



# RAPPORT

## Loi Energie Climat

Edition 2024 (sur l'exercice 2023)

## CADRE & STRUCTURE DU RAPPORT SUR L'ANNEE 2023

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

Ellipsis AM est une société de gestion positionnée sur des classes d'actifs de niche à valeur ajoutée. Avec plus de 20 ans d'historique de gestion, elle est spécialisée sur les obligations convertibles, le crédit et les dérivés listés.

- Nos expertises s'articulent autour de 3 pôles de gestion spécialisés :
  - ✓ **Le pôle Convertibles & Crédit** regroupe nos expertises de gestion historiques et confirmées sur les obligations convertibles et le crédit.
  - ✓ **Le pôle Alternative & Overlay Solutions** développe depuis 2008 un savoir-faire dédié aux solutions de couverture de portefeuille action et, plus généralement, de la gestion de l'allocation de risques à base de dérivés listés sur indice.
  - ✓ **Le pôle Solution Funds**, lancé en 2023, qui renforce l'offre d'investissement du Groupe Kepler Cheuvreux en développant des fonds structurés destinés aux investisseurs institutionnels et entreprises.
- Notre offre comprend une gamme de fonds ouverts mais aussi des fonds dédiés et mandats de gestion pour des investisseurs institutionnels européens.
- La recherche est au cœur de nos process de gestion. Ainsi, la sélection de titres constitue le moteur indispensable de notre capacité à construire une vision 360° des entreprises en portefeuille. **Nous considérons notre démarche ESG (Environnemental / Social / Gouvernance) comme une opportunité d'enrichir notre analyse, notre compréhension des risques et de renforcer nos convictions.**

#### LES OBJECTIFS DE DEVELOPPEMENT DURABLE (ODD)

Depuis 2015, l'ONU a établi une référence internationale concernant l'investissement responsable avec la création des Objectifs de Développement Durable (ODD) qui regroupent 17 enjeux majeurs pour transformer notre monde, parmi lesquelles la transition énergétique, la lutte contre la pauvreté, l'accès à l'éducation ou encore l'égalité des sexes.

<https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

<https://www.agenda-2030.fr/17-objectifs-de-developpement-durable/?>



Ellipsis AM soutient les ODD comme levier et moyen de dialogue au sein des écosystèmes et s'engage à progresser dans les actions menées pour contribuer à ces objectifs.

A travers ses politiques d'investissement, Ellipsis AM s'engage à œuvrer pour les ODD. Le tableau ci-dessous dresse le bilan annuel des 3 ODD auxquels nos portefeuilles ont été le plus fortement exposés en 2023.

NOS 3 PRINCIPALES EXPOSITIONS AUX ODD EN 2023	
<b>3 BONNE SANTE &amp; BIEN-ETRE</b>	A titre d'exemple, nous pouvons mentionner nos politiques d'exclusion des investissements dans l'industrie du tabac, l'huile de palme, les biocides et produits chimiques dangereux.
<b>7. ENERGIE PROPRE ET D'UN COUT ABORDABLE</b>	Ces thématiques durables sont présentes dans les univers d'investissement spécifiques sur lesquels Ellipsis AM est positionné.

**9. INDUSTRIE,  
INNOVATION &  
INFRASTRUCTURE**

A titre d'exemple, Ellipsis Disruption Convertible Fund se concentre sur des entreprises émettrices de convertibles qui participent à un changement structurel des pratiques, notamment environnementales.

L'équipe de gestion met un accent particulier sur la transition énergétique, et notamment la lutte contre le réchauffement climatique dans sa sélection des titres. Entrent dans cette thématique les activités qui concourent directement ou indirectement au développement des énergies renouvelables (éolien, solaire, géothermie, hydraulique, marine, issue de la biomasse ...), à l'efficacité énergétique et la faible empreinte carbone des bâtiments et des processus industriels, à l'adoption des transports propres, au développement des infrastructures d'adaptation aux changements climatiques ...

Source : Ellipsis AM, Bloomberg, 31/12/2023. Calcul agrégé sur le périmètre Fixed Income (convertibles & crédit).

**LE PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES**

Le Pacte mondial des Nations Unies propose un cadre d'engagement universel et volontaire construit sur la base de Dix Principes, issus des textes fondamentaux des Nations Unies, à respecter en matière de droits humains, de droit du travail, d'environnement et de lutte contre la corruption. Il permet d'aligner le monde économique avec l'Agenda 2030 et les Objectifs de développement durable de l'ONU.

<https://pactemondial.org/decouvrir/dix-principes-pacte-mondial-nations-unies/>

## LES DIX PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES

<p><b>==</b> <b>DROITS DE L'HOMME</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux Droits de l'Homme</li> <li>2. Veiller à ne pas se rendre complices de violations des Droits de l'Homme</li> </ol>	<p><b>≡</b> <b>ENVIRONNEMENT</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>7. Appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant à l'environnement</li> <li>8. Prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement</li> <li>9. Favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement</li> </ol>
<p><b>✦</b> <b>NORMES INTERNATIONALES DU TRAVAIL</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>3. Respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective</li> <li>4. Contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire</li> <li>5. Contribuer à l'abolition effective du travail des enfants</li> <li>6. Contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi</li> </ol>	<p><b>⚡</b> <b>LUTTE CONTRE LA CORRUPTION</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>10. Agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin</li> </ol> <p style="font-size: 0.8em; margin-top: 10px;">Les Dix Principes du Pacte mondial des Nations Unies sont dérivés de : La Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail, la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement, et la Convention des Nations Unies contre la corruption.</p>

Ellipsis AM partage les engagements du Pacte Mondial et déploie ses meilleurs efforts (« best effort ») pour promouvoir et faire respecter ces principes au niveau corporate et de ses investissements.

## PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI)



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

- 1** Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.
- 2** Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'investisseurs.
- 3** Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
- 4** Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
- 5** Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.
- 6** Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

### ▶ UNE APPROCHE PROGRESSIVE ET PRAGMATIQUE DEPUIS 10 ANS

2013	2016	2017	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Acte 0</b> Politique d'exclusion Défense (Oslo & Ottawa) sur tous nos portefeuilles	<b>Acte 1</b> Axe Gouvernance renforcé au sein des process de gestion	<b>Acte 2</b> Politique d'exclusion sur des secteurs sensibles via les politiques d'investissement BNP Paribas	<b>Acte 3</b> Signature UN PRI et intégration des facteurs de risque ESG pour les fonds convertibles	<b>Acte 4</b> Capacité d'analyse et de notation ESG internalisée au sein du pôle convertibles	<b>Acte 5</b> Art 8 - SFDR pour nos fonds convertibles & crédit	<b>Acte 6</b> Utilisation des indices "Paris Aligned Benchmark"™ (PAB) et "Climate Transition Benchmark" (CTB) au sein d'un fonds de dérivés sur indices	<b>Acte 7</b> Prise en compte de la liste d'exclusion suisse SVVK-ASIR (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes nucléaires)

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

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

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

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

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

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

**2022** - Ellipsis AM a rejoint le **Groupe Kepler Cheuvreux** également signataire des UN PRI depuis 2005. L'approche ESG est au coeur des **synergies** et des futurs développements. - Le 1<sup>er</sup> rapport d'évaluation UN PRI. - **Utilisation des indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark)** dans un de dérivés sur indices actions - Production et diffusion des RTS SFDR pré-contractuels et périodiques.

**2023** - Ellipsis AM utilise la **liste d'exclusion de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR** (*mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes nucléaires*) pour tous ses portefeuilles de gestion active. Les équipes poursuivent leurs investissements pour calculer l'alignement Taxonomie des portefeuilles et les Principales Incidences Négatives (PAI) par fonds et au niveau agrégé de l'entité.

► PERIMETRE PAR CLASSE D'ACTIFS SUR LES AUM 2023

<b>Total AUM 2023 gérés par Ellipsis AM</b>	<b>3 176 354 900 €</b>
<i>Total AUM ESG 2023</i>	<i>1 054 735 415 €</i>

soit 33% du total AUM

1/ PERIMETRE "FIXED INCOME"

32% du total AUM 2023

<b>Portefeuilles obligataires classifiés ARTICLE 8 - SFDR</b>	<b>950 167 523 €</b>
---	----------------------

94% des AUM "FIXED INCOME"

Ellipsis European Convertible Fund	290 235 463 €
Ellipsis Global Convertible Fund	133 071 691 €
Ellipsis Disruption Convertible Fund	70 900 210 €
Ellipsis High Yield Fund	101 082 484 €
Ellipsis Credit Road 2028	8 953 579 €
Ellipsis Optimal Allocation - Credit	81 108 374 €
Mandats et fonds dédiés convertibles	264 815 722 €

<b>Mandats crédit avec une approche ESG intégrée</b>	<b>65 054 480 €</b>
--	---------------------

2/ PERIMETRE "LISTED DERIVATIVES & STRUCTURED FUNDS"

68% du total AUM 2023

<b>OPC Alternative UCITS classifié ARTICLE 8 - SFDR</b>	<b>39 513 412 €</b>
---	---------------------

2% des AUM "LISTED DERIVATIVES & STRUCTURED FUNDS"

<b>Ellipsis Optimal Solutions - Liquid Alternative</b>	<b>39 513 412 €</b>
--	---------------------

<b>Mandats overlay &amp; fonds dédiés classifiés ARTICLE 6 - SFDR</b>	<b>2 121 619 485 €</b>
---	------------------------

98% des AUM "LISTED DERIVATIVES & STRUCTURED FUNDS"

Ces portefeuilles correspondent à des stratégies sur lesquelles l'approche ESG ne peut être appliquée en raison de la nature des instruments utilisés (mandats et fonds dédiés d'overlay à base d'options, fonds structurés).

Source : Ellipsis AM, AUM au 31/12/2023. SFDR : Règlement européen (UE) No 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure.

- **Ce rapport porte principalement sur le périmètre « Fixed Income » (soit 33% de l'ensemble des AUM 2023 gérés par Ellipsis AM) et est détaillé au chapitre 1 :**
  - ✓ **100% de nos portefeuilles Convertibles & Crédit intègrent une approche ESG dans leur process de gestion.**
  - ✓ **100% de notre gamme Convertibles & Crédit est classifiée article 8 - SFDR.**
  - ✓ Les fonds dédiés et mandats gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens intègrent des engagements ESG dans leur process mais à un degré personnalisé et contractuel selon les exigences du client, et qui peuvent être différents des exigences SFDR. Ils s'appuient sur un questionnaire d'analyse d'adéquation en amont de la mise en place de l'offre sur mesure.
- **Le périmètre « Dérivés listés » (soit 68% de l'ensemble des AUM 2023 gérés par Ellipsis AM) est présenté au chapitre 2 :**
  - ✓ Ce périmètre représente une part importante et croissante de nos AUM totaux gérés et est majoritairement composé de **portefeuilles sur mesure gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens et d'entreprises qui n'appliquent pas d'approche ESG en raison de la nature des instruments utilisés**. Au sein du pôle Alternative & Overlay Solutions, cela correspond aux mandats et fonds dédiés d'overlay à base d'options listées. Au sein du pôle Solution Funds, cela correspond aux fonds de compte à terme lancés en fin 2023 (gamme Ellipsis Treasury Horizon).
  - ✓ **L'OPC Ellipsis Optimal Solutions - Liquid Alternative est le seul fonds ouvert intégrant l'ESG sur le périmètre « Dérivés listés »** : il investit principalement sur des indices de référence climatiques comme les indices PAB (Paris Aligned Benchmark), CTB (Climate Transition Benchmark), et les indices Biodiversités, ou encore les indices Investment Grade ESG (ex : MSCI ESG Fixed Income Solutions). Le chapitre 2 porte donc sur ce fonds.
- **Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.** Ellipsis AM ne prévoit pas, à court et moyen terme, de gérer des portefeuilles ayant des objectifs de développement durable au sens de l'article 2 du règlement *Sustainable Finance Disclosure (SFDR)* qui définit les investissements durables comme des investissements dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, et qui causent pas de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance. Nous restons sensibles à l'intérêt de cette démarche dans son écosystème financier dans une perspective long terme.
- **Aucun portefeuille n'a recours à un indice de référence ESG pour mettre en œuvre des caractéristiques ESG au sein d'une stratégie d'investissement.**





