières et divers alternatifs (E) et les Fonds patrimoniaux (F), pour des raisons de proportionnalité, les politiques de gestion durable sont partielles, sachant toutefois que, pour :

- **D**, la SGP s'expose, sur la moitié des pays, à des indices, de fournisseurs tiers, dits « ESG leaders » qui, s'ils ne servent pas directement le propos de gestion durable, à focus « climat », de la SGP ont des filtres efficaces sur les principales incidences négatives, en 2020, la Russie a été également exclue de la liste des pays émergents éligibles, pour cause de production d'énergie fossile dans un contexte de gouvernance détérioré
- **E**, la démarche durable de la SGP l'a amené à exclure depuis 2020 toute exposition aux matières premières d'énergie fossile,
- **F**, les fonds mentionnés au 1 suivent une politique de prise en compte partielle des facteurs de durabilité expliquée ci-après dans ce rapport.

La SGP applique ainsi la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance à plus de 90% de ses encours. Le solde n'étant couvert que partiellement.

Sur les classes d'actifs Actions des pays développés et Obligations crédit – privées (A et B), la SGP a une politique de notation « climat » exhaustive de l'intégralité (ou a minima 90%) des émetteurs de ses univers d'investissement des marchés développés. Cette notation intègre, outre les émissions de gaz à effet de serre, les autres facteurs de durabilité, environnementaux, sociaux et de gouvernance. Elle est désignée sous le nom Fideas Smart for Climate®. Ce travail est essentiellement quantitatif,

basé sur des sources d'informations jugées fiables, dans l'état actuel de la collecte de données extra-financières, notamment Trucost (groupe S&P), Science-Based Targets initiative, le CDP, Sustainalytics, Transition Pathway Initiative.

Sur l'ensemble des données extra-financières, on doit considérer que la très grande majorité des données sont réelles, même si elles sont encore déclaratives et non auditées, à l'exception de la donnée scope 3 amont d'émissions de GES, estimée selon les modèles développés par le fournisseur Trucost. L'entrée en vigueur prévue de la réglementation CSRD en 2025, portant sur les données reportées de 2024, représentera indéniablement une avancée majeure pour garantir la disponibilité et la qualité optimales des données.

La méthode d'intégration des critères extra-financiers par la SGP est quantitative, fondée sur les sources de données précitées et sur des modèles de notation (et de réallocation de portefeuille) propriétaires.

Dans la méthodologie employée (cf infra) les risques de double comptage sont pris en compte pour les émissions de GES ; le double comptage des 3 scopes est volontaire (appréciation en responsabilité) mais les performances durables des fonds sont également mesurées par rapport à des références calculées de la même manière.

### Communication aux tiers

La clientèle de la SGP est largement institutionnelle et les politiques extra-financières sont largement décrites lors d'entretiens individuels.

Toutefois, les souscripteurs ont à disposition pour s'informer de nos politiques de gestion durable, outre les informations précontractuelles de Fonds, l'accès sur notre site internet :

- via la page <http://www.fideas.fr/smart-for-climate.php> à :
  - o des informations sur les mécanismes du réchauffement climatique [http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/book\\_climat.pdf](http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/book_climat.pdf) ;
- notre Code de Transparence rédigé aux normes communes AFG/FIR/EUROSIF, [http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/Code-de-transparence\\_Societe.pdf](http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/Code-de-transparence_Societe.pdf) des reportings périodiques, suivant les performances extra-financières des OPC ouverts au public et intégrés au présent rapport.

Les souscripteurs sont informés que les produits de gamme offerts au public et suivant la politique **SmartforClimate**® et leur qualification selon la directive SFDR sont :

Betamax Global **SmartforClimate** : un fonds multi-classe d'actifs qui y ajoute actions des pays émergents et des expositions à des indices de matières premières (Article 8 - 57 M€ - 6,6%)

CreditMax Euro **SmartforClimate** : un fonds obligataire exposés aux émetteurs privés et publics exclusivement pour des créances libellées en euros (Article 9-3 – réduction de l'empreinte carbone - 67 M€ - 7,8%)

Betamax Europe **SmartforClimate** et Fideas **SmartforClimate** actions eurozone : deux fonds actions exposés aux actions européennes (Article 9-3 – réduction de l'empreinte carbone - 231 M€ - 27,0%)

Un des fonds, Fideas **SmartforClimate** actions eurozone est labellisé ISR. Si les autres ne le sont pas, ce n'est pas en raison de leur niveau d'engagement, mais du seul effet de leur emploi d'expositions dérivées.

Il est à noter que les 4 fonds de la gamme de gestion directe de Fideas Capital ont une politique extra-financière qui a un impact de gestion significatif leur permettant d'avoir une communication environnementale centrale au sens de la position-recommandation AMF 2020-03.

Le site de la SGP rappelle qu'elle est signataire des PRI<sup>1</sup>, du Carbon Disclosure Project<sup>2</sup>, du Montréal Pledge et de Climate Action 100+<sup>3</sup>.

## 2° Informations relatives aux moyens internes déployés par l'entité

Les chiffres ci-dessous se rapportent aux effectifs globaux en gestion financière et extra-financière (étroitement imbriquées).

Libellé du poste / Service	Nombre de personnes (ETP)	Mission
Recherche ESG - Climat	1,5	Recherche, Analyse & Suivi + contrôle de 1er niveau
Autre recherche	1,5	Recherche financière
Gestion	4	Analyse & décisions d'investissement, Reportings
Middle Office	1,7	Contrôle et calcul des valorisations des fonds
Contrôle des risques	0,3	Contrôle des risques
Commercial	1	Contrôle de 2nd niveau
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	

L'équipe de recherche dédiée à l'ESG environnemental est de 1,5 personnes ETP. On peut légitimement considérer que 5 à 10% du temps de travail du reste du personnel, en moyenne, est appliqué à la dimension extra financière.

Ces équipes apportent aussi leur assistance à des acteurs financiers tiers pour les accompagner dans leur politique climat.

<sup>1</sup> <https://www.unpri.org>

<sup>2</sup> <https://www.cdp.net>

<sup>3</sup> Climate Action 100 est une initiative d'investisseurs qui vise les 100 plus grands émetteurs de Gaz à Effet de Serre mondiaux, afin qu'ils prennent des mesures nécessaires d'action sur le changement climatiques. Ces entreprises représentent ensemble 2/3 des émissions industrielles totales et, avec 68 autres, ont la possibilité de mettre en œuvre une transition vers les énergies propres.

