



RAPPORT D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE 2025

BDF
GESTION

L'année 2025 marque une nouvelle accélération de la stratégie ESG de BDF-GESTION, avec des avancées structurantes tant sur le plan environnemental que sociétal.

La société a étendu l'alignement à une trajectoire compatible avec une limitation du réchauffement à 1,5°C à l'ensemble des fonds actions entièrement dédiés à la Banque de France, quelle que soit la zone géographique ainsi qu'à son fonds d'obligations d'entreprises. Cette ambition traduit une intégration plus homogène des enjeux climatiques dans les décisions d'investissement.

Par ailleurs, BDF-GESTION a consolidé la reconnaissance externe de ses engagements à travers respectivement l'obtention et le maintien de labels de référence, tels que le Label ISR et le Label Finansol, attestant de la rigueur de ses process en matière d'investissement responsable.

La société a également intensifié son action en faveur de la biodiversité, en intégrant progressivement cette thématique au cœur d'une politique d'engagement très proactive, dans un contexte où cet enjeu devient central pour les investisseurs.

Enfin, BDF-GESTION a poursuivi le développement de solutions d'investissement à impact, notamment via un fonds dédié aux Green Bonds, contribuant directement au financement de projets à vocation environnementale et à la transition vers une économie durable.

Dans la continuité de ces réalisations, BDF-GESTION ambitionne en 2026 de poursuivre la structuration et la montée en puissance de son dispositif ESG avec le renforcement du data management dans un contexte d'optimisation des données extra-financières et d'amélioration du reporting, le renforcement des exclusions aux thématiques des pesticides et des OGM ainsi que l'élargissement des axes de dialogue approfondi avec les entreprises.

François AUBIN-VERDEILHAN

Président de la société de gestion

RAPPORT LOI TRANSITION ENERGETIQUE DE L'EXERCICE 2025

Notre démarche d'investisseur responsable	5
Moyens internes déployés	9
Intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance à l'échelle de BDF-GESTION	13
Notre stratégie d'engagement actionnarial	16
Taxonomie verte, exposition fossile et empreinte carbone	20
Stratégie d'alignement à l'Accord de Paris	30
Intégration des enjeux de biodiversité	35
Intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la gestion des risques	41
Perspectives	52
Annexes	55

INDICATEURS CLES au 31/12/2025

ESG

> 77%

Des OPC classés Art.8 selon la SFDR

30%

Minimum d'exclusion ESG sur 21% des encours

58.6/100

Note ESG moyenne des actions et obligations d'entreprises des portefeuilles (Données ISS Stoxx)

Climat

0.4%

Exposition aux énergies fossiles (Données ISS Stoxx)

1.5°C

Température estimée de réchauffement à 2050 induit des fonds soumis à cet engagement (Données Trucost)

42.2%

Eligibilité à la taxonomie européenne (Données MSCI)

401

Entreprises investies ayant des objectifs validés par la SBTi (Science Based Target Initiative)

283 793 tCO₂e

Emissions évitées par les poches actions et obligations d'entreprises par rapport à l'indice de référence (Données ISS Stoxx Scope 1 et 2)

58 tCO₂e/M€ de CA

Moyenne pondérée de l'intensité carbone de l'ensemble des investissements en entreprises (Données ISS Stoxx Scope 1 et 2)

Vote

95%

Taux de participation aux assemblées générales (soit 753 AGs pour lesquelles BDF-GESTION a voté)

31%

Votes « contre la direction » (dispositifs anti-OPA, rémunération, etc.)

247

Rencontres de l'équipe de gestion actions de la société avec les dirigeants d'entreprises présentes en portefeuilles

Notre démarche d'investisseur responsable

Mise en œuvre de l'investissement responsable

Depuis 2018, BDF-GESTION est impliquée de manière active dans une démarche d'investissement socialement responsable. La société a progressivement intégré les enjeux de développement durable au cœur de son métier. L'ambition de notre gestion est de privilégier les entreprises ou les États qui agissent en faveur du développement durable dans une optique de performance et de gestion des risques tout en veillant à adapter la gestion des problématiques ESG à la spécificité de chaque classe d'actifs. Outre la mise à disposition d'informations extra-financières auprès des gérants leur donnant la possibilité d'enrichir leurs analyses, plusieurs axes complètent la stratégie d'investissement responsable de la société de gestion :

- Des règles d'exclusion ESG « best-in-class » et le suivi des controverses.
- Une intégration des enjeux climatiques à travers des règles d'exclusions, des stratégies d'investissement dédiées et des mesures centrées autour du risque « climat ».
- Une politique d'engagement actionnarial.