**CHAPITRE 1**  
**Périmètre « FIXED INCOME »**



<b>1. DEMARCHE GENERALE ESG</b>	<b>10</b>
UNE APPROCHE INCARNEE PAR L'EQUIPE DE GESTION	
UNE APPROCHE CENTREE SUR LES RISQUES ET LA RESILIENCE	
INFORMATION EXTERNE SUR NOTRE DEMARCHE ET NOS OPC	
SERVICE CLIENT POUR LES PORTEURS	
<b>2. MOYENS DEPLOYES</b>	<b>14</b>
ANALYSE EXTRA-FINANCIERE	
RESSOURCES HUMAINES	
<b>3. GOUVERNANCE ESG</b>	<b>16</b>
INSTANCES DE GOUVERNANCE ESG	
EXPERIENCES ET COMPTETENCES	
<b>4. STRATEGIE D'ENGAGEMENT ET POLITIQUE DE VOTE</b>	<b>18</b>
<b>1ER AXE : EXCLUSION D'EMETTEURS SUR DES SECTEURS ESG</b>	
POLITIQUE D'EXCLUSION NORMATIVE (CONVENTIONS D'OSLO ET OTTAWA)	
POLITIQUE D'EXCLUSION PAYS A RISQUE	
POLITIQUE D'EXCLUSION SUR DES SECTEURS SENSIBLES	
<b>2E AXE : FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>	
FILTRE ELIMINATOIRE SUR LA GOUVERNANCE	
ANALYSE DES CONTROVERSES	
<b>3E AXE : INTEGRATION DES CRITERES ESG</b>	
<b>5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES</b>	<b>28</b>
<b>6. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS</b>	<b>30</b>
<b>7. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE</b>	<b>31</b>
<b>8. PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES</b>	<b>32</b>

## 1. DEMARCHE GENERALE ESG

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



Les 3 piliers de notre approche ESG

QUI ?

**Les gérants**

au cœur du dispositif ESG



QUOI ?

**Risques & Résilience**

au cœur de l'approche ESG



COMMENT ?

**Progressif  
& Pragmatique**



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

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



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



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



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

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

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

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

## ▶ UNE APPROCHE RSE INTEGREE AU SEIN DU GROUPE KEPLER CHEUVREUX

Conformément à la Directive Européenne 2014/95/UE, **Kepler Cheuvreux publie une déclaration annuelle de performance extra-financière** (la "DPEF"), qui décrit notamment les principaux enjeux environnementaux, sociaux et sociétaux du Groupe, les risques liés à son activité, ses produits et ses services, ainsi que les engagements pour atténuer ces risques et capitaliser sur ces enjeux. Les politiques mises en oeuvre et leurs résultats sont détaillés dans ce rapport pour illustrer les actions du Groupe en 2023. En tant que société du Groupe Kepler Cheuvreux, Ellipsis AM participe à ces engagements et à ce reporting annuel.

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

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

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

○ <https://www.ellipsis-am.com/fra/fr/pro/esg-reglementaire>

- **Ellipsis AM ne produit pas à ce jour de rapport ESG par fonds** puisqu'aucun de ses fonds n'atteint le seuil d'encours de 500 M€.
- **Les prospectus** mentionnent pour chaque fonds le risque de durabilité, sa prise en compte ou pas dans les décisions de gestion et lorsqu'il y a lieu, la manière dont il est pris en compte au travers d'une rubrique sur l'intégration des critères ESG au sein de la stratégie d'investissement.
- **Les informations pré-contractuelles SFDR (dont les RTS pré-contractuels) des fonds classifiés Article 8** permettent aux investisseurs de prendre connaissance avant souscription des caractéristiques environnementales et sociales spécifiques de chaque fonds. Ces publications sont disponibles sur le site [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com) dans la rubrique Documentation de chaque fiche fonds web.
- **Les états financiers** des fonds (rapport annuel et semestriel) intègrent des données ESG sur la période comptable close. Les RTS périodique SFDR pour les fonds classifiés Article 8 permettent de consulter ces informations à chaque fin d'exercice. Ces publications sont disponibles sur le site [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com) dans la rubrique Documentation de chaque fiche fonds web.

## ▶ SERVICE CLIENT POUR LES PORTEURS

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

- **Les revues de fonds** produites par la gestion intègrent au cas par cas un éclairage sur les caractéristiques ESG d'un ou plusieurs titres.
- **Les reportings mensuels** intègrent systématiquement un focus ESG sur une thématique, une valeur ou un secteur selon l'actualité. Des commentaires qualitatifs sur des titres retenus ou exclus, sur la base d'une analyse ESG ou sur des thématiques (sectorielles par exemple) liées à des problématiques environnementales, sociales ou de gouvernance peuvent être ponctuellement présentés.
- **Des indicateurs ESG trimestriels pour les portefeuilles classifiés article 8 – SFDR et leurs benchmarks** sont calculés par le Contrôle des Risques Indépendant et disponibles sur demande pour les porteurs :
  - les empreintes carbone et intensités carbone
  - le taux de couverture en analyse ESG
  - la note ESG agrégée et sa répartition par intervalle de score
  - l'amélioration de note si le fonds est concerné
  - les notes ESG du Top 5 des positions, le top 5 des meilleures /moins bonnes notes ESG
- **Ellipsis AM souhaite mettre prochainement à disposition de tous les porteurs des indicateurs ESG en les intégrant dans les reportings mensuels.**

## POUR LES CLIENTS DE MANDATS ET FONDS DEDIES

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

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

<b>Portefeuilles obligataires ARTICLE 8 - SFDR</b>		<b>950 167 523 €</b>
		94% des AUM "FIXED INCOME"
Ellipsis European Convertible Fund		290 235 463 €
Ellipsis Global Convertible Fund		133 071 691 €
Ellipsis Disruption Convertible Fund		70 900 210 €
Ellipsis High Yield Fund		101 082 484 €
Ellipsis Credit Road 2028		8 953 579 €
Ellipsis Optimal Allocation - Credit		81 108 374 €
Mandats et fonds dédiés convertibles		264 815 722 €

- Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.
- 100% de nos portefeuilles Convertibles & Crédit intègrent une approche ESG dans leur process de gestion :
  - 100% de nos OPC convertibles & crédit sont classifiés article 8 - SFDR.
  - Sont classifiés article 6 - SFDR : les fonds dédiés et mandats gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens qui intègrent des engagements ESG au sein du process d'investissement, mais pour lesquels il n'y a pas d'engagement contractuel SFDR à fin 2023. Ils s'appuient sur un questionnaire d'analyse d'adéquation en amont de la mise en place de l'offre sur mesure.

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

Rubrique non applicable à Ellipsis AM.

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

**Signataire des UN PRI depuis 2019**, Ellipsis AM n'a pas encore adhéré à une charte, un code, une initiative ou l'obtention d'un label pour un de ses fonds mais cette initiative fait partie des points d'étude et des objectifs de notre plan d'actions.

## 2. MOYENS DEPLOYES

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

### ▶ ANALYSE EXTRA-FINANCIERE



▶ Ellipsis AM consacre plus de 25% du budget global de recherche externe à la recherche extra-financière en 2023.



▶ Sustainalytics est le seul fournisseur de recherche indépendante 100% extra-financière sur lequel s'appuie l'équipe de gestion. Il est spécialisé depuis près de 30 ans sur la recherche et la notation ESG des sociétés cotées. Les gérants ont accès notamment aux scores ESG, aux notations de gouvernance corporate et à la recherche sur les controverses.



▶ Clarity AI est une plateforme technologique créée en 2017 sur les data "sustainable" reconnue à l'échelle mondiale, couvrant jusqu'à plus de 70 000 entreprises, 430 000 fonds et 400 gouvernements nationaux et infranationaux. La plateforme donne accès à des modules de calcul d'alignement taxonomie et sur les PAI (Principes Incidences Négatives).



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

<b>AUM 2023 Fixed Income</b>	1 015 222 003 €
<b>Budget de Recherche 2023</b>	455 531 €
<b>Budget Recherche ESG</b> (dont Sustainalytics et Clarity AI)	115 023 €
<b>Quote part estimée Recherche extra-financière au sein des recherches financières</b>	62 395 €
<b>ETP estimé</b> sur la base des projets ESG répartis par métier (Gestion/CRI/Marketing/Compliance principalement)	1

## ▶ RESSOURCES HUMAINES

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

**L'équipe de gestion convertibles & crédit** est composée de gérants-analystes qui fondent leurs décisions d'investissement sur des critères à la fois financiers et extra-financiers, et en s'appuyant sur une méthodologie de notation interne ESG des émetteurs.

**Les autres gérants sur d'autres univers d'investissement s'approprient progressivement** les sources de recherche et de suivi des risques déjà en place et bénéficient du dispositif et des moyens déjà en place pour enrichir leur propre process si l'intégration ESG peut être envisagée selon les instruments utilisés et les besoins investisseurs.



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

---

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

---

En 2023, le renforcement des capacités internes ESG s'est effectué à travers :

- **Les formations ESG internes pour tous les collaborateurs.**
- **La mise en place de synergies avec Kepler Cheuvreux**, actionnaire d'Ellipsis AM à partir de février 2022. En effet, l'investissement du Groupe, constant et substantiel depuis plus de 10 ans dans la recherche extra-financière, a constitué un élément important dans la décision d'Ellipsis AM de le rejoindre. Citons notamment : la production de recherche écrite « ESG Profiles » pour plus de 600 sociétés et en couverture croissante, l'utilisation d'une méthodologie bien documentée, la production de scoring et une forte présence reconnue dans le Corporate Access, incluant des événements dédiés à des thématiques extra-financières.

## 3. GOUVERNANCE ESG

---

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

---

▶ **INSTANCES DE GOUVERNANCE ESG**

---

▶ **Groupes de travail ESG**

Ces groupes transversaux sont constitués par chantier ESG identifié, sur des thématiques tant corporate, réglementaires, ou au niveau des investissements. Ils regroupent différents métiers au sein de la structure pour définir les problématiques & engagements et de façon très opérationnelle les plans d'action à mettre en œuvre et le suivi des réalisations. Ils contribuent à la dynamique ESG globale au sein d'Ellipsis AM.

A titre d'exemple, nous pouvons citer :

- Chantiers 2022 : Production et diffusion des RTS SDFR multilingues.

- Chantiers 2023 : : Etude et sélection des fournisseurs de data Taxonomie/PAI - Réponse Ellipsis au 1<sup>er</sup> questionnaire ESG standard de l'AF2I (questionnaire Société de gestion & questionnaire Fonds).

#### ▶ Comité Controverses & Gouvernance

L'équipe de gestion Convertibles & Crédit fait le point en fin de semestre sur les émetteurs ayant fait l'objet de controverses sur la base données Sustainalytics et Clarity AI et les alertes internes fournis par le Contrôle des Risques Indépendant (cf partie 8).

#### ▶ Comité Risques

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

#### ▶ Comité Gouvernance Produit

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

#### ▶ Conseil de Surveillance

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

#### ▶ EXPERIENCE & COMPETENCES

Le Directoire d'Ellipsis AM est présidé par Sébastien Caron depuis 2023. Les membres du Directoire sont des experts seniors dans leur domaine ; plusieurs d'entre eux bénéficient d'une longue expérience en gestion de portefeuilles convertibles qui ont été les premiers moteurs dans la démarche d'intégration ESG d'Ellipsis AM, d'abord sous l'angle des facteurs de risques et de l'axe de gouvernance, puis avec une approche plus large sur les critères environnementaux et sociaux.

---

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

---

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

---

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

---

Il n'y a pas de règlement intérieur du conseil de surveillance d'Ellipsis AM.

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

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

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

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

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

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

### 4.2. Présentation de la politique de vote

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

[https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr\\_Politique-engagement-vote.pdf](https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr_Politique-engagement-vote.pdf)

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

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

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

Dans le cadre de son processus de gestion, l'équipe de gestion convertibles & crédit rencontre régulièrement les émetteurs : elle réalise environ 120 rendez-vous par an en moyenne, dans le cadre de conférences corporate ou de meetings one to one.