La charge budgétaire associée pour la SGP à sa démarche extra financière est synthétisée ci-dessous

Part en % des ETP concernés sur le total ETP	20%
Part en % des budgets dédiés sur le total budget de l'institution financière	14%
Montants en € des budgets dédiés	221 000 €
Montant des investissements dans la recherche pour le climat	119 000 €
Nombre de prestataires externes et de fournisseurs de données sollicités	4

Les personnels concernés sont mentionnés à l'organigramme ci-dessous :

- A la recherche, Mme Mansoux et M. Soler
- En gestion, tous les gérants sont impliqués dans la mise en œuvre, MM Soler et Merville sans doute de manière plus active, ainsi que le Président



Le budget 2023 consacré à la recherche « finance & climat », tant en temps homme de recherche et de gestion, qu'en analyses extra-financières externes (données et appréciations) représente 0,028% des encours concernés (92% du total géré).

La SGP maintient ce niveau important d'effort qui permet une amélioration permanente de la qualité des ses process ESG, notation, recherche pure et mise en œuvre.

Sur le sujet central qu'est pour la SGP le climat, les acteurs de la SGP ont un excellent niveau de formation, que ce soit par application de leurs compétences et capacités, ou du fait des études poursuivies et diplômes obtenus.



Sous la direction de recherche de T. Soler, J. Mansoux est titulaire d'un Master Finance et Climat d'Imperial College à Londres après avoir été diplômée de l'Ecole polytechnique.

Les gérants, qui ont une longue pratique, comme MM Merville et Domeneghetti ont pour leur part l'expérience des questions relatives à la gouvernance des entreprises qui s'ajoute à l'expérience acquise depuis 5 ans sur les sujets relatifs au climat.

Dans ses relations clients, institutionnels ou distributeurs, la SGP assure une part de formation de ses interlocuteurs aux mécanismes physiques du réchauffement, à ses causes et aux impacts économiques et financiers de la transition énergétique. La SGP intervient également sur le sujet de la biodiversité.

### **3° Informations relatives à la démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité**

La SGP est une SAS sans conseil d'administration, ce sont donc le Président et le Directeur Général qui en assument la gouvernance. Ce sont eux qui ont été à l'initiative et sont au cœur de la mise en œuvre de la stratégie de gestion durable de la SGP. Appliquer cette gestion durable « climat » à plus de 90% des encours de la SGP est un choix stratégique. Il définit la SGP et implique évidemment chaque membre du personnel.

La SGP n'attache aucune prime automatique à l'atteinte d'objectifs durables dans son activité de gestion, car le sujet est suffisamment central pour l'entreprise pour être au cœur de l'appréciation des contributions individuelles. En outre la SGP, hormis primes commerciales, n'établit généralement aucun mécanisme automatique de calcul des primes.

En matière de formation des équipes, d'une part, les relations suivies des équipes avec des experts, qu'il s'agisse des différents comités de place traitant de l'investissement responsable, ou des liens étroits maintenus avec l'ADEME, d'autre part le caractère central du sujet environnemental pour la société aboutit à ce que chacun bénéficie d'apports formateurs, directs ou indirects.

### **4° Informations sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre**

Le rapport d'engagement de la SGP est accessible à l'adresse ci-dessous [http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/Rapport\\_engagement.pdf](http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/Rapport_engagement.pdf)

Les pages 1 et 2 traitent plus particulièrement du périmètre des entreprises concernées

La politique de vote de la SGP et son rapport est accessible à l'adresse ci-dessous [http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/Politique\\_vote\\_et\\_rapport.pdf](http://www.fideas.fr/admin/elfinder/files/smart-for-climate/Politique_vote_et_rapport.pdf)

Dans son principe, l'engagement de la SGP auprès des émetteurs ne peut viser, compte tenu de la taille de la SGP, qu'à être un exercice d'influence qui par ailleurs enrichit la connaissance par la SGP des enjeux des activités des sociétés auprès de qui elle engage.

Il faut noter d'une part que le processus d'engagement ne suit pas une logique de demandes et d'escalade, dans la mesure où les décisions d'investissement (exclusion, sous-pondération ou



surpondération) sont essentiellement déterminées par la note **Fideas SmartforClimate®** de l'émetteur. L'engagement est donc employé à expliquer notre positionnement, apprécier les efforts de l'émetteur, comprendre sa problématique et ses objectifs, corriger éventuellement notre perception chiffrée et agir en conséquence sur la notation de l'ensemble de l'univers d'investissement.

Les politiques de désengagement sectoriel de la société, qui sont régulièrement durcies, ne dépendent pas directement du processus d'engagement.

Par ailleurs, la SGP, en cohérence avec son axe dominant « climat », a décidé de la priorisation de 4 principales incidences négatives, pour lesquels une attention accrue sur l'impact des portefeuilles est portée :

- Emissions totales de gaz à effet de serre
- Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique

Et à titre complémentaire :

- sur les questions sociales, la part d'investissement dans des sociétés exposées à des activités ou à des fournisseurs présentant un risque important d'exploitation d'enfants par le travail
- sur environnement, la part d'investissement Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone (en %)

Ce dernier indicateur doit viser à être sensiblement inférieur à 100%.

## **5° Informations relatives à la taxonomie européenne et aux combustibles fossiles**

### **Part des encours alignés taxinomie**

Sur base publiée, la SGP a pu décompter, sur l'ensemble de ses portefeuilles de valeurs mobilières cotées

- dans le total des investissements, des données sur 48,4% des émetteurs
- un taux d'investissements éligibles de 10,55%
- dont 4,67% seraient alignés à la taxinomie.

### **Part des encours dans le secteur des combustibles fossiles ;**

La SGP a calculé la part de ses encours investis dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, celles-ci sont de :

- 4,7% du total des investissements (taux de couverture 84,3%)

La politique de sortie du charbon et du pétrole non-conventionnel est décrite dans la suite du rapport.

Cette politique provoquera une réduction de cet indicateur, toutefois, attachée à investir dans des entreprises émettrices, mais faisant un effort de transition, la SGP continuera de détenir des expositions à des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, dans un esprit d'accompagnement.

## **6° Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris susvisé**

La SGP n'a pas à cette date pris d'engagement en valeur absolue de réduction périodique de trace carbone ni d'engagement « net zéro » à une échéance donnée. En revanche, la SGP a en pratique respecté depuis 2020 une trajectoire de réduction annuelle de 7% de l'intensité d'émission carbone (plus généralement de gaz à effet de serre) de ses principaux portefeuilles. Elle a souhaité cristalliser ce rythme de réduction pour le futur afin de mieux aligner ses objectifs avec ceux de l'Accord de Paris, dans le cadre du scénario limitant le réchauffement à moins de 2°C.

Formellement sur les actions des pays développés et sur les obligations privées, l'objectif est une diminution de l'intensité carbone des portefeuilles à un rythme de 7%/an après avoir neutralisé, dans le calcul en intensité, l'impact de l'évolution générale des valeurs d'entreprise (point de référence empreinte carbone de l'indice de référence en décembre 2020). Implicitement, ceci implique le respect, à horizon 2030, d'un objectif de diminution de plus de moitié des émissions de ses portefeuilles en intensité par rapport à l'année de référence et de 48% à partir de 2024.