En 2025, BDF-GESTION a poursuivi le déploiement de sa stratégie d'investissement responsable en consolidant ses différents piliers.

Dans le cadre de la protection de l'environnement, du risque de transition énergétique et écologique et des initiatives visant à réduire les changements climatiques ou à s'y adapter, BDF-GESTION a renforcé progressivement sa politique

d'exclusion des énergies fossiles.

Dès 2021, la société n'investissait plus dans les entreprises dont plus de 2% du chiffre d'affaires était lié au charbon thermique et excluait les sociétés dont les activités d'extraction et de production d'énergies fossiles non conventionnelles (activités de pétrole et gaz de schiste, sables bitumineux, exploration en eaux profondes et/ou en Arctique) dépassaient 10% du chiffre d'affaires. La stratégie d'investissement responsable liée aux exclusions fossiles a été nettement renforcée en 2024.¹ Depuis, les portefeuilles ne comportent plus aucun acteur impliqué dans le charbon thermique ou les énergies fossiles non conventionnelles. Par ailleurs, sont exclues toutes les entreprises dont les activités pétrolières dépassent 10% du chiffre d'affaires, ainsi que celles dont le gaz représente plus de 50%. Sont également écartées les sociétés engagées dans le développement de nouveaux projets d'extraction d'énergies fossiles. L'ensemble de ces critères d'exclusion s'aligne sur les seuils définis par les indices européens compatibles avec l'Accord de Paris, notamment les *Paris Aligned Benchmarks (PAB)*.

Dans le cadre de sa stratégie d'alignement à l'Accord de Paris, BDF-GESTION pilote la température induite par l'ensemble des fonds actions engagés dans cette démarche. L'objectif d'aligner cette poche à une trajectoire de réchauffement inférieure à 1.5°C a été largement atteint en 2025 et étendu à l'ensemble des zones géographiques ainsi qu'à son fonds d'obligations corporates, conformément à sa stratégie.

Par ailleurs, BDF-GESTION conserve son processus d'exclusion en 2025, qui avait été significativement renforcé en 2024. En effet, 30% de l'univers d'investissement en actions européennes est exclu, contre 20%

¹ Dans le cadre de sa politique d'exclusion fossiles standard

précédemment, permettant d'augmenter les standards attendus des sociétés détenues en portefeuille. La société de gestion peut produire une analyse extra-financière pour les sociétés non couvertes de l'univers, lui permettant ainsi d'être indépendant de tout prestataire extra-financier.

Dans le cadre de l'analyse de la performance de gestion, BDF-GESTION a développé un partenariat avec Qontigo Stoxx en 2024. L'objectif de ce partenariat a consisté à créer des indices de référence customisés et retraités des exclusions ESG. Ces nouveaux indices de référence ont été intégrés aux prospectus des fonds actions dédiés permettant ainsi à la société de gestion de décomposer de manière officielle la performance de la stratégie ESG et celle des gérants. Ils sont diffusés et consultables sur Bloomberg.

Dans un contexte de forte expansion du marché des obligations vertes, dont les émissions annuelles mondiales sont passées de 36,6 milliards de dollars en 2014 à 671,7 milliards de dollars en 2024, BDF-GESTION a lancé en 2025 un fonds Green Bonds, spécialisé sur les émissions de dettes souveraines.

Son processus d'investissement repose sur une double exigence : la qualité financière des obligations et la crédibilité environnementale des projets financés. L'évaluation de l'impact environnemental s'appuie sur des indicateurs standardisés, inspirés des recommandations de l'International Capital Market Association², et fera l'objet d'un rapport d'impact annuel dédié.

Communication de la stratégie aux clients

BDF-GESTION ne dispose pas de site internet mais diffuse son rapport annuel « article 29 » sur le site de la Banque de France, sa société mère. La société tient à la disposition de ses porteurs de parts sa politique de vote et d'engagement actionnarial et son rapport annuel de votes.