Chaque engagement fait l'objet d'un compte-rendu où l'équipe de gestion fait référence à des points ESG. Les 3 piliers ont été concernés ces dernières années, avec des problématiques spécifiques détaillées ci-dessous. A titre d'exemple, nous pouvons citer sur les engagements auprès d'émetteurs de convertibles :

- **2020-2021 - Social** : discussion sur le secteur de la livraison à domicile avec les directeurs financiers de Delivery Hero et Just Eat Takeaway sur l'emploi des salariés. Cet engagement nous a mené à une forte discrimination sur les scores ESG de ces sociétés en fonction de leurs politiques mises en place.
- **2020 - Social/Gouvernance** : discussion avec les équipes des relations investisseurs d'Ubisoft sur les mesures mises en place pour mettre fin à cette « politique » de harcèlement des femmes.
- **2021 - Environnement** : engagement avec le CFO d'Asos pour créer plus de collections « sustainable » (matériaux entièrement recyclés).
- **2022 - Environnement** : il s'agit le plus souvent de points sur l'exposition aux énergies renouvelables. A titre d'exemple, nous pouvons citer :
  - ✓ *Michelin* : pollution des pneus
  - ✓ *TotalEnergies* : clarification sur la stratégie globale de leur transition énergétique
- **2023 - Gouvernance** : il s'agit le plus souvent de questions de gouvernance au niveau du management de l'entreprise. A titre d'exemple, nous pouvons citer :
  - ✓ *Atos* : problème de communication entre les membres de l'équipe de management
  - ✓ *Bureau Veritas* : nouveau CEO et division certification bénéficiant des tendances ESG

---

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

---

Ellipsis AM n'a pas publié de rapport annuel de vote car aucun droit de vote n'a été exercé en 2023, compte tenu de nos stratégies d'investissement principalement obligataires (cf 4.2).

---

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

---

Dans le cadre du règlement européen (UE) 2019/2088 dit *Sustainable Finance Disclosure* (SFDR), **Ellipsis AM a consolidé son offre ESG en prenant en compte l'intégration du risque en matière de durabilité** ("sustainability risk") au sein de ses portefeuilles et de son impact éventuel sur la rentabilité.

Nos politiques d'investissement intègrent une approche ESG pour tous les portefeuilles de gestion active, mettant en œuvre une sélection discrétionnaire de titres autour de 3 axes détaillés ci-dessous :

- 1<sup>er</sup> axe - des **politiques d'exclusion** systématique sur des secteurs sensibles ;
- 2<sup>e</sup> axe - un filtre prioritaire sur le critère de **Gouvernance** qui peut être éliminatoire ;
- 3<sup>e</sup> axe - **l'intégration des critères ESG** (pour chacun des 3 piliers - Environnemental, Social et Gouvernance) dans l'analyse fondamentale des titres sélectionnés.

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

Ellipsis AM applique une politique d'exclusion pour l'ensemble de ses portefeuilles sous gestion (hors mandats overlay).

Nos politiques d'exclusion sont détaillées par secteur dans le document ci-dessous :

[https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr\\_Politique-exclusion.pdf](https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr_Politique-exclusion.pdf)

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

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

- **(1) Armes controversées** : ces armes ont des effets indiscriminés et causent des blessures non justifiées. Certaines armes controversées, notamment les armes à sous-munitions (telles que visées par la Convention d'Oslo du 3 décembre 2008), les mines anti-personnel (telles que visées par la Convention d'Ottawa du 3 décembre 1997), les armes chimiques et biologiques et les armes nucléaires sont réglementées par des conventions internationales.

- **(2) Utilisation finale potentiellement irresponsable d'armes non controversées** : la possibilité que des équipements militaires, de sécurité ou de maintien de l'ordre soient utilisés de manière irresponsable constitue un enjeu essentiel pour ce secteur. C'est pour cette raison que certains pays font l'objet d'une surveillance internationale et sont soumis à des sanctions internationales et des embargos particuliers sur l'armement.

**Nous nous interdisons :**

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

## POLITIQUE D'EXCLUSION PAYS A RISQUE

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

Nos portefeuilles convertibles et crédit ne sont pas exposés aux pays à risques des listes GAFI via le risque pays de l'émetteur économique, compte tenu de nos univers d'investissement. Toutefois, ils peuvent l'être, de façon marginale, via le risque pays de l'émetteur juridique. Nous nous engageons à analyser systématiquement ce risque de gouvernance, l'utilisation de véhicules d'émission dans des pays à risques pouvant être motivée par des raisons que nous considérons comme non légitimes (schéma d'optimisation fiscale agressive ou d'opacité) ou légitimes (faibles coûts juridiques, sécurisation des actifs).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## POLITIQUE D'EXCLUSION SUR DES SECTEURS SENSIBLES

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

### ► Politiques sectorielles d'exclusion du Groupe BNP Paribas

Depuis plusieurs années, Ellipsis AM s'appuie sur la politique de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE) de BNP Paribas, actionnaire du Groupe Exane auquel la société de gestion appartenait jusqu'à fin janvier 2022. Nous intégrons dans nos filtres d'exclusion les politiques sectorielles du Groupe BNP Paribas imposant la prise en compte d'exigences ESG. Le Groupe BNP Paribas, soutient les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD), dans le cadre de sa politique de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE).

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

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



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

Les politiques sectorielles s'articulent autour de deux axes :

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

### 8 secteurs sensibles sont concernés :

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

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

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

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

**Production d'énergie à partir du charbon** : Le charbon, en tant que source importante d'émissions de CO<sub>2</sub>, a un rôle déterminant dans le changement climatique. En ligne avec les objectifs de l'Accord de Paris, BNP Paribas souhaite soutenir les entreprises dans leur stratégie de sortie du charbon, tout en accompagnant ses clients activement engagés dans la transition requise par l'urgence climatique.

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

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

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

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

### ► Politiques d'exclusion SVVK-ASIR

A partir de 2023, Ellipsis AM intègre pour tous ses OPC gérés activement la liste de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR (<https://svvk-asir.ch/fr/liste-d-exclusion>) qui porte sur l'exclusions liées aux armes à sous-munitions, armes nucléaires et mines antipersonnel, conduite.

Pour en savoir plus, consulter le site : <https://svvk-asir.ch/fr/liste-d-exclusion>



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

FILTRE ELIMINATOIRE SUR LA GOUVERNANCE

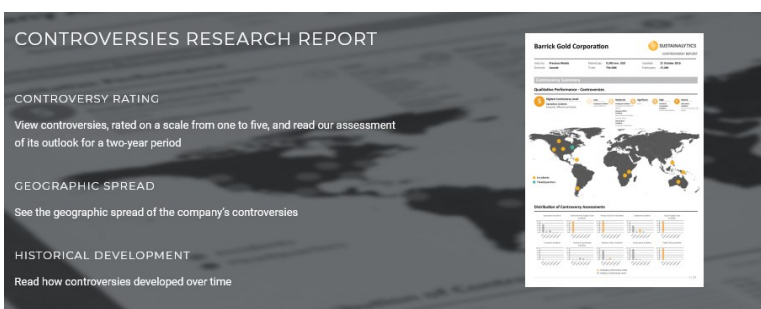
Ellipsis AM a toujours porté une attention particulière à la gouvernance depuis sa création. Les critères analysés sont relatifs à la structure du management, aux pratiques comptables et fiscales, à l'intégrité du management, la composition du conseil d'administration (indépendance, dispersion, expertise),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

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

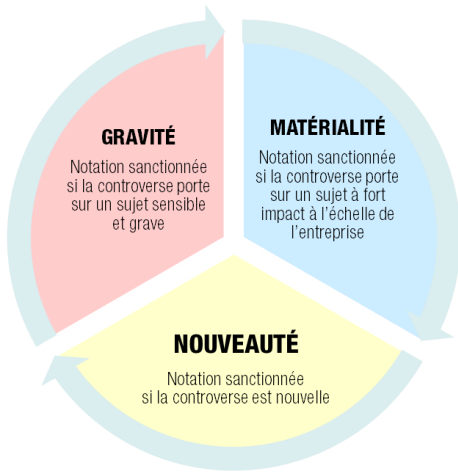
Les entreprises ayant une mauvaise gouvernance présentent en effet un niveau plus important de risques opérationnels, de fraude, de corruption et de réputation et sont moins à même d'y faire face lorsqu'ils se réalisent (moindre résilience). Une gouvernance déficiente peut donc avoir un impact majeur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

ANALYSE DES CONTROVERSES

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



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



L'équipe de gestion Convertibles & Crédit s'appuie au quotidien sur la recherche ESG de Sustainalytics et de Clarity AI et passe aussi en revue les émetteurs concernés lors du Comité Controverses & Gouvernance.

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

**A partir de 2024, Ellipsis AM s'engage sur une surveillance et une exclusion partielle des émetteurs relative à leur conformité aux guidelines des Nations-Unies et de l'OCDE :** nos portefeuilles convertibles & crédit visent un objectif de 90/95% d'alignement sur ces guidelines. Plus largement, Ellipsis AM procède à une vigilance renforcée sur les entreprises détenues en portefeuille et identifiées par Clarity AI comme présentant une violation des Principes du Pacte Mondial des Nations-Unies (UN Global Compact) et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales.

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

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

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

#### ► COUVERTURE EN ANALYSE ESG

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

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

**Pour les portefeuilles convertibles :** la gestion prend en compte le risque de durabilité dans ses décisions d'investissement. Elle cherche à privilégier les entreprises ayant de bonnes pratiques ESG **en éliminant systématiquement 50% minimum des titres parmi les 15% les moins bien notés de l'univers d'investissement**, représenté par l'indice de référence.

► APPROCHE EN « AMÉLIORATION DE NOTE »

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



Panorama des focus ESG 2023 au sein des reportings mensuels convertibles

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

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

JANVIER 2023

**E.** En réponse à la loi américaine sur la réduction de l'inflation publiée cet été, la Commission européenne a annoncé son intention de lancer son propre plan, un Green Deal Industrial Plan, à Davos. Bien qu'aucune annonce officielle n'ait encore été faite, les fuites indiquent un détournement des fonds pandémiques existants vers de nouveaux allègements fiscaux et subventions pour les industries vertes, une accélération des permis et des enchères de subventions pour l'hydrogène renouvelable. Nous n'attendons pas de changements significatifs pour les acteurs développeurs d'énergies renouvelables qui ont déjà accès à des financements. Selon nous, les véritables bénéficiaires d'un tel plan seraient les acteurs de l'hydrogène et des batteries.

FEVRIER 2023

**E.** Suite à la loi sur la réduction de l'inflation (IRA), les politiciens européens ont exhorté la commission à mettre en place un programme similaire. La loi IRA est très simple et repose essentiellement sur des crédits d'impôt. Le problème est qu'il serait impensable d'essayer de la reproduire en Europe, car les impôts sont toujours une affaire nationale, ce qui exclut les incitations fiscales à l'échelle du continent. Par conséquent, le plan de l'UE sera basé sur des régimes de subventions qui peuvent parfois être très lourds en termes de bureaucratie (c'est-à-dire qu'une fois qu'une demande est déposée, il peut s'écouler des mois, voire des années, avant qu'une décision soit prise). Le projet de "Plan industriel pour le Green Deal" vise à simplifier et rationaliser l'approbation des outils nationaux de financement vert à Bruxelles. Par exemple, il propose une vente aux enchères "administrativement légère" pour les producteurs d'hydrogène vert : les gagnants recevront une prime, basée sur leurs offres, pour chaque kilogramme de gaz produit pendant dix ans.

MARS 2023

**E.** Suite à une étude réalisée en 2020 soulignant que 53% des déclarations environnementales examinées dans l'UE étaient vagues, trompeuses ou non fondées et que 40% n'étaient pas étayées, la Commission européenne lance sa loi très attendue qui vise à réprimer l'écoblanchiment. Cette loi exige que les entreprises qui font volontairement des déclarations environnementales pour leurs produits ou leurs opérations utilisent des preuves scientifiques et obtiennent une vérification par une tierce partie pour attacher des déclarations ou des étiquettes environnementales à leurs produits et services. Bureau Veritas, qui vient d'émettre ce mois-ci une nouvelle obligation convertible d'un montant élevé (750 millions d'euros en valeur nominale), en tirera un avantage indéniable. Entre autres activités, Bureau Veritas aide ses clients à mesurer leurs déclarations environnementales en les rendant traçables et fiables.