La pratique de la SGP, notamment en gestion d'actions, est toutefois de ne pas se détourner des secteurs d'activité naturellement émetteurs de gaz à effet de serre afin d'éviter d'atteindre ses objectifs au moyen de portefeuilles sectoriellement déséquilibrés qui ne représentent pas l'économie réelle.

La SGP a toutefois décidé d'une politique de sortie du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels, récemment durcie et ayant vocation à l'être encore, qui aboutira à la sortie complète de ces deux types de combustibles fossiles à l'horizon 2027.

Ces politiques sont détaillées ci-après :

- **Politique charbon :**
  - Développent des projets en charbon thermique (nouvelles mines, centrales à charbon, expansion d'infrastructures).
  - Sont fortement exposées au charbon (part du charbon dans le chiffre d'affaires ou le mix énergétique), dans leur chiffre d'affaires et, pour les producteurs d'électricité, par la part de l'électricité produite à partir du charbon (mix énergétique). Les entreprises dépassant le seuil de 10% sont exclues d'ici le 31 décembre 2023. Ce taux sera ensuite abaissé à 5% à effet du 31 décembre 2024, en cohérence avec une sortie totale du charbon d'ici 2027. Le financement de l'émetteur par obligations vertes (Green Bonds) reste autorisé.
  - Sont fortement exposées au charbon sur des critères absolus : les entreprises dont la production de charbon thermique est supérieure à 10 millions de tonnes ou dont la capacité électrique est de plus 5 GW provenant du charbon thermique, sont exclues de tout nouvel investissement d'ici le 31 décembre 2023. Le financement de l'émetteur par obligations vertes (Green Bonds) reste autorisé.

- **Politique pétrole activités non-conventionnelles** (étant défini comme Pétrole et gaz de fracturation hydraulique/schiste ; Sables bitumineux ; Eaux ultra-profondes ; Pétrole et gaz de l'Arctique ; Méthane de charbon (de houille) ; Pétrole extra lourd) – dispositions prenant effet le 31/12/2023.
  - Si l'une des activités non conventionnelles représente plus de 25% de la production d'un émetteur, celui-ci est exclu de tout nouvel investissement taux et actions. Le financement de l'émetteur par obligations vertes (Green Bonds) reste autorisé ;
  - Si le cumul des activités non conventionnelles représente plus de 25% de la production d'un émetteur et sous réserve qu'il ne dépasse pas 30%, l'émetteur est exclu de tout nouvel investissement en taux mais reste autorisé en actions. Si le cumul dépasse 30%, l'émetteur est exclu de tout nouvel investissement taux et actions. Le financement de l'émetteur par obligations vertes (Green Bonds) reste autorisé dans tous les cas ;
  - L'arrêt du financement des hydrocarbures non conventionnels et du financement des acteurs développant de nouveaux champs pétroliers ou gaziers est visé à l'horizon de 2030.

Incidentement, il faut également noter qu'un objectif de niveau d'émission de GES ne peut se concevoir que dans un environnement où les Etats respectent eux-mêmes les engagements pris dans l'accord de Paris, au moins suffisamment pour susciter des comportements d'abaissement significatif des émissions par les agents économiques. Sous cette réserve de conditionnalité, la SGP réexamine actuellement son adhésion à la Net Zero Asset Management initiative, qu'elle avait déclinée lors de son lancement.

La SGP n'applique pas d'autres exclusions sectorielles et se donne pour règle de ne pas globalement réduire, lors du processus ESG, le poids global des secteurs dits à fort impact sur le climat, tels que définis par la réglementation européenne 2016/1011 sur les indices de référence financiers.

Le climat est l'objectif central de la stratégie extra-financière **SmartforClimate®**. La SGP favorise ou pénalise les sociétés selon la qualité ou la médiocrité, et selon les résultats de leurs politiques d'abaissement des émissions de Gaz à Effet de Serre.

### **Définition des émissions suivies (directes, indirectes, évitées, négatives)**

Actuellement, la société suit essentiellement les émissions directes et indirectes des sociétés (actions) détenues ou financés (obligations) :

- Scope 1, émissions directes de CO<sub>2</sub> et autres gaz à effet de serre, notamment méthane,
- Scope 2, émissions de CO<sub>2</sub> des fournisseurs d'électricité et de chaleur
- Scope 3, émissions induites dans la production et la livraison des biens et dans les services acquis (vue « amont »), ainsi que celles liés à l'emploi des biens et services produits (vue « aval »).

La fiabilité des émissions de ce dernier Scope n'est pas encore parfaite et dépend d'interprétations et d'estimations.

La qualité d'un portefeuille se mesure à l'écart en émissions entre celles attribuables à ce portefeuille et celles attribuables à l'univers d'investissement et celles attribuables pour les gestions systématiques à la mise en application des modèles de gestion hors tout facteur extra-financier.

Les émissions évitées ne sont pas suivies, sauf ponctuellement. Certaines impactent toutefois la gestion des actifs, quand l'emploi des biens et services produits peut créer une émission indirecte. Par exemple un matériel électrique rendant le même service qu'un matériel thermique attribuera une émission Scope 3 aval plus faible à la société qui le produit. Le suivi et l'intégration aux portefeuilles de sociétés sur base

de leur contribution « habilitante », en complément de l'abaissement des émissions, est un sujet de recherche en cours pour l'équipe.

Les émissions négatives issues des activités génératrices de puits de carbone sont rares et actuellement non suivies sauf exception, lors d'un investissement ponctuel.

La société met toutefois encore un accent particulier à accompagner les transitions volontaristes des sociétés émettrices, plutôt que de viser l'investissement dans les sociétés déjà décarbonées ou produisant les moyens de la transition, souvent sociétés à activités « vertes » ou « alignées ». La SGP s'attache néanmoins déjà, en financement (souscription d'émissions nouvelles, obligations vertes), à contribuer au financement de telles activités. Des investissements fléchés sur ces sujets permettront de contribuer à cette politique.

### **Suivi des émissions de portefeuille et de leur amélioration**

La société construit des portefeuilles où sont prépondérantes les sociétés qui contribuent à la transition, par leur degré d'effort plus élevé et leur niveau d'émission plus faible. Ceci permet l'abaissement de l'empreinte carbone des portefeuilles qui a été porté à 30% minimum en fin d'année 2023, en ayant été proche de ce niveau pendant l'exercice 2023 sur la plupart des portefeuilles concernés. Ces portefeuilles ne sont pas des portefeuilles à biais sectoriels marqués, comme le sont les portefeuilles concentrés sur les acteurs et champions de la transition. Ils restent représentatifs de leur marché et de leur style de gestion généraliste et donc de l'économie dans son ensemble, y compris les activités émettrices de GES. Ils visent l'accompagnement de la transition.