AVRIL 2023

**E.** La faillite de la Silicon Valley Bank a mis sur le devant de la scène les segments qui dépendent le plus du financement des banques régionales. Le segment résidentiel de l'énergie solaire aux États-Unis est l'un d'entre eux. Alors que le marché s'inquiétait de la santé de certains installateurs, le ministère américain de l'énergie a réagi et montré son soutien en offrant une garantie de 3,1 milliards de dollars pour la titrisation des prêts solaires (20 avril) à Sunnova, l'un des installateurs solaires qui disposait d'une ligne de crédit auprès de la SVB. Selon nous, ce geste du DOE, qui s'ajoute au crédit d'impôt accordé par l'IRA, montre à quel point les États-Unis prennent le virage vert au sérieux.

MAI 2023

**E.** Le 14 mai, le Département du Trésor américain a publié les premières orientations sur les exigences en matière de contenu national dans le cadre de la loi sur la réduction de l'inflation, apportant une certaine clarté aux équipementiers de technologies propres qui

investissent dans la production américaine. Si le processus de fabrication est conforme aux exigences, les entreprises pourront bénéficier d'un crédit d'impôt amélioré de 10 points de pourcentage (passant de 30 % à 40 %). Les principaux bénéficiaires seront les entreprises qui ont déjà commencé à s'implanter ou à construire des capacités aux États-Unis. Dans l'univers des obligations convertibles, Meyer Burger sera l'une d'entre elles, tout comme les acteurs du secteur des micro-onduleurs (Solaredge, Enphase).

#### JUIN 2023

**E.** Que ce soit dans les transports, l'industrie ou l'énergie, les semi-conducteurs sont la clé de la décarbonation de l'économie. En effet, pour convertir un signal continu provenant d'une batterie en un signal alternatif nécessaire pour l'électricité domestique ou pour alimenter les moteurs des véhicules, un onduleur est nécessaire et à l'intérieur de chaque onduleur se trouve une puce semi-conductrice. Les semi-conducteurs font donc partie intégrante des véhicules électriques et constituent un élément clé de la transition énergétique grâce à la connexion au réseau, à l'optimisation du stockage et aux appareils à haut rendement tels que les pompes à chaleur. Bon nombre de ces acteurs du secteur des semi-conducteurs utilisent des obligations convertibles pour se financer, notamment ST Micro, SOITEC en Europe et ON Semi aux États-Unis. Le besoin croissant de semi-conducteurs pour la décarbonation pourrait conduire à une réévaluation de ces noms.

#### JUILLET 2023

**E.** Nous entendons de plus en plus souvent dire que l'hydrogène devient prometteur. Contrairement à ce qui se passait il y a 20 ans, lorsque l'engouement était dû à l'enthousiasme pour les voitures fonctionnant à l'hydrogène, cette fois-ci, l'accent est mis sur les industries à fortes émissions telles que le ciment ou le transport longue distance, qui sont difficiles à décarboniser par la seule électrification. Les gouvernements tentent d'aider l'industrie à naître grâce à des subventions généreuses, comme l'a démontré l'IRA aux États-Unis. Alors que peu d'acteurs purs sont cotés en bourse, deux petits acteurs existent aux États-Unis et tous deux ont émis des obligations convertibles pour financer leurs investissements dans l'hydrogène (Bloom Energy et Plug Power).

#### AOUT 2023

**E.** La production d'énergie renouvelable devenant de plus en plus cruciale, les développeurs d'éoliennes offshore modifient radicalement les turbines. Elles sont de plus en plus grandes, les pales atteignant aujourd'hui 250 m de long, de sorte que les nouvelles tours d'éoliennes sont presque aussi hautes que la tour Eiffel. Cela n'est pas sans poser des problèmes d'ingénierie. Certaines entreprises européennes ont signalé des retards importants liés à des difficultés d'ingénierie, ce qui a entraîné des avertissements sur les bénéfices. C'est pourquoi, tout en restant optimistes quant à l'expansion des énergies renouvelables, nous sommes prudents en ce qui concerne l'éolien offshore et les fermes solaires.

#### SEPTEMBRE 2023

**E.** La hausse des taux de financement ainsi que des coûts de construction impacte fortement le secteur des renouvelables. Le S&P Global Clean Energy Index, composé des 100 plus grosses entreprises dans le solaire, l'éolien et autres renouvelables a perdu autour de 20% ces deux derniers mois, tandis que les entreprises du secteur des énergies fossiles sont en hausse. Le différentiel de temporalité entre l'obtention de contrats long termes à prix fixes et l'exécution de ces derniers impacte leur rentabilité. Qui plus est, l'arrivée de produits chinois à bon marché sur le segment du solaire en Europe écarte les entreprises locales de leur marché. Nul doute qu'après avoir investi massivement dans le secteur, les gouvernements occidentaux devront encore une fois mettre la main au portefeuille pour soutenir le secteur.

#### OCTOBRE 2023

**E.** Ce troisième trimestre de 2023 a mis en lumière un autre segment qui, bien que bénéficiant de solides tendances liées à l'ESG, n'est pas à l'abri de la hausse du coût du capital : les véhicules électriques. Avec une concurrence accrue en termes de prix, une montée en puissance plus lente, des coûts de main-d'œuvre croissants, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement et d'autres problèmes d'exécution, la rentabilité des constructeurs automobiles a été mise à l'épreuve. Certains d'entre eux ont dû réduire voire suspendre leurs investissements, car ils doivent repenser entièrement leur stratégie en matière de véhicules électriques. Plusieurs acteurs du secteur des VE sont mentionnés, notant que la plupart d'entre eux bénéficient d'un solide profil de crédit, tels que Tesla, Ford, Mercedes et Li Auto.

#### NOVEMBRE 2023

**S.** À la mi-novembre, la Cour suprême du Royaume-Uni a rendu une décision historique pour Deliveroo, avec d'énormes implications pour le reste de l'économie des petits boulots. Comme les coursiers de Deliveroo ne sont pas classés comme "travailleurs" en vertu de la loi britannique, la Cour suprême du Royaume-Uni a exclu qu'ils puissent être représentés par des syndicats pour des négociations collectives sur les salaires. L'économie des petits boulots, qui représente désormais une part croissante de la population active, pose de nouveaux défis quant à la manière dont la loi devrait s'appliquer aux travailleurs indépendants. Bien qu'ils ne puissent pas bénéficier des mêmes avantages que ceux qualifiés de travailleurs, certains pays européens agissent en leur faveur afin qu'ils bénéficient au moins de la sécurité sociale et des prestations de retraite.

DECEMBRE 2023

**E.** Après une année 2022 faible, les flux de fonds ESG ont continué à se détériorer tout au long de 2023 malgré un rebond des performances au 4e trimestre. Une partie de ce mouvement peut être attribuée à l'environnement de taux d'intérêt plus élevé qui a pénalisé le déploiement d'initiatives vertes nécessitant un financement. Une autre explication est que la complexité réglementaire et le manque de cohérence ont continué à augmenter avec de nouvelles réglementations, cadres et amendements aux existants. Cela est devenu un obstacle pour attirer de nouveaux fonds ESG. Cela pourrait inciter les régulateurs à se concentrer enfin sur la simplicité et la capacité. D'autre part, la baisse des taux d'intérêt pourrait se révéler bénéfique, provoquant une surperformance des favoris de l'ESG.

## 5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES

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

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

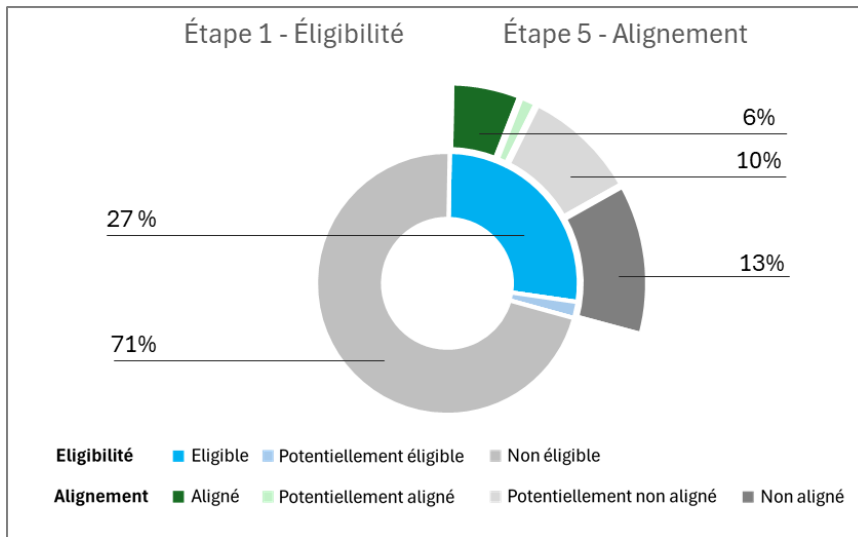
**Ellipsis AM a sélectionné comme fournisseur Clarity AI pour calculer les données au niveau des portefeuilles et de l'entité à fin 2023.** Notre feuille de route 2025-2026 vise à évaluer la pertinence des résultats obtenus pour définir les engagements possibles en termes d'alignement minimum avec le Règlement Taxonomie.

REPORT AGGREGÉ	% D'ACTIVITES ELIGIBLES		% D'ACTIVITES ALIGNEES	
	% Chiffre d'affaires	% Capex	% Chiffre d'affaires	% Capex
<i>Données au 31/12/2023</i> <i>Source : Clarity AI</i>				
<b>Objectif 1 - Atténuation du changement climatique</b>	19%	22%	5%	6%
<b>Objectif 2 - Adaptation au changement climatique</b>	< 0,5%	< 0,5%	< 0,5%	< 0,5%
<b>Objectif 3 - Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines</b>	< 0,5%	NA	< 0,5%	NA
<b>Objectif 4 - Transition vers une économie circulaire</b>	4%	< 0,5%	< 0,5%	< 0,5%
<b>Objectif 5 - Contrôle de la pollution</b>	2%	< 0,5%	< 0,5%	< 0,5%
<b>Objectif 6 - Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes</b>	< 0,5%	NA	< 0,5%	NA

## Part d'activités éligibles et alignées en chiffre d'affaires sur les 6 objectifs environnementaux de la taxonomie

Près de 2362 entreprises sur les 3051 totales sont couvertes (dont près de 531 à travers NFRD)

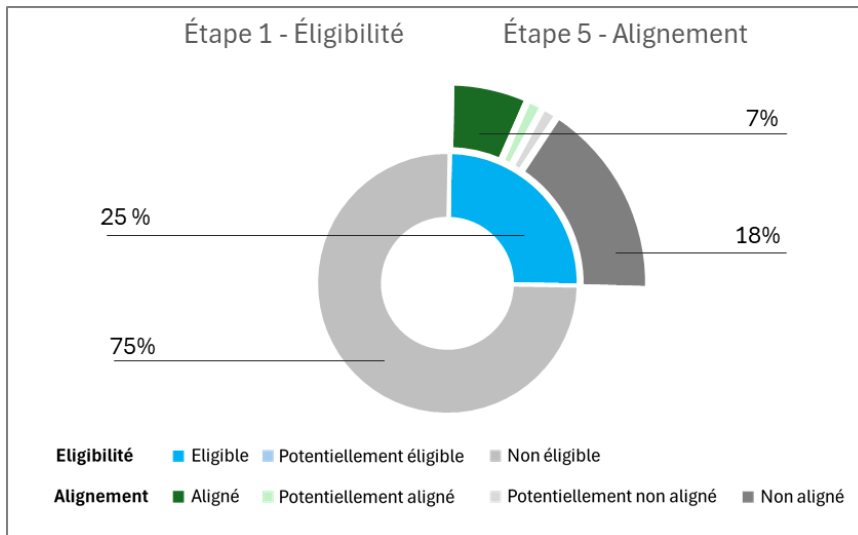
Source : 31/12/2023, Clarity AI, périmètre des fonds convertibles, crédit, diversifiés art. 8 SFDR - hors mandats



## Part d'activités éligibles et alignées en capex sur les 6 objectifs environnementaux de la taxonomie

Près de 594 entreprises sur les 3051 totales sont couvertes (dont près de 531 à travers NFRD)

Source : 31/12/2023, Clarity AI, périmètre des fonds convertibles, crédit, diversifiés art. 8 SFDR - hors mandats



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

---

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

---

**Part des encours totaux dans les entreprises actives sur le secteur des combustibles fossiles au 31/12/2023 :**

**6,29 %**

*si on prend en compte toute entité tirant un revenu même non significatif de ce secteur - cf. PAI 4 SFDR et sur la base de tous les fonds ouverts (convertibles & crédit)*

**0,59%**

*si on considère pour chaque entreprise le % de ses activités économiques (CA) liées aux énergies fossiles, pondéré par son poids dans les encours totaux de la société de gestion*

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

**A fin 2023, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris sur le périmètre Fixed Income.** Il nous semble difficile de construire une stratégie d'alignement applicable à nos univers d'investissement convertibles & crédit, en raison du manque de données fiables disponibles pour identifier les émetteurs qui s'alignent sur l'objectif d'augmentation de la température mondiale à un niveau inférieur à 2 degrés.