Par principe, en gestion actions, la SGP construit des portefeuilles indiciels « smart beta », c'est-à-dire issus d'un mode d'allocation et de pondération des valeurs qui est systématique, mais différent de la pondération par les capitalisations.

Ce sont ces portefeuilles indiciels, « smart beta » qui font l'objet d'un programme de bonification significative de la qualité moyenne de politique « climat » et d'abaissement significatif de leur empreinte carbone (en intensité moyenne).

En conformité avec les règles gouvernant les indices de l'UE « Transition climatique » :

- Le premier objectif est de réduire les émissions de GES de 30% par rapport au portefeuille initial
- Le deuxième objectif, respecté depuis la mise en place des stratégies entre 2018 et 2021, est de réduire les émissions de GES d'une année à l'autre à raison d'un rythme de 7% / an
- En investissement en actions, le poids global originel (avant bonification) des secteurs dits « à fort impact climat » n'est pas abaissé.

Ces procédés sont des procédés de gestion active, qui ne suivent pas d'indice externe « Transition Climatique » et sont gérés selon la propre méthodologie d'abaissement de l'empreinte carbone de la SGP.

Pour schématiser, nous gérons des portefeuilles qui sont proches de l'économie d'aujourd'hui dans la diversité de ses activités économiques, mais avec une intensité carbone abaissée de 30%, soit ce que vise la transition énergétique dans environ 4 ans, tout en abaissant annuellement cette empreinte de 7% / an.

## Etendue de couverture des portefeuilles en données émissions CO2 et qualité des données

Il apparaît qu'en l'absence d'obligation imposée aux émetteurs de titres (entreprises cotées, émetteurs d'obligations) de publier les informations requises sur notamment les facteurs de durabilité et incidences négatives, les acteurs financiers doivent s'appuyer sur les données publiées par les agences de notation environnementale qu'ils utilisent. Certaines données sont selon les cas non relevées ou estimées, donc lacunaires ou imparfaites quelle que soit la qualité des méthodologies.

Malgré ces difficultés, et grâce à un travail complémentaire de vérification des bases d'analyse utilisées, la SGP dispose de données couvrant à plus de 90% ses investissements en actions des marchés développés et obligations d'émetteurs privés, à un niveau de qualité des données suffisant pour être efficace dans l'atteinte de ses objectifs « bas carbone ».

## Méthodologie de projection d'émissions futures

Les données fiables de trajectoire individuelle de chaque entreprise sont rares. C'est pourquoi la SGP attend des progrès sur cet aspect pour employer ces projections. Elles sont nécessaires à l'obtention d'un résultat en « température » de portefeuille qui n'est donc pas encore suivi.

Toutefois, pour commencer à introduire une vision prospective de son alignement, la SGP utilise comme critère de notation des émetteurs l'existence d'objectifs de réduction définis avec SBTi.

## Impact des mesures d'émissions sur la décision de gestion

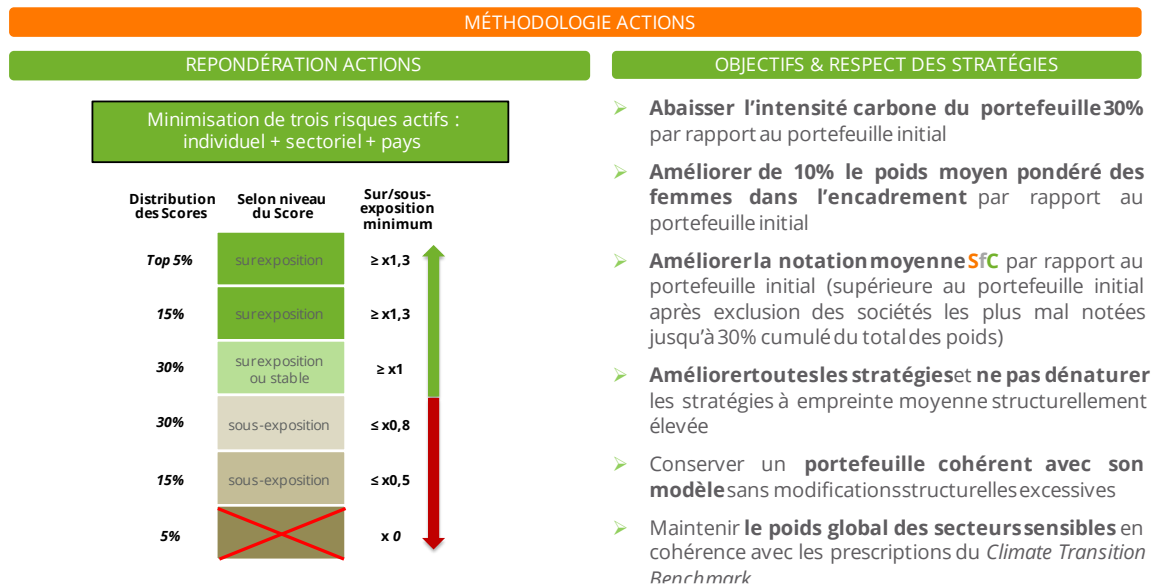
### Description de la stratégie ESG – bas carbone SmartforClimate®

Un processus de notation ESG à forte dominante « climat » intervient d'abord :