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



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

**A fin 2023, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.** Il nous semble difficile de construire une stratégie d'alignement applicable à nos univers d'investissement convertibles & crédit, en raison du manque de données fiables disponibles pour identifier les émetteurs concernés par la biodiversité.

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

Sur un horizon 3 ans, nous comptons nourrir notre réflexion en nous appuyant sur des échanges avec des fournisseurs d'outils et données (ex : Sustainalytics, Clarity AI, CDC Biodiversité, Carbon 4 Finance) pour évaluer la recherche d'impact de nos investissements.

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



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

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

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

### DANS LE CADRE DE LA GOUVERNANCE PRODUIT

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

### DANS LE CADRE DU CONTROLE DES RISQUES

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

#### Suivi des émetteurs exclus en pré-trade

Le CRI est en charge du paramétrage des interdictions en pré-trade sur l'ensemble des émetteurs concernés par les politiques d'exclusion (conventions Oslo & Ottawa, politiques sectorielles de financement et d'investissement du Groupe BNP Paribas, listes GAFI, liste SVVK-ASIR).



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

#### Limites fermes contractuelles ESG

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

## Notation de risque ESG internes

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

## Score de risque ESG et Corporate Governance

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

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

## Suivi des controverses

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

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

- Alerte quotidienne : les entreprises dont le niveau de controverse (au niveau de l'émission et du sous-jacent) s'est dégradé pour information aux gérants convertibles et crédit.
- Alerte hebdomadaire : les entreprises dont le niveau de controverse (au niveau de l'émission et du sous-jacent) est établi au moins comme significatif selon le score Sustainalytics et qui sont en position dans les portefeuilles convertibles.
- Alerte trimestrielle : les entreprises détenues dans les portefeuilles convertibles & crédit et identifiées par Clarity AI comme présentant une violation du Pacte Mondial des Nations-Unies (UN Global Compact) et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales. Concrètement, il s'agit du suivi des niveaux des PAI M10 (violations des principes du UNGC / OCDE-GME) et M11 (absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité avec UNGC / OCDE-GME) pour les émetteurs dont les niveaux dépassent 0%.

## AU NIVEAU DES CONTROLES EXTERNES

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

---

**8.2. Une description des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte et analysés, qui comprend, pour chacun de ces risques :**

**i) Une caractérisation de ces risques, notamment leur caractère actuel ou émergent, exogène ou endogène à l'entité, leur occurrence, leur intensité, et l'horizon de temps qui les caractérise ;**

**ii) Une segmentation de ces risques selon la typologie suivante, ainsi qu'une analyse descriptive associée à chacun des principaux risques, notamment les facteurs de risque associés, tels que les politiques publiques, les comportements des marchés, ou les évolutions technologiques :**

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

**-risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique, notamment les objectifs environnementaux définis à l'article 9 du règlement mentionné ci-dessus ;**

**-risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux ;**

**iii) Une indication des secteurs économiques et des zones géographiques concernés par ces risques, du caractère récurrent ou ponctuel des risques retenus, et de leur éventuelle pondération ;**

**iv) Une explicitation des critères utilisés pour sélectionner les risques importants et du choix de leur éventuelle pondération ;**

---

Les risques en matière de durabilité sont intégrés à la cartographie des risques des portefeuilles et sont suivis et contrôlés conformément à la politique des risques d'Ellipsis AM. Ils s'intègrent au cadre de gouvernance et de contrôle déjà en place pour le suivi des autres risques. Dans ce rapport, Ellipsis AM s'est attaché à définir les différents risques mentionnés.

**Les risques physiques** sont définis comme l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité. Ils font référence aux effets financiers du changement climatique (comme la multiplication des événements climatiques extrêmes ou les modifications progressives du climat) et de la dégradation de l'environnement (comme la pollution, le stress hydrique, la perte de biodiversité ou la déforestation). Il s'agit des effets directs du changement climatique sur l'entreprise.

**Les risques de transition** sont définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique. Ils font référence à la perte financière qu'une entreprise peut encourir, directement ou indirectement, du fait du processus d'adaptation à une économie sobre en carbone et plus soutenable d'un point de vue environnemental. Ce risque inclut notamment le risque réglementaire (lié à un changement dans les politiques publiques : interdiction ou restriction de certaines activités, évolution de la fiscalité), le risque technologique (lié à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte contre le changement climatique) et le risque de marché (modification de l'offre et de la demande de la part des entreprises, des ménages ou des acteurs financiers). Il s'agit globalement des effets d'une entreprise sur le changement climatique.

Ces deux types de risques sont complétés par les risques de contentieux ou de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité.



RISQUES	SOUS-RISQUES	PROBABILITE INTENSITE	HORIZON	IMPACT
<b>RISQUES PHYSIQUES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Emission carbone</li> <li>- Intensité carbone</li> <li>- Stress hydrique</li> <li>- Préservation de la biodiversité</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>CT : 1 an MT : 2030 LT : 2050</p>	
<b>RISQUES DE TRANSITION</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Financement de l'impact environnemental</li> <li>- Exposition aux énergies renouvelables</li> <li>- Risques de pollution</li> <li>- Risques de déchets</li> <li>- Recyclage</li> <li>- Exclusion des émetteurs impliqués dans le charbon</li> <li>- Risque de dépassement de la trajectoire de température °C</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>CT : 1 an MT : 2030 LT : 2050</p>	Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles
<b>RISQUES DE BIODIVERSITE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risque de déforestation</li> <li>- Risque de perturbation de la biodiversité</li> <li>- Exposition à des zones de stress hydrique élevé</li> <li>- Exposition à des zones géographiques très vulnérables au changement climatique</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>LT : 2050</p>	
<b>RISQUES SOCIAUX</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risques liés au manque de diversité et d'égalité des chances pour tous</li> <li>- Risques liés au manque de formation continue et de développement professionnel</li> <li>- Risques liés au management du travail</li> <li>- Risques liés à la santé des employés</li> <li>- Risques liés à la sécurité des employés</li> <li>- Risques liés aux normes de travail de la chaîne d'approvisionnement</li> <li>- Risques liés à la sécurité et à la qualité des produits</li> <li>- Risques liés à la confidentialité et à la sécurité des données</li> <li>- Risques liés à la démographie</li> <li>- Risques liés aux opportunités en termes de nutrition et de santé</li> <li>- Risques de conformité au Pacte mondial des Nations</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel &amp; émergent, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>MT : 2030</p>	Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles

<b>RISQUES DE GOUVERNANCE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risques liés à la structure de gouvernance,</li> <li>- Risques liés à l'indépendance du board</li> <li>- Risques liés à la rémunération des dirigeants,</li> <li>- Risques liés aux conventions réglementées,</li> <li>- Risques en matière d'instabilité et de corruption,</li> <li>- Risques liés à l'éthique des affaires</li> <li>- Risques liés aux pratiques anti-compétitives</li> <li>- Risques liés à la transparence des taxes</li> <li>- Conformité au Pacte Mondial des Nations Unies</li> <li>- Risques liés au turnover des employés</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel &amp; émergent, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>MT : 2030</p>	<p>Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles</p>
<b>RISQUES DE RESPONSABILITE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Controverses</li> <li>- Exclusion des émetteurs impliqués dans les armements controversés</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel &amp; émergent, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>CT : 1 an</p>	<p>Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles</p>

### 8.3. Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques ;

Cf. détails du cadre de gestion des risques en 8.1.

- Gouvernance produit : a minima **annuel**

Contrôles internes CRI (suivi des émetteurs exclus en pré-trade, des limites fermes contractuelles ESG, des controverses, des notations de risque ESG internes, des scores de risque ESG et Corporate Governance) : **quotidien**

- Contrôle externe (audit, CAC ...) : périodique, a minima **annuel**

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

Pour rappel, aucun portefeuille géré par Ellipsis AM n'atteint le seuil d'encours de 500 M€. La question porte donc sur la politique de gestion des risques de durabilité de la société de gestion pour diminuer les risques identifiés et évalués.

**A ce jour, Ellipsis AM n'a pas encore établi de stratégie globale de réduction de son exposition aux principaux risques en matière ESG** (pouvant impacter l'actif comme le passif). Pour définir cette stratégie, Ellipsis AM a défini comme première étape préalable d'obtenir des indicateurs de durabilité, à la fois quantitatifs et qualitatifs.

1/ La cartographie des **principales incidences négatives** (PAI - Principal Adverse Impact) a été identifiée comme un enjeu important dans la feuille de route de la société de gestion. Ellipsis AM a sélectionné comme fournisseur Clarity AI pour calculer les données au niveau de l'entité et des portefeuilles à fin 2023.

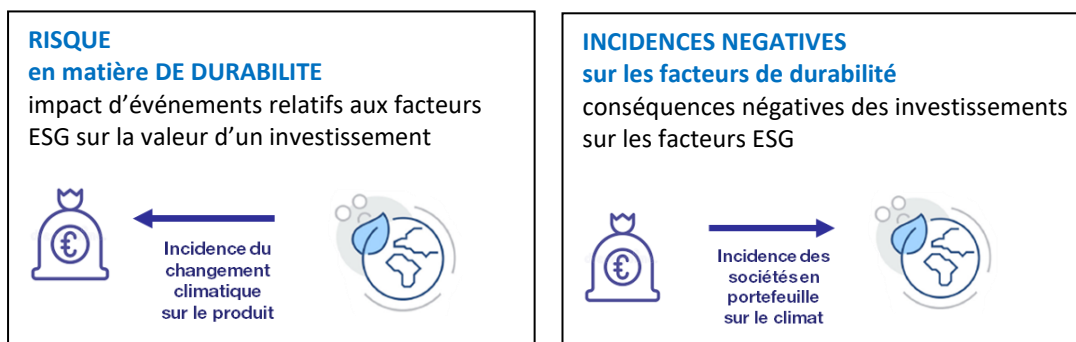
**Au niveau de l'entité :**

Ellipsis AM a établi un rapport 2023 concernant les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité au niveau de l'entité tels que définies dans la réglementation européenne. Pour consulter le rapport PAI :

[https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr\\_PAIEllipsisAM.pdf](https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr_PAIEllipsisAM.pdf)

**Au niveau des portefeuilles :**

Les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, au sens de l'article 7 du Règlement SFDR, ne sont pas actuellement prises en compte dans les décisions d'investissement de nos fonds, les premières données étant disponibles début 2024.



Notre feuille de route 2025-2026 vise à évaluer la pertinence des résultats obtenus pour nourrir la construction d'un plan d'action.

2/ Parallèlement, Ellipsis AM en tant qu'entité de Kepler Cheuvreux, continue d'**investir en synergie avec son Groupe dans la capacité d'analyse et de prise en compte des risques ESG.**

**8.5. Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance identifiés et de la proportion des actifs exposés, ainsi que l'horizon de temps associé à ces impacts, au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant notamment l'impact sur la valorisation du portefeuille. Dans le cas où une déclaration d'ordre qualitatif est publiée, l'entité décrit les difficultés rencontrées et les mesures envisagées pour apprécier quantitativement l'impact financier de ces risques.**

**A fin 2023, Ellipsis AM n'est pas en mesure de quantifier l'impact financier global des risques ESG sur ses actifs en portefeuille.** Ce calcul est en effet difficile à mettre en place car il suppose des modèles sophistiqués reposant sur de nombreuses hypothèses qui peuvent être très différents d'un acteur à l'autre pour un même risque en l'absence de donnée homogène. L'estimation d'impact peut éventuellement être d'ordre qualitatif au cas par cas lors de l'analyse d'un émetteur sur un risque spécifique identifié (cf. tableau en 8.2.).

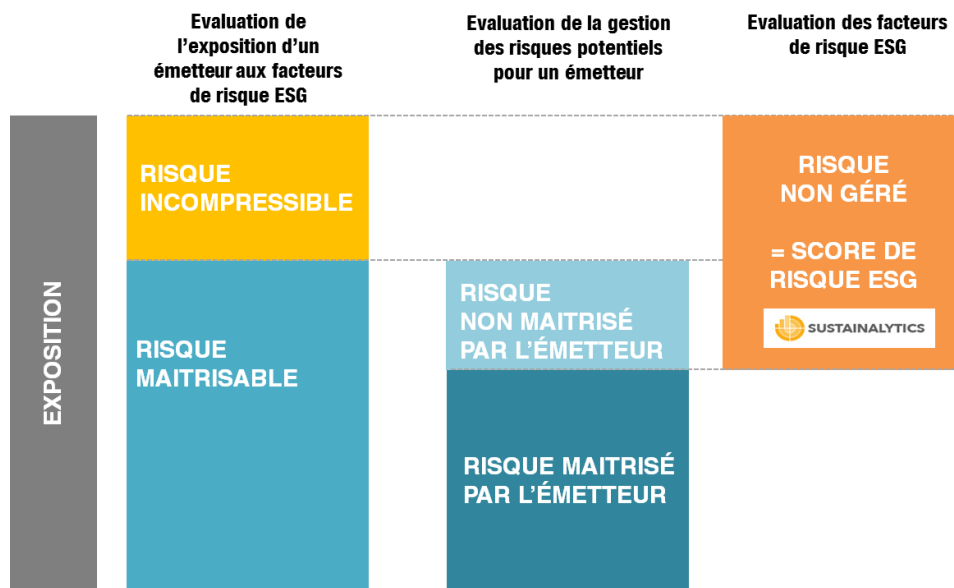
**8.6. Une indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats**

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

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



Apport de la recherche Sustainalytics notre analyse fondamentale 360°



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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

→ Nous avons cherché à développer une approche complémentaire et contrariante à travers notre méthodologie de notation interne qui s'est naturellement imposée pour l'équipe de gestion, face aux limites actuelles du « big data » ESG. La mise en place de la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) devrait permettre d'homogénéiser les données pour une meilleure transparence et comparabilité.

→ Nous avons pour objectif à moyen terme d'exploiter au mieux les synergies possibles avec les analystes ESG au sein du Groupe Kepler Cheuvreux, en matière d'approche thématique, de données et de scoring.

→ Nous poursuivons nos efforts pour voir comment développer une politique de dialogue active avec les émetteurs, au regard de la nature de nos classes d'actifs fixed income & dérivés. En 2024, nous enrichissons les



sources de données extra-financière, notamment sur les métriques des Principe Adverse Impacts (PAI) sur les émetteurs détenus en portefeuille, avec la sélection de Clarity AI.

**8° bis-Pour la publication des informations mentionnées au 8°, l'entité s'assure que la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques respecte les critères méthodologiques suivants, concernant :**

**a) La qualité des données utilisées :**

**La mention de l'utilisation, dès que possible, de méthodologies fondées sur des données prospectives, et une indication, le cas échéant, de la pertinence de l'usage de méthodologies fondées sur des données historiques**

#### **A. PROCESS DE SELECTION DU PÔLE CONVERTIBLES & CREDIT AVEC INTEGRATION ESG**

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

1. **L'analyse qualitative du risque de crédit** qui vise à s'assurer du caractère pérenne du modèle économique et financier de l'émetteur. Cette analyse s'appuie sur une évaluation de la qualité du crédit enrichie d'une appréciation systématique de la qualité de la gouvernance (ex. : intégrité du management, indépendance du conseil d'administration, pratiques comptables et fiscales...), des risques de réputation et des risques réglementaires. Ainsi, chacun des critères contribue à l'appréciation qualitative du risque de crédit sans être nécessairement disqualifiant pris individuellement. L'objectif est d'éviter les émetteurs qui pourraient être sanctionnés par le marché à court ou moyen terme pour leur risque de défaut, leurs pratiques de gouvernance, l'impact d'une évolution réglementaire sur leur modèle. Ce premier niveau d'analyse peut conduire à l'exclusion d'un titre.
2. **L'analyse 360° multi-critères (financière et ESG)** conduit à la sélection et au calibrage des positions.

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

#### **B. METHODOLOGIE DE NOTATION ESG ELLIPSIS AM**

Les notations internes ESG sont établies par les gérants-analystes du pôle de gestion Convertibles & Crédit sur la base de recherche extra-financière externe - principalement les scores Sustainalytics - et d'appréciation discrétionnaire interne.

Elles ont été mises en place à partir de 2020 sur les portefeuilles convertibles puis progressivement également sur les portefeuilles crédit. La méthodologie s'applique aujourd'hui sur tous les portefeuilles gérés par le pôle Convertibles & Crédit et adresse les 3 critères : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

Les notations internes répondent à 2 objectifs :

- **élargir le périmètre couvert pour respecter nos engagements sur le taux de couverture en analyse ESG** (ex : minimum 90% des titres détenus au sein des portefeuilles convertibles, toutes catégories de risque de crédit confondues (catégorie investissement, haut rendement)).
- **affiner la qualité de nos analyses extra-financières et rendre notre process de sélection plus discriminant** afin de renforcer la pertinence de nos choix d'investissement de titres.

Le périmètre des titres pouvant faire l'objet d'une notation interne concerne prioritairement :

- cas 1 - attribuer une notation aux titres qui ne sont pas suivis par Sustainalytics et n'ont pas encore de score. C'est le cas notamment de sociétés non cotées ou récemment cotées mais cela constitue une part marginale sur l'univers d'investissement (<3%).
- cas 2 - réviser à la hausse ou à la baisse les scores initiaux de Sustainalytics. La décision d'amélioration / dégradation de la note résulte d'un process interne identifiant les titres pour lesquels la notation de l'émetteur n'est pas cohérente avec le risque ESG du titre. Notre démarche permet de réévaluer à ce jour environ 10% des scores Sustainalytics.

Ci-dessous le bilan sur 4 ans des notations ESG réalisées par le pôle Convertibles & Crédit :

Notations internes	2020	2021	2022	2023
Absence de note	7	8	1	3
Révision de note du fournisseur	8	14	15	7
<i>Emissions « green bonds »</i>	-	7	2	4
<i>Liée à un biais thématique</i>	8	4	2	3
<b>TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>10</b>

L'analyse des controverses est un outil central dans l'évaluation des risques de durabilité. Elle est un facteur déclencheur important pour l'équipe de gestion dans le process de révision des notations ESG, en amont des scores fournis par Sustainalytics.

En effet, la décision de réviser un score ESG est prise par le pôle de gestion et peut être liée à la nécessité de prendre en compte rapidement l'émergence d'une controverse dans l'analyse globale d'un émetteur émerger en cas de doute sur un sujet spécifique environnemental, social ou de gouvernance.

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

Notre gestion s'appuie sur les analyses et les scorings de Sustainalytics, les événements étant classés en 10 domaines d'actualité et notés sur une échelle allant de un à cinq, en fonction du risque de réputation



pour l'entreprise et de l'impact potentiel. Le Contrôle des Risques a mis en place un système d'alerte quotidienne des évolutions de controverses sur les émetteurs en portefeuille convertibles et crédit.

Toutefois, la prise en compte en temps réel par le fournisseur de recherche des impacts des événements touchant les entreprises et des controverses instantanées est de fait impossible. Les délais entre l'annonce d'une controverse et le changement de vue/notation de la société sont longs car certains fournisseurs de recherche offrent aux sociétés un droit de réponse. Ainsi l'ajustement d'une notation suite à un nouveau risque identifié lors d'une controverse peut prendre jusqu'à plusieurs mois. C'est pourquoi nous avons développé une méthodologie de notation interne afin de rendre notre process de sélection plus réactif et plus discriminant pour renforcer la pertinence de nos choix d'investissement.

---

**b) Les risques liés au changement climatique :**

- pour les risques physiques et de transition, une utilisation de plusieurs scénarios, dont au moins un scénario à 1,5° C ou 2° C et au moins un scénario de transition tendanciel ou désordonné, prenant en compte les contributions nationales sur le climat des Parties à la Convention cadre des Nations unies sur le changement climatique : si le scénario est public, en indiquant son nom ; en décrivant les principales caractéristiques des scénarios choisis lorsque les informations ne sont pas accessibles au public autrement, notamment concernant l'analyse descriptive mentionnée au b du 8°, la trajectoire de référence du scénario, l'ampleur et la nature des impacts sectoriels et macroscopiques, la compatibilité avec un objectif climatique donné et les principales hypothèses du scénario sur les technologies et les changements structurels de l'économie ; le cas échéant, en justifiant les raisons pour lesquelles l'entité utilise des scénarios individualisés ; et en expliquant la manière dont les scénarios utilisés sont adaptés aux capacités de modélisation liés à la gestion des risques financiers de l'entité ;
- pour les risques physiques, une description de la manière dont l'entité envisage l'inclusion d'informations spécifiques à ses contreparties sur son exposition, sa sensibilité, son adaptation, et sa capacité d'adaptation sur la chaîne de valeur ;

---

Cf. partie 6 : à fin 2023, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris sur le périmètre Fixed Income.

**Nous ne pouvons malheureusement pas répondre à cette question car nous considérons qu'il n'y a pas de données suffisantes à ce jour pour élaborer une méthodologie qui permettrait une identification précise et quantifiable des risques** physiques et de transition par portefeuille et la mise en place de scénarios. Nous poursuivons nos investigations avec les fournisseurs de recherche avec un objectif moyen-long terme.

A noter que les risques liés aux changements climatiques sont adressés au cas par cas lors de l'analyse ESG d'un émetteur obligataire ou en cas de controverse.

---

**c) Les risques liés à la biodiversité :**

- une distinction claire entre les principaux risques émanant des impacts causés par la stratégie d'investissement et les principaux risques émanant des dépendances à la biodiversité des actifs et activités

dans lesquels l'entité a investi. Pour chaque risque identifié, l'entité indique le périmètre de la chaîne de valeur retenu ;

-une indication si le risque est lié spécifiquement au secteur d'activité ou à la zone géographique de l'actif sous-jacent.

Pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement mentionnés à l'article L. 511-4-3, les informations mentionnées aux b à f du 8° et au 8° bis s'appliquent à l'activité de gestion sous mandat, lorsque cela est possible

---

Cf. partie 7 : à fin 2023, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

**Nous ne pouvons malheureusement pas répondre à cette question car nous considérons qu'il n'y a pas de données suffisantes à ce jour pour élaborer une méthodologie** qui permettrait une identification précise et quantifiable des risques liés à la biodiversité par portefeuille. Nous poursuivons nos investigations avec les fournisseurs de recherche avec un objectif moyen-long terme.

A noter que les risques liés à la biodiversité peuvent être adressés au cas par cas lors de l'analyse ESG d'un émetteur obligatoire ou en cas de controverse.



**CHAPITRE 2**  
**Périmètre «DERIVES LISTES»**

Le **pôle Alternative & Overlay** développe depuis 2008 un savoir-faire dédié aux solutions de couverture de portefeuille action et d'allocation de risques à base de dérivés listés. Le **pôle Funds Solutions** lancé en 2023 développe des fonds structurés.

- ✓ Le périmètre des « dérivés listés » est essentiellement composé de **portefeuilles sur mesure (soit 68% de l'ensemble des AUM 2023 gérés par Ellipsis AM) qui n'appliquent pas d'approche ESG en raison de la nature des instruments utilisés**. Cela correspond aux mandats et fonds dédiés overlay à base d'options et de futures listés, gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens et qui représentent une part croissante des AUM d'Ellipsis AM.
- ✓ L'OPC Ellipsis Optimal Solutions – Liquid Alternative est le seul fonds ouvert sur ce périmètre : il investit principalement sur des indices de référence climatiques comme les indices PAB (Paris Aligned Benchmark), CTB (Climate Transition Benchmark), et les indices Biodiversités, ou encore les indices Investment Grade ESG (ex : MSCI ESG Fixed Income Solutions). Le chapitre 2 porte donc sur ce fonds.