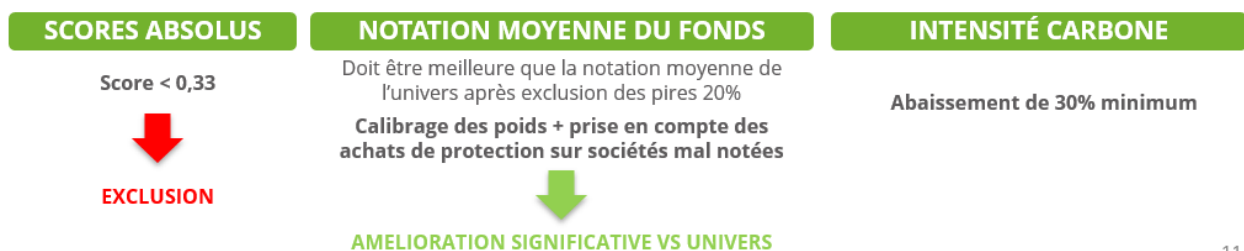
DONNÉES ET SCORES GES	DONNÉES ET SCORES HORS GES
<p><b>Situation de l'intensité carbone</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Scope 1</b> : émissions directes</li> <li>▪ <b>Scope 2</b> : émissions des fournisseurs d'énergie</li> <li>▪ <b>Scope 3 amont</b> : émissions des autres fournisseurs</li> <li>▪ <b>Scope 3 aval (automobile)</b> : émissions des clients</li> <li>▪ <b>Best efforts</b> : tendances des émissions sur 3/5 ans</li> </ul> <p><b>Score GES mondial</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Z-score « best in universe » : 18%</li> <li>▪ Z-score « best in class » : 36%</li> <li>▪ Z-score « best efforts » : 36%</li> <li>▪ Z-score « CDP » : 10%</li> </ul>	<p><b>Exclusions préliminaires</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Violation des conventions d'Ottawa et Oslo</li> <li>▪ Violation des droits éthiques fondamentaux</li> <li>▪ Tabac</li> <li>▪ Part supérieure à 15% de leur CA ou intrants (pesticides, traitement du soja/autres oléagineux) ou à 10% de leur CA ou intrants (charbon, énergies fossiles non conventionnelles, production d'électricité à partir de pétrole)</li> </ul> <p><b>Score de controverse</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pénalisation controverses de niveau 4</li> <li>▪ Exclusion controverses de niveau 5</li> </ul> <p><b>Score ESG hors GES</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Déclinaison de 1 à 0 à partir d'un seuil de comportement dommageable</li> </ul>
BONIFICATION DU SCORE GES	FOCUS CARRIÈRES DES FEMMES
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Objectifs fixés (Targets Set) avec Science Based Targets</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ +10% sur le pourcentage de femmes dans l'encadrement</li> <li>▪ Score « best in class » bonifiant le 1<sup>er</sup> quartile climat et pénalisant le dernier quartile</li> </ul>
<p><b>La note finale Fideas SmartforClimate® est obtenue par le produit des quatre scores</b> (GES, poids des femmes dans l'encadrement, controverse et ESG hors GES)</p> <p><b>Intégration des autres critères ESG, sans qu'ils compensent les scores GES et présence des femmes dans l'encadrement</b> (calcul d'un score ESG hors carbone, qui ne peut que dégrader les scores)</p>	

Le **score ESG hors GES** est tel qu'il commence à pénaliser la note quand la société est dans les pires 30% de l'univers d'investissement analysé. Un comportement dommageable sur un sujet particulier, impactant, et non reconnu et géré, aboutit généralement à ce résultat. Le **score de controverse** le complète pour atteindre à une forte réduction, voire à l'exclusion des sociétés qui portent un préjudice important sur des critères en dehors de notre objectif durable.

Sur les **Actions des pays développés**, la notation déclenche un processus de repondération des titres du portefeuille initial ou de référence, pour améliorer la notation moyenne et atteindre à l'objectif durable d'abaissement de l'intensité d'émission directe et indirecte de gaz à effet de serre.



Sur les **expositions au crédit d'entreprises**, la politique suivie est schématisée ci-dessous :



11

**Au sein des pays émergents**, dans les portefeuilles multi-classe d'actifs, outre que la possibilité d'exposition à la Russie a été retirée en 2020, les 5 pays ayant la plus forte capitalisation (Chine, Taiwan, Corée du Sud, Afrique du Sud, Brésil) sont représentés dans le portefeuille, le cas échéant, par des expositions aux indices « ESG Leaders » de MSCI.

Concernant les **matières premières**, dans les portefeuilles multi-classe d'actifs, les expositions aux énergies fossiles sont exclues.

Les **expositions souveraines** sont incluses dans la politique ESG, à ce stade, mais sans le même focus « climat », comme indiqué en 1<sup>ère</sup> partie de ce document et dans le chapitre ci-après concernant la biodiversité.

Plus d'informations concernant ces engagements sont disponibles sur le site internet de Fideas Capital : [Code-de-transparence Societe.pdf \(fideas.fr\)](http://www.fideas.fr/code-de-transparence-societe.pdf) sur la page dédiée « **SmartforClimate®** » <http://www.fideas.fr/smart-for-climate.php>.

Les émetteurs sur les classes d'actifs « Actions des pays développés » et « Obligations crédit – privées » sont couverts à plus de 90% en notation extra financière **SmartforClimate®**, à dimension dominante d'émissions de GES.

Les objectifs environnementaux sont individuels sur chacune de ces classes d'actifs, sans agrégation, et toujours comparatifs en actions à ce que serait l'intensité carbone de l'univers d'investissement et pour les gestions systématiques, celle d'un portefeuille ne suivant pas la politique **SmartforClimate®**.

Notre objectif d'abaissement de 30% porte sur les données d'émission dont dispose à tout instant la SGP.

La couverture des classes d'actifs précitées porte sur des données d'émission gaz à effet de serre collectées auprès du CDP et des entreprises, parfois estimées, par l'agence de notation Trucost, membre du groupe S&P. Ces données sont généralement, à partir de juin ou septembre, celles de l'exercice précédent. Elles sont remises à jour avec recalcul des notes les 3èmes vendredis de chaque fin de trimestre (mars, juin, septembre, décembre). Il fait partie des objectifs futurs de la SGP de pouvoir apporter des correctifs justifiés, à partir d'autres sources, en cas d'évolution notable.

### **Synthèse\_SmartforClimate®**

La politique extra financière **SmartforClimate®** est une politique de réallocation qui vise à la fois bonification et soutien des meilleurs politiques climat dans chaque métier, tout en incorporant des éléments de notation pour éviter des préjudices importants sur d'autres critères extra-financiers.

Son indicateur central de performance environnementale est simple : la **réduction d'intensité carbone par rapport au portefeuille initial auquel on applique cette politique.**

Il est difficile de quantifier l'impact financier des risques qu'adresse la politique **SmartforClimate®**, mais la SGP a la conviction de protéger ses portefeuilles des effets et coûts de la hausse du « prix du carbone » sous les diverses formes qu'il prendra (prix des quotas d'émission, mais aussi prix commercial ou de réputation, ...). Le constat récent est que la politique **SmartforClimate®** a démontré avoir une contribution positive de 40 à 70 bps / an, précisément mesurés, à la performance des portefeuilles qui l'appliquent.

*Avertissement : les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures*

## **7° Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité**

### **Concernant les entreprises**

La disponibilité de données sur la biodiversité est actuellement parcellaire et bien que très important, le critère est encore difficile à mettre en œuvre.

L'impact des sociétés sur la biodiversité est toutefois inclus dans le calcul du score ESG hors GES et peut donner lieu à controverse, donc influencer sur ce score. Il est ainsi actuellement pris en compte dans la démarche d'évitement des préjudices importants. L'exclusion des pesticides, décidée dès les débuts de mise en place de **SmartforClimate®**, est également une contribution à la biodiversité en même temps qu'à la santé humaine.

Les informations employées actuellement sont, issues de la base Sustainalytics les piliers « Utilisation des sols et biodiversité – Chaîne d'approvisionnement » et « Utilisation des sols et biodiversité ».