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

## 1. DEMARCHE GENERALE ESG

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

Cf. chapitre 1

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

Cf. chapitre 1

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

**OPC classifiés ARTICLE 8 - SFDR**

**39 513 412 €**

2% des AUM "LISTED DERIVATIVES & STRUCTURED FUNDS"

**Ellipsis Optimal Solutions – Liquid Alternative**

**39 513 412 €**

- Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.

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

Cf. chapitre 1

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

Cf. chapitre 1

## 2. MOYENS DEPLOYES

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

Cf. chapitre 1

<b>AUM 2023 Derivatives</b>	1 902 307 815 €
<b>Budget de Recherche 2023</b>	13 343 €
<b>Budget Recherche ESG Sustainalytics</b>	5 848 €
<b>Quote part estimée Recherche extra-financière au sein des recherches financières</b>	0 €
<b>ETP estimé</b> sur la base des projets ESG répartis par métier (Gestion/CRI/Marketing/Compliance principalement)	-



---

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

---

Cf. chapitre 1

### 3. GOUVERNANCE ESG

---

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

---

Cf. chapitre 1

---

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

---

Cf. chapitre 1

---

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

---

Cf. chapitre 1

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

---

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

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

**4.2. Présentation de la politique de vote**

---



Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

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

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

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

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

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

---

Cf. chapitre 1

► **COUVERTURE EN ANALYSE ESG**

**Pour Ellipsis Optimal Solutions - Liquid Alternative** : la gestion s'engage sur une analyse ESG qui couvre au minimum 90% des titres de catégorie Investment Grade et 75% des titres de catégorie spéculative. Elle permet d'exclure les émetteurs pour lesquels le risque de durabilité – et tout particulièrement celui de gouvernance – pourraient remettre en cause le caractère pérenne du modèle économique et financier de l'entreprise ou de l'Etat, avoir un impact significatif sur sa valeur boursière ou entraîner une dégradation significative des agences de notation. L'objectif est de contribuer à l'analyse multicritères, sans que le gérant ne soit contraint de fonder sa décision d'investissement sur des critères ESG.

## 5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES

---

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

---

Cf. chapitre 1

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

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

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

**Avec Ellipsis Optimal Solutions - Liquid Alternative**, Ellipsis AM a initié une première étape vers une stratégie d'investissement en accord avec l'Accord de Paris. La stratégie d'investissement focalise sur des indices de référence climatiques. Ces indices se sont développés dans le but d'offrir aux investisseurs des solutions simples et construites leur permettant d'investir directement dans des indices limitant les consommations/émissions carbone des entreprises investies ou engagées sur une trajectoire de décarbonation. Ils sont construits à partir d'un univers d'investissement de base action ou obligataire auquel vient s'ajouter une construction quantitative associée à une liste d'exclusion de certaines entreprises ou certains secteurs ne respectant pas les notations environnementales définies.

Une première stratégie d'investissement au sein de l'univers des actions des marchés de pays membres de l'OCDE et comprise de 0% à 50% maximum de l'actif net du fonds, est exposée aux indices de durabilité suivants :

- ✓ **Les indices PAB (« Paris Aligned Benchmark »)** visent à sélectionner uniquement les titres qui contribuent à la réalisation de l'objectif de 2°C fixé dans l'Accord de Paris sur le changement climatique adopté le 12 décembre 2015 à Paris lors de la Conférence des Nations Unies sur les changements climatiques (« Accord de Paris »).
- ✓ **Les indices CTB (« Climate Transition Benchmark »)** visent à réduire l'empreinte carbone d'un portefeuille standard. Plus précisément, ce type d'indice doit être défini en incluant les entreprises qui suivent une trajectoire de décarbonation scientifique et mesurable, en tenant compte de l'objectif de réchauffement climatique à long terme déterminé dans l'Accord de Paris.
- ✓ **Les indices Biodiversités** (limités au sein du fonds aux indices Stoxx Biodiversity et MSCI Biodiversity) sélectionnent des titres des émetteurs qui visent à maintenir l'équilibre des écosystèmes en permettant à différentes espèces de coexister et d'interagir les unes avec les autres.

Une seconde stratégie d'investissement au sein de l'univers du crédit Investment Grade et comprise entre 0% et 50% de l'actif net du fonds, est intégralement investie dans des indices ou de sous-jacents appartenant à des indices investment grade ESG suivants :

- ✓ **Les indices Investment Grade ESG** (ex : MSCI ESG Fixed Income Solutions).

Pour en savoir plus :

<https://qontigo.com/solutions/climate-indices/>

<https://qontigo.com/biodiversity-indices/>

<https://www.msci.com/our-solutions/climate-investing/biodiversity-sustainable-finance>

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

Cf. chapitre 1

Comme mentionné dans la partie 6 sur la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, la stratégie d'investissement au sein de l'univers des actions des marchés de pays membres de l'OCDE (comprise de 0% à 50% maximum de l'actif net du fonds), peut être exposée aux **indices Biodiversités** (limités au sein du fonds aux indices Stoxx Biodiversity et MSCI Biodiversity). Ces indices sélectionnent des titres des émetteurs qui visent à maintenir l'équilibre des écosystèmes en permettant à différentes espèces de coexister et d'interagir les unes avec les autres. A fin 2023, l'exposition à ces indices Biodiversité n'a pas encore été activée.

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

Cf. chapitre 1



# CHAPITRE 3

# Plan d'amélioration continue 2023-2024



## Rappel des 6 engagements des UN PRI

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

#### Actions possibles :

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

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

#### Actions possibles :

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

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

#### Actions possibles :

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

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

#### Actions possibles :

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

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

#### Actions possibles :

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

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

#### Actions possibles :

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



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

DECISIONS	REALISATIONS 2021-2022	REALISATIONS 2023	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>GOUVERNANCE ESG</b>			
<b>Développer notre stratégie ESG dans le cadre de la stratégie globale d'Ellipsis AM</b>	Veille (besoins clients, labels, pratiques de marché) pour étoffer notre stratégie ESG  Collaboration avec un expert indépendant  Mise en conformité SFDR	Calcul de l’empreinte carbone 2023 au niveau de la société de gestion en lien avec l’appui d’un prestataire externe	Renforcer notre veille réglementaire, des pairs et des écosystèmes  Faire appel à des experts externes et consultants ESG
	Prise en compte en amont de potentielles synergies ESG dans le cadre du process de rapprochement entre Ellipsis AM et le Groupe Kepler Cheuvreux  Recrutement d’une gérante crédit	Poursuite des synergies ESG avec le Groupe Kepler Cheuvreux (Recherche ESG, réalisation collaborative du DPEF Groupe, Fondation ...)  Intégration de la liste d’exclusion suisse SVVK-ASIR dans les process des fonds de gamme  Recrutement d’une gérante de fonds structurés	Leverager les synergies avec la Recherche ESG au sein du Groupe Kepler Cheuvreux  Faire évoluer/enrichir nos politiques d’exclusion et la prise en compte des ODD  Maintenir une représentation équilibrée avec un tiers de femmes au sein des équipes responsables des décisions d’investissement (loi Rixain)
<b>Impliquer l'organe de surveillance</b>	Présentation du rapport ESG au Conseil de Surveillance, le plan d'actions et le suivi des engagements	Présentation du rapport LEC au Conseil de Surveillance	Participer au Comité ESG du Groupe Kepler Cheuvreux pour le sensibiliser à nos problématiques sur l’asset management

#### PROCESS D'INVESTISSEMENT ESG

<p><b>Process des fonds convertibles</b></p>	<p>Formalisation de notre méthodologie d'analyse ESG</p> <p>Mise en place du workflow de suivi des engagements ESG</p> <p>Lancement d'Ellipsis Disruption Convertible Fund, axé sur les valeurs disruptives, incluant notamment la thématique de la lutte contre le réchauffement climatique</p> <p>Prospection de fournisseurs de data Taxonomie / PAI</p>	<p>Choix de Clarity AI pour calculer l'alignement Taxonomie / PAI au niveau agrégé et des portefeuilles</p> <p>Fonds dédié converti en article 8 SFDR</p>	<p>Contractualiser avec un fournisseur pour enrichir les RTS périodiques sur l'alignement Accord de Paris / Taxonomie / Biodiversité</p> <p>Enrichir notre liste de KPI (suivi des engagements collectifs, contribution aux ODD, violations Pacte des Nations-Unies, biodiversité ...) en vue de définir des engagements minimum à long terme</p>
<p><b>Process des fonds crédit</b></p>	<p>Intégration ESG renforcée (amélioration de note) pour Ellipsis High Yield Fund</p> <p>Recrutement d'une gérante crédit ayant une expertise ESG</p> <p>Lancement d'Ellipsis Credit Road 2028, un fonds daté article 8 SFDR</p>	<p>Idem fonds convertibles (même pôle) pour les data Taxonomie / PAI</p>	<p>Idem fonds convertibles (même pôle) pour la contractualisation fournisseurs et les KPI</p> <p>Continuer à progresser sur l'intégration ESG pour les portefeuilles crédit</p>
<p><b>Process du pôle Alternative &amp; Overlay Solutions</b></p>	<p>Réflexion sur les axes de prise en compte de l'ESG sur l'univers des dérivés listés</p> <p>Repositionnement d'Ellipsis Optimal Solutions - PA Balanced : fonds article 8 SFDR avec une exposition actions via les indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark)</p>	<p>Repositionnement d'Ellipsis Optimal Solutions – Liquid Alternative : intégration d'indices « sustainability », Biodiversités et d'indices investment grade ESG au sein de la stratégie d'investissement</p>	<p>Poursuivre la veille sur les indices &amp; instruments ESG qui pourraient être pris en compte dans ces stratégies de gestion spécifiques</p> <p>Initier la démarche ESG au sein du nouveau pôle Solutions Funds notamment pour les nouvelles offres</p>



#### DEVELOPPEMENT D'UNE CULTURE ESG

<b>Intégrer des indicateurs ESG dans le dispositif de contrôle des risques</b>	Ajout systématique des risques ESG dans la cartographie des risques  Développement d'outils de suivi interne des risques ESG et d'un workflow des notations internes de gestion	Hausse du nombre de KPI notamment liés aux obligations réglementaires : de source externe mais intégrés et archivés dans nos systèmes ; calculés en interne	Développer et enrichir la cartographie des KPI ESG et leur suivi par le Contrôle des Risques & IT
<b>Renforcer l'appropriation de l'ESG par l'ensemble des collaborateurs</b>	Intégration du risque de durabilité dans la politique de rémunération  Formation ESG 2021-2022 par la RCCI pour tous les collaborateurs	Formation ESG 2023 pour tous les collaborateurs par un prestataire externe (No Ralp)  Certification AMF Finance Durable  Mise en place d'objectifs ESG dans les objectifs 2023 de tous collaborateurs	Poursuivre le plan de formation ESG ouvert à tous les collaborateurs, notamment via des formations internes ou celles AMF et AFG  Encourager la certification AMF sur l'ESG

#### RENFORCER LES RESSOURCES ESG

<b>Renforcer les ressources externes</b>	Reconduction des services d'un fournisseur de recherche extra-financière indépendant  Enrichissement de la revue périodique des fournisseurs de recherche d'une appréciation spécifique sur ceux de recherche extra-financière	Choix de Clarity AI pour calculer l'alignement Taxonomie / PAI au niveau agrégé et des portefeuilles	Structurer en « best exe » la contractualisation des services externes de recherche ESG, dans le cadre notamment du Comité Recherche  Faire appel à des fournisseurs plus appropriés sur nos classes d'actifs spécifiques
<b>Renforcer les ressources internes</b>	Prise en compte l'expérience ESG dans le cadre du recrutement au sein des équipes de gestion	Création d'un poste de responsable de la coordination ESG	