On dispose depuis peu de données, encore très parcellaires, sur l'indicateur d'incidence négative « *Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à*



proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones », qui permet de disposer d'un indicateur d'alerte.

Le résultat sur cet indicateur est le suivant :

- 4,2% du total des investissements (taux de couverture 84,3%)

On peut difficilement prévoir une amélioration des données disponibles, car la montée en régime des communications des entreprises (règlementation CSRD et définition des European Sustainability Reporting Standards) semble avoir assoupli les obligations de reporting sur les plans de protection de la biodiversité.

### **Concernant les états souverains**

*La Convention sur la diversité biologique (CDB) est un traité international non contraignant adopté lors du sommet de la Terre à Rio de Janeiro, signé le 5 juin 1992 : Les objectifs de la présente Convention, dont la réalisation sera conforme à ses dispositions pertinentes, sont la conservation de la diversité biologique, l'utilisation durable de ses éléments et le partage juste et équitable des avantages découlant de l'exploitation des ressources génétiques, notamment grâce à un accès satisfaisant aux ressources génétiques et à un transfert approprié des techniques pertinentes, compte tenu de tous les droits sur ces ressources et aux techniques, et grâce à un financement adéquat*

La convention concerne les Etats. L'indicateur Environmental Performance Index, développé par Yale University, classe 180 états souverains sur ce sujet. L'indicateur « Biodiversité et habitat » classe nos principaux émetteurs, comme l'Allemagne, parmi les meilleurs rangs, tant au sein des pays occidentaux (cf. infra) qu'au niveau mondial. La France au 42<sup>ème</sup> rang mondial sur 180, et l'Italie, 52<sup>ème</sup> ont un classement satisfaisant à cet égard, mais en effet améliorable.

## **Biodiversity & Habitat**

The Biodiversity and Habitat issue category assesses countries' actions toward retaining natural ecosystems and protecting the full range of biodiversity within their borders. It consists of seven indicators: *terrestrial biome protection* (weighted for the national and global rarity of biomes), *marine protected areas*, *Protected Areas Representativeness Index*, *Species Habitat Index*, *Species Protection Index*, and *Biodiversity Habitat Index*.

COUNTRY	RANK	SCORE	10Y Δ
Botswana	1	85.8	-0.1
Luxembourg	2	84.9	2.3
Zambia	3	83.7	-1.1
Germany	4	82.5	0.7
Slovakia	5	81.8	0.0
Poland	6	81.3	0.1
Estonia	7	78.8	3.0
Czech Republic	8	78.7	0.5
Lithuania	9	74.8	7.6
Austria	10	74.4	0.4

## 8° Informations sur les démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques

Tout d'abord une diversité de risques de gouvernance sont adressés par les politiques d'exclusion de sociétés individuelles, dans la plupart des produits (non contrôlé dans les fonds de type 1 : patrimoniaux mêlant essentiellement actions des pays développés, obligations souveraines, publiques et privées) :

Sociétés identifiées et exclues ou mises sous surveillance par la Norges bank au titre de :

- ✓ sociétés qui, directement, ou par des entités qu'elles contrôlent : vendent des armes ou du matériel militaire à certains états faisant l'objet de sanctions des Nations Unies
- ✓ sociétés dont il existe un risque inacceptable qu'elles contribuent ou soient responsables de :
  - violations systématiques des droits de l'homme,
  - violations des droits des individus en situation de guerre ou de conflit,
  - sévères dommages à l'environnement,
  - corruption flagrante,

En outre d'autres critères justifient l'exclusion de certaines activités : exclusion intégrale du tabac et au seuil de 15%, la production de pesticides, de soja et autres oléagineux.

Enfin la méthodologie de notation **SmartforClimate**®, qui donne un poids majeur à la question des émissions de GES, traite également les risques qui seraient liés à des comportements dommageables sur les plans extra-financiers (repris ci-après) et à l'existence de controverses de niveau 4 ou 5 (ce dernier cas justifiant l'exclusion).

### Liste des risques extra financiers pris en compte

- ✓ Accès aux services de base
- ✓ Pots-de-vin et corruption
- ✓ Éthique des affaires
- ✓ Carbone - Activités propres
- ✓ Carbone - Produits et services
- ✓ Relations avec la communauté
- ✓ Gouvernance d'entreprise
- ✓ Confidentialité et sécurité des données
- ✓ Impact E&S des produits et services
- ✓ Intégration ESG - Finances
- ✓ Émissions, effluents et déchets
- ✓ Capital humain
- ✓ Droits de l'homme - Chaîne d'approvisionnement

- ✓ Droits de l'homme
- ✓ Risque idiosyncrasique
- ✓ Utilisation des sols et biodiversité - Chaîne d'approvisionnement
- ✓ Utilisation des sols et biodiversité
- ✓ Santé et sécurité au travail
- ✓ Gouvernance des produits
- ✓ Résilience
- ✓ Utilisation des ressources - Chaîne d'approvisionnement
- ✓ Utilisation des ressources

Ces autres risques viennent compléter, en mode mineur, le propos central de la politique ESG de la SGP qui est de s'attacher aux risques climatiques.

Pour mémoire, les incidences négatives que la SGP considère comme prioritaires dans une analyse de double matérialité, impact de l'investissement sur l'indicateur et de l'indicateur sur la rentabilité de l'investissement, sont :

- Emissions totales de gaz à effet de serre
- Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique
- Part d'investissement dans des sociétés exposées à des activités ou à des fournisseurs présentant un risque important d'exploitation d'enfants par le travail
- Part d'investissement Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone (en %)

### **Caractérisation des risques**

#### **Risques physiques, définis comme l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité**

Les données disponibles sont actuellement insuffisantes, mais ces risques devront être pris en compte, car ils peuvent créer des ruptures d'approvisionnement ou directement de production des sociétés investies.

#### **Risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique**

Les risques de transition comme l'accompagnement de la transition sont au cœur du dispositif de la politique ESG.

Le risque de transition est celui qu'ont les sociétés à fort impact climatique, qui n'ont pas anticipé suffisamment par une transition, une décarbonation volontariste de leurs activités, de se trouver confrontées à des contraintes réglementaires croissantes. Elles subiraient l'impact direct ou indirect de la hausse du « prix » du carbone (taxes, quotas, droit carbone aux frontières ...), de la désaffectation des

consommateurs, des grands clients professionnels ou des salariés, la désaffection boursière. Toutes évolutions qui mettent en risque la rentabilité des investissements de la SGP.

### **Risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux**

La transparence des mesures de prise en compte de ces facteurs par la SGP et des difficultés qu'elle rencontre limite le risque de responsabilité pour inaction à l'égard des porteurs de ses OPC.