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

DECISIONS	REALISATIONS 2021- 2022	REALISATIONS 2023	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Systématiser le dialogue avec les dirigeants</b>	<p>Systématiser l'axe ESG dans les questionnaires et l'aborder en cas de doute de la gestion</p> <p>Formalisation et archivage systématique des compte-rendus d'entretiens abordant les axes ESG lors des dialogues émetteurs</p>	Bilan annuel dans ce rapport quantitatif et qualitatif des actions d'engagement menées	Etudier les axes possibles d'engagement collectif en alternative à l'engagement individuel limité en termes de vote, compte tenu de nos stratégies majoritairement obligataires
<b>Sensibiliser les dirigeants aux attentes des investisseurs en matière d'information extra-financière</b>	Cf. point ci-dessus		

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

DECISIONS	REALISATIONS 2021-2022	REALISATIONS 2023	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Sensibiliser notre écosystème aux PRI</b>	Intégration du scope ESG dans les diligences adressées aux commercialisateurs		
<b>Promouvoir la prise en compte des critères ESG auprès des clients des mandats et des fonds dédiés</b>	Intégration du scope ESG dans le questionnaire d'analyse d'adéquation pour les offres sur mesure	Point systématique sur le risque de durabilité dans les conventions de gestion des mandats et des fonds dédiés	






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

DECISIONS	REALISATIONS 2021-2022	REALISATIONS 2023	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Rechercher le partage d'expérience avec nos pairs</b>	Tenue annuelle du Club ESG favorisant les échanges avec les investisseurs sur les problématiques ESG	Tenue annuelle du Club ESG  Participation aux ateliers UN PRI (parcours progression, groupe francophone), échanges avec Le Pacte Mondial de l'ONU France  Consultation SFDR	Réunir le Club annuel ESG  Recenser les initiatives pertinentes auxquelles Ellipsis AM pourrait participer

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

DECISIONS	REALISATIONS 2021-2022	REALISATIONS 2023	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Enrichir progressivement la communication sur notre démarche</b>	Production du rapport annuel ESG 2021 (sur 2020) puis du rapport LEC 2022 (sur 2021)  Refonte 2022 de la page web dédiée à l'ESG lors de la refonte du site public  Production de notre 1 <sup>er</sup> rapport annuel UN PRI 2021 : 1 <sup>ère</sup> évaluation reçue au S2 2022	Rapport LEC 2023 (sur 2022) et dépôt AMF  Réponse au 1 <sup>er</sup> questionnaire ESG Af2I 2023 de place  Evaluation UN PRI 2023 disponible	Améliorer la lisibilité des rapports et encourager leur diffusion et lecture  Continuer à s'appuyer sur les UN PRI pour enrichir la transparence sur notre démarche
<b>Enrichir progressivement la communication sur la prise en compte des critères ESG au niveau des investissements</b>	<i>Depuis 2021</i> : Bilan ESG ex post aux Comités Gouvernance Produit (fonds et mandats)  <i>Depuis 2022</i> : Transparence sur notre alignement Taxonomie et la prise en compte de PAI dans les prospectus  RTS SFDR pré-contractuels et périodiques et fichier réglementaire EET (European ESG template) <i>Depuis 2023</i> : reportings trimestriels ESG sur les 3 fonds ouverts convertibles	Mise à jour des RTS SDFR et favoriser la diffusion de l'EET  Réponse aux questionnaires spécifiques ESG d'investisseurs (une dizaine en 2023)	Etablir la cartographie des PAI par portefeuille et au niveau de l'entité pour évaluation des données  Mettre à disposition des reportings trimestriels ESG pour tous les porteurs de fonds convertibles & crédit  Prendre en compte le scope 3 dans le calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles

## ANNEXE : MATRICE DES AXES ESG PAR FONDS

AXES ESG ELLIPSIS AM		FONDS CONVERTIBLES	FONDS CREDIT
		 Ellipsis European Convertible Fund  Ellipsis Disruption Convertible Fund  Ellipsis Global Convertible Fund	 Ellipsis High Yield Fund  Ellipsis Credit Road 2028
<b>RISQUE DE DURABILITE</b>			
<b>Objectif d'investissement durable</b>	SFDR - art 9	NON	NON
<b>Prise en compte du risque de durabilité dans les décisions de gestion</b>	SFDR - art 8	OUI, fonds appartenant à la catégorie des "produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales"	
<b>1er AXE - EXCLUSION D'EMETTEURS SECTORIELLE/PAYS</b>			
<b>Exclusion normative sur les armes controversées</b>	Conventions d'Oslo et Ottawa	OUI	OUI
<b>Exclusion pays à risques</b>	Listes noire et grise GAFI	OUI	OUI
<b>Exclusion sur des secteurs sensibles</b>  sauf à justifier par une analyse interne des caractéristiques environnementales de l'instrument ou de l'émetteur	<b>- Politiques d'investissement et de financement BNP Paribas</b> : exclusions liées à la lutte contre le changement climatique et la défense des droits humains <b>- Liste de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR</b> : exclusions liées aux armes à sous-munitions, armes nucléaires et mines antipersonnel, conduite	OUI	OUI
<b>2e AXE - FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>			
<b>Analyse des controverses</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	OUI	OUI
<b>Filtre éliminatoire sur la gouvernance</b>		OUI	Filtre non contraignant
<b>3e AXE - INTEGRATION DE CRITERES ESG</b>			
<b>Couverture en analyse ESG du portefeuille</b>		Plus de 90% des titres détenus en portefeuilles sont couverts, toutes catégories de risque de crédit (investment grade, high yield) confondus	
<b>Approche sélective sur les 3 critères, intégrée dans l'analyse globale multicritères</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	<i>Fonds European &amp; Global</i> : 50% min. des valeurs parmi au min. les 15% les moins bien notées au sein de l'univers de référence sont systématiquement éliminées <i>Fonds Disruption</i> : thématique de la lutte contre le réchauffement climatique privilégiée	Les critères ESG peuvent orienter les décisions de gestion mais ne sont pas contraignants
<b>Approche en "amélioration de note"</b>	Gestion Ellipsis AM	La notation ESG moyenne du portefeuille doit être meilleure que celle de son indicateur de référence ( <i>sauf Disruption</i> )	

AXES ESG ELLIPSIS AM		FONDS DE FONDS	FONDS COMPOSE DE DERIVES LISTES
			
<b>RISQUE DE DURABILITE</b>			
<b>Objectif d'investissement durable</b>	SFDR - art 9	NON	NON
<b>Prise en compte du risque de durabilité dans les décisions de gestion</b>	SFDR - art 8	OUI, fonds appartenant à la catégorie des "produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales" pour la part de l'actif investi en instruments non indicies	<b>SFDR - art 8</b>
<b>1er AXE - EXCLUSION D'EMETTEURS SECTORIELLE/PAYS</b>			
<b>Exclusion normative sur les armes controversées</b>	Conventions d'Oslo et Ottawa	OUI par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	OUI
<b>Exclusion pays à risques</b>	Listes noire et grise GAFI		OUI
<b>Exclusion sur des secteurs sensibles</b>  sauf à justifier par une analyse interne des caractéristiques environnementales de l'instrument ou de l'émetteur	- <b>Politiques d'investissement et de financement BNP Paribas</b> : exclusions liées à la lutte contre le changement climatique et la défense des droits humains - <b>Liste de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR</b> : exclusions liées aux armes à sous-munitions, armes nucléaires et mines antipersonnel, conduite		OUI
<b>2e AXE - FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>			
<b>Analyse des controverses</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	OUI par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	NON
<b>Filtre éliminatoire sur la gouvernance</b>			NON
<b>3e AXE - INTEGRATION DE CRITERES ESG</b>			
<b>Couverture en analyse ESG du portefeuille</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	OUI par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	Min. 90% des titres de catégorie investissement grade et 75% des titres de catégorie spéculative (high yield) couvert
<b>Approche sélective sur les 3 critères, intégrée dans l'analyse globale multicritères</b>			Exposition aux indices de références climatiques Paris-Aligned Benchmark et Climate Transition Benchmark à hauteur de min. 67,5% de l'actif net du fonds
<b>Approche en "amélioration de note"</b>	Gestion Ellipsis AM	NON	NON

## GLOSSAIRE

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

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

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

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

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

**OCDE** : Organisation de coopération et de développement économique

Principes directeurs de à l'intention des entreprises multinationales :

[https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/quidingprinciplesbusinesshr\\_fr.pdf](https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/quidingprinciplesbusinesshr_fr.pdf)

**ODD** : Objectifs de développement durable / en anglais : Sustainable Development Goals (SDGs)

<https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

<https://www.agenda-2030.fr/17-objectifs-de-developpement-durable/?>

**OIT** : Organisation internationale du Travail

Déclaration de l'OIT relative aux principes et droits fondamentaux au travail, adoptée en 1998 et amendée en 2022 :

<https://www.ilo.org/fr/declaration-de-loit-relative-aux-principes-et-droits-fondamentaux-au>

**Pacte Mondial des Nations-Unies** / en anglais : United Nations Global Compact (UNGC)

Principes directeurs des Nations Unies pour les entreprises et les droits de l'Homme :

[https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/quidingprinciplesbusinesshr\\_fr.pdf](https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/quidingprinciplesbusinesshr_fr.pdf)

<https://pactemondial.org/decouvrir/dix-principes-pacte-mondial-nations-unies/>

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

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

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

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

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

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

**UN PRI ("United Nations Principles for Responsible Investment")** : Les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies reposent sur six principes d'investissement volontaires proposant un éventail d'actions possibles afin d'incorporer les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les pratiques d'investissement. Développés par des investisseurs sous la conduite des Nations Unies, ils ont remporté l'adhésion d'une base mondiale de signataires représentant la majorité des actifs gérés par des professionnels.

**CECI EST UNE COMMUNICATION PUBLICITAIRE. VEUILLEZ-VOUS REFERER AU PROSPECTUS DU FONDS ET AU DOCUMENT D'INFORMATIONS CLES OU DOCUMENT D'INFORMATIONS CLES POUR INVESTISSEUR AVANT DE PRENDRE TOUTE DECISION FINALE D'INVESTISSEMENT.**

**Ce document publicitaire est exclusivement conçu à des fins d'information et ne constitue pas un conseil en investissement de produits financiers.** Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document peuvent n'être que partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations de marché. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information externes, leur exactitude ne saurait être garantie. L'investissement concerne la souscription de parts d'un placement collectif et non des actifs sous-jacents. Les OPC n'offrent pas de garantie en capital. L'offre de parts d'OPC peut être limitée ou interdite par la loi dans certaines juridictions. Avant toute proposition, il convient de vérifier dans quels pays le ou les OPC visés dans le présent document sont enregistrés pour la commercialisation. L'OPC ne peut pas être souscrit ou détenu par une Personne Non Eligible ou par un Intermédiaire Non Eligible (cf. rubrique "Souscripteurs concernés" du prospectus). Ce document ne peut être reproduit sous quelque forme que ce soit ou transmis à une personne autre que celle à qui il est adressé sans l'accord écrit préalable d'Ellipsis AM. »

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

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

**Rappel des risques liés aux fonds Liquid Alternative :** le fonds est susceptible de générer une performance négative lors de baisses lentes et continues des actifs risqués ou bien lors de périodes de faibles volatilités. Le fonds est exposé à un risque de modèle lié à la stratégie de couverture mise en œuvre qui repose sur un processus de gestion systématique. Il existe un risque que ce modèle ne soit pas efficient. Par ailleurs, le fonds est exposé à un risque de volatilité, de contrepartie, à un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds, qui ne fait l'objet d'aucune garantie ni protection.

**Informations supplémentaires pour la Suisse :** le pays d'origine du fonds est la France. En Suisse, le représentant est ACOLIN Fund Services SA, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17 quai de l'Île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les feuilles d'information de base respectivement les informations clés pour l'investisseur, le règlement, les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant.

Les informations relatives aux instruments ou émetteurs mentionnés ne sont qu'illustratives, sont valables à la date de la conférence et ne constituent pas une recommandation d'investissement à l'achat ou à la vente. Au moment de la diffusion de cet article, les portefeuilles gérés par Ellipsis AM peuvent être exposés ou pas aux émetteurs mentionnés et il est possible que les émetteurs ne soient plus présents en portefeuille à une date ultérieure. Les décisions de gestion futures ne sont pas contraintes par les déclarations et analyses rapportées et peuvent même aller dans le sens inverse.

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

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

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