### **Indication des secteurs économiques et des zones géographiques concernés par ces risques, du caractère récurrent ou ponctuel des risques retenus**

Les risques priorités par l'Institution, liés au réchauffement climatique sont actuels et récurrents, Les risques de transition qui visent les grands émetteurs de Gaz à Effet de Serre sont mieux maîtrisés en raison de la prépondérance d'émetteurs européens régulés dans leurs opérations et pour la transparence de leurs publications. Dans la même zone géographique toutefois, les risques physiques sont significatifs, récurrents et en aggravation.

### **Chiffrage financier des risques climatiques**

Dans l'opinion de la SGP, le risque climatique est un risque financier direct.

La SGP n'a pas mené les études lui permettant à ce stade de chiffrer financièrement ces risques qui sont évidemment significatifs pour nombre d'émetteurs en portefeuille. Certaines analyses sectorielles montrent que l'intégration complète d'un prix du carbone proche de 100 € / tonne peut absorber, en l'état actuel des process, l'essentiel des marges actuelles des entreprises. Celles-ci n'ont aucune certitude de pouvoir appliquer ce surcoût aux consommateurs, dans un environnement concurrentiel où certains acteurs auront su réduire significativement leurs émissions.

### **Révision du cadre d'analyse**

Les risques de transition comme l'accompagnement de la transition sont ainsi au cœur du dispositif de la politique ESG de la SGP.

Le cadre d'analyse des risques liés aux analyses ESG est régulièrement revu, étendu, notamment à de nouveaux indicateurs ou données. Les exigences sont revues en hausse.

## **9° Problématique des données, disponibilité et qualité**

### **La qualité des données utilisées**

La disponibilité et la qualité des données, concernent au premier chef les informations nouvelles, diverses et méthodologiquement complexes, liées à l'environnement, notamment aux émissions de gaz à effet de serre.

Malgré les efforts faits par les fournisseurs de données, malgré l'existence du Carbon Disclosure Project, capable de jouer le rôle de dépositaire central de la donnée environnementale, malgré des principes méthodologiques de comptage identiques, regroupés dans le GHG Protocol, la donnée environnementale est encore trop lacunaire.

Les émissions directes (scope 1) et celles issues des achats d'énergie électrique ou de chaleur (scope 2) sont fiables. Celles relevant de la chaîne de valeur amont (bien acquis, transports, services employés, ...) et de l'emploi des biens produits (scope 3 amont et aval) sont plus souvent entachées d'incertitudes ou estimées.

La SGP fait ses meilleurs efforts pour identifier les risques d'erreurs de mesure qui pourrait inciter à des actions erronées.

Par ailleurs, les données publiées ou déposées annuellement par les sociétés ne sont finalement disponibles que plus de 6 mois plus tard, au mieux. Dans un contexte évolutif en particulier sur les questions de transition énergétique, ce retard est préjudiciable.

A ce niveau d'imperfection de la donnée présente, l'utilisation de méthodologies fondées sur des données prospectives ne semble pas prioritaire, ni nécessaire à orienter les investissements dans la bonne direction. Ceci deviendra progressivement possible grâce à une notation indépendante des engagements publics nombreux de neutralité carbone des sociétés investies, par exemple la notation ACT évaluation (ACT pour Assessing low Carbon Transition) proposée par l'ADEME (l'agence française de la transition écologique).

Les données historiques sont en revanche plus fiables et les progrès passés entrent dans notre modèle de notation individuelle des sociétés.

## 10° Plan d'amélioration continue

### Opportunités d'amélioration de la stratégie actuelle, actions concrètes correspondantes

Les points d'amélioration que privilégie le SGP sont par ordre de priorité :

- I. Une meilleure intégration des critères extra financiers dans les des fonds patrimoniaux, notamment investis en format de fonds de fonds. Elle a été couplée à d'autres transformations et repoussée à S1 2024,
- II. Outre la politique de sortie du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels, le contrôle des expositions sur les hydrocarbures conventionnels, pétrole et gaz,
- III. Se donner la capacité à suivre dynamiquement les progrès récents des sociétés analysées, afin d'en déduire des évolutions de leur qualité environnementale. La SGP mène actuellement une étude académique à la recherche d'un indicateur fondé sur l'analyse des comportements boursiers permettant d'identifier les sociétés en changement de politique climat. Une 1<sup>ère</sup> mise en application pourrait intervenir en 2024,
- IV. La mise en place de méthodologies pertinentes pour une meilleure intégration des émissions des biens vendus par les sociétés investies (scope 3 aval),
- V. La capacité, sur base d'analyses fiables et sérieuses de tenir compte pleinement de données prospectives d'émissions de carbone,
- VI. L'accès à la donnée et la prise en compte des émissions évitées, caractéristique essentielle qui justifie pleinement la surexposition sur certaines sociétés émettrices de carbone, parce que leurs produits sont contributeurs à la transition,

- VII. La recherche des moyens de prise en compte des risques physiques et de la capacité d'adaptation des sociétés,
- VIII. La couverture autonome et axée « climat » des expositions sur les pays émergents

### **Changements stratégiques et opérationnels introduits ou à introduire**

La SGP a mis en place le changement suivant :

- ✓ Finalisation complète de notre méthodologie pour les obligations souveraines et quasi souveraines pour application en 2024. Les pays ne sont pas notés dans le cadre de la notation Smart for Climate, toutefois la politique ESG de Fideas Capital sur les émetteurs souverains, en cohérence avec notre politique sur les entreprises, se concentre sur le climat et la protection de la biodiversité. Nous analysons également les critères sociaux et de gouvernance.

La SGP maintient sa stratégie ESG à dominante climat et son organisation actuelle : une équipe dédiée, à laquelle contribuent également les efforts des gérants, mène des travaux de recherche à niveau académique, modélise, gère et améliore les modèles de notation et d'intégration ESG.

## **CONCLUSION**

En construisant sa prise en compte des risques et facteurs de durabilité, la SGP renforce certains émetteurs et en réduit, ou en exclut, d'autres.

Elle se propose ainsi propose d'exercer une pression « prix » incitative à une meilleure et plus rapide évolution des politiques climat et à la réduction des émissions de GES des entreprises, notamment celles ayant un impact climat significatif.

Ces émetteurs à impact significatifs peuvent être moins pondérés dans les portefeuilles (effet d'une des notes dite « best in universe ») mais le principe n'est pas d'éviter ce risque en évitant l'activité elle-même, mais de continuer à financer l'économie dans son ensemble sans se détourner d'aucune activité, même jugée significativement impactante, en intervenant essentiellement au sein des secteurs économiques en privilégiant les meilleurs acteurs.

En matière de risques climatiques, qui sont au cœur de sa politique ESG, la SGP se focalise actuellement sur les risques dits de transition, c'est-à-dire l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique. C'est une approche marquée par la confiance dans une transition dynamique et réussie et voulant y inciter.

La SGP n'a pas encore développé sa prise en compte, moins confiante, des risques physiques et des risques de responsabilité des émetteurs qui ne réduiraient pas leur empreinte environnementale.

## Annexe – Indicateurs d’incidences négatives pour la SGP

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés							
Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité		Élément de mesure	Incidence [année n]	Incidence [année n-1] (renseignement volontaire)	Couverture 2023	Couverture 2022	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Emissions de gaz à effet de serre	1. Emissions de GES	Emissions de GES de niveau 1 en tonnes d'équivalents CO2	20 615,5	19 636,6	54,5%	66,2%	Indicateur clé - objectif de réduction associé à l'objectif de l'indicateur 3 ; cet indicateur doit bénéficier de la réduction détaillée ci-après.
		Emissions de GES de niveau 2 en tonnes d'équivalents CO2	5 148,5	5 066,6	54,5%	66,2%	Indicateur clé - objectif de réduction associé à l'objectif de l'indicateur 3 ; cet indicateur doit bénéficier de la réduction détaillée ci-après.
		Emissions de GES de niveau 3 en tonnes d'équivalents CO2	284 286,3	367 742,8	54,5%	66,2%	Indicateur clé - objectif de réduction associé à l'objectif de l'indicateur 3 ; cet indicateur doit bénéficier de la réduction détaillée ci-après.
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros investis	627,4	719,5	54,5%	66,2%	Indicateur clé : objectif de réduction de 7% par an, respecté par rapport à l'année n-1 ; cible définie jusqu'en 2030 pour respecter les objectifs de l'Accord de Paris : objectif de réduction de 7% pour l'année suivante.
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	1 062,8	1 010,5	71,7%	75,8%	Indicateur clé : objectif de réduction de 7% par an, respecté par rapport à l'année n-1 ; cible définie jusqu'en 2030 pour respecter les objectifs de l'Accord de Paris : objectif de réduction de 7% pour l'année suivante.
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (en %)	4,7%	7,0%	75,8%	79,4%	Exclusion du secteur du charbon à hauteur de 10% du seuil de chiffre d'affaires (sortie totale prévue en 2027). Engagement actif auprès des sociétés pétrolières investies pour une observation de leur stratégie de décarbonation ; réflexion continue sur la stratégie d'investissement en fonction des scénarios développés par le GIEC pour respecter l'Accord de Paris
Emissions de gaz à effet de serre	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie (en %)	76,1%	84,9%	37,3%	34,5%	Engagement auprès des sociétés investies, avec focus sur cet indicateur.
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	4,1	11,7	36,4%	41,6%	Engagement auprès des sociétés investies, avec focus sur cet indicateur.
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones (exprimée en %)	4,2%	9,5%	75,8%	79,4%	Focus sur cet indicateur afin de limiter l'exposition aux risques des portefeuilles : politique d'exclusion à hauteur de 15% du seuil de chiffre d'affaires pour la production de soja/oléagineux et des pesticides ; engagement auprès des sociétés investies pour comprendre les enjeux et les métriques d'observation utilisées.
Eau	8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investis, en moyenne pondérée	0,0	0,4	0,6%	9,7%	Indicateur pris en compte dans la notation extra-financière sous la forme d'exposition au risque, limitation de cette exposition via un processus de repondération des risques ; engagement auprès des sociétés investies.
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investis, en moyenne pondérée	0,7	0,9	54,5%	66,1%	Indicateur pris en compte dans la notation extra-financière sous la forme d'exposition au risque, limitation de cette exposition via un processus de repondération des risques ; engagement auprès des sociétés investies.



Indicateurs liés aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'Homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption							
Les questions sociales et de personnel	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)	0,0%	0,0%	75,8%	79,4%	Indicateur généralement très satisfaisant pour les investissements dans les marchés développés, suivi par les gérants via, au moins, l'émergence de controverses
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations (exprimée en %)	32,9%	24,5%	75,7%	78,0%	Indicateur généralement très satisfaisant pour les investissements dans les marchés développés, suivi par les gérants via, au moins, l'émergence de controverses
	12. Ecart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Ecart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements (exprimé en montant monétaire converti en euros)	12,6	0,1	1,6%	1,2%	Indicateur pris en compte dans la notation extra-financière sous la forme d'exposition au risque, limitation de cette exposition via un processus de repondération des risques ; engagement auprès des sociétés investies.
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	40,6%	40,0%	66,6%	74,2%	Indicateur clé : objectif d'amélioration du pourcentage de femmes à des postes d'encadrement de 10% par rapport au portefeuille initial; objectif maintenu par rapport à l'année n-1 et poursuivi.
	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées (exprimée en %)	0,0%	0,0%	75,8%	79,4%	Indicateur faisant l'objet d'une politique d'exclusion totale. Généralement très satisfaisant pour les investissements dans les marchés développés, suivi par les gérants via, au moins, l'émergence de controverses.

Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux							
Environnement	15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de produits intérieur brut	230	170	7,9%	6,2%	Indicateur clé, suivi des risques liés à l'engagement des pays pour respecter l'Accord de Paris.
Social	16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national (valeur numérique)	0	0	7,9%	6,2%	Cet indicateur est intégré au sein des critères de notation des souverains par la société.
		Proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national (exprimée en %)	0,0%	0,0%	8,0%	6,2%	Cet indicateur est intégré au sein des critères de notation des souverains par la société.

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés								
Incidence négative sur la durabilité	Incidence négative sur des facteurs de durabilité (qualitative ou quantitative)	Élément de mesure	Incidence [année n]	Incidence [année n-1]	Couverture 2023	Couverture 2022	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Emissions	4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris (en %)	21,1%	23,7%	75,8%	78,0%		Indicateur clé : fait l'objet d'une notation dans la stratégie Smart for Climate, via le suivi de l'engagement des sociétés auprès de la Science-based Targets initiative ; indicateur faisant l'objet d'une stratégie d'amélioration sensible par rapport au benchmark. Sujet principal d'engagement auprès des sociétés investies ; poursuite prévue de cet objectif de diminution d'exposition aux entreprises ne prenant pas d'initiatives
Performance énergétique	12. Activités et fournisseurs présentant un risque important d'exploitation d'enfants par le travail	Part d'investissement dans des sociétés exposées à des activités ou à des fournisseurs présentant un risque important d'exploitation d'enfants par le travail, par zone géographique ou type d'activité exprimée en %	2,7%	3,3%	75,8%	79,39%		Indicateur clé, pas d'objectif formel défini dans la stratégie actuelle, mais limitation de l'exposition via la recherche de controverses ; il est prévu d'accroître cette vigilance pour l'année à venir, et d'accorder une attention particulière à cet indicateur dans les dialogues établis auprès des entreprises investies.