D'autre part, BDF-GESTION a mis en place depuis 2019 un reporting trimestriel à destination de ses porteurs de parts qui retrace à la fois la performance financière et extra-financière de tous les supports d'investissements qu'elle gère.

Adhésion à une charte, un code, un label sur la prise en compte des critères ESG

BDF-GESTION respecte la charte d'investissement responsable de la Banque de France, sa maison mère et cliente, disponible sur son site internet, elle-même signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) de l'ONU depuis 2022.

Depuis 2018 BDF-GESTION adhère au « Fair » et le fonds diversifié de sa gamme d'épargne salariale est labellisé Finansol. Le processus d'investissement de ce fonds labellisé a évolué en 2025 afin de prendre en compte les mises à jour du Label Finansol. En effet, les sociétés impliquées dans la production d'armement ou de services ou composants spécifiquement conçus pour les armements controversés tels que décrit dans le *Treaty on the Non Proliferation of Nuclear Weapon* ainsi que les sociétés dont plus de 5% de leur chiffre d'affaires provient de la production et/ou

² Green Bond Principles, ICMA, 2025

distribution de tabac sont exclues. Ces nouvelles exclusions s'ajoutent aux exclusions historiques mises en place par BDF-GESTION.

En septembre 2025, le fonds monétaire de la gamme d'épargne salariale a obtenu le label ISR (version 3), label créé par le ministère de l'Economie et des Finances. En effet, la loi sur le partage de la valeur impose depuis le 1er janvier 2025 l'inclusion d'au moins un fonds labellisé dans les plans d'épargne salariale, en plus d'un fonds solidaire³, afin de promouvoir l'épargne salariale et l'investissement responsable. La méthodologie retenue pour ce label a été celle en amélioration de note, c'est-à-dire que le fonds doit battre la note ESG de son univers d'investissement une fois ce dernier retraité des 30% plus mauvaises valeurs. Le fonds ayant comme indice de référence un taux monétaire (€STR), BDF-GESTION a construit un univers d'investissement à partir d'un indice de référence d'obligations *corporate* et d'une liste d'émetteurs de *commercial papers*, autorisés dans le prospectus, et a ainsi créé un indice ESG de référence mis à jour chaque trimestre. Pour le choix des indicateurs de performance ESG, BDF-GESTION a choisi le PAI⁴ 2 (empreinte carbone) et le PAI 11 (absence de process de contrôle de conformité par rapport au Pacte des Nations Unies). Au 31

décembre 2025, le fonds respecte les exigences du label aussi bien en notation ESG, performance ESG ainsi qu'en taux de couverture.

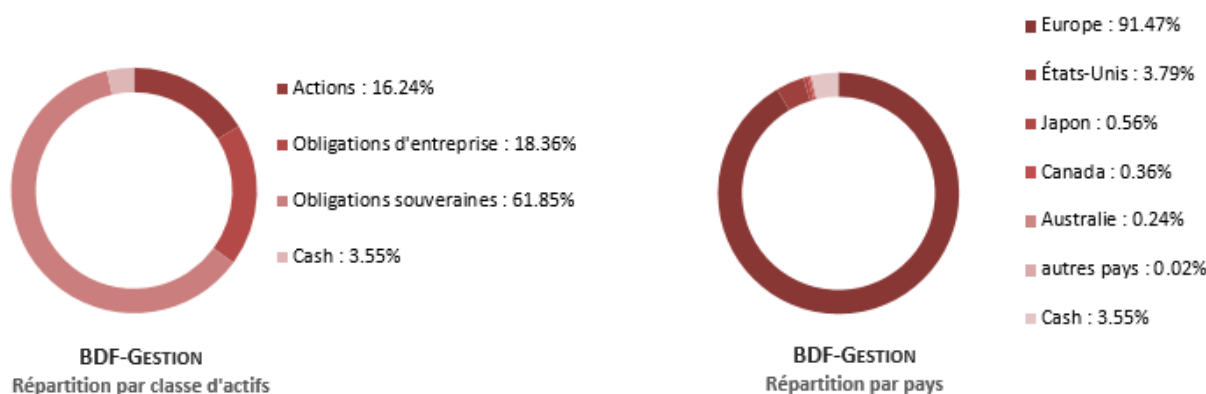
L'équipe ISR de la société de gestion est membre du cercle des institutionnels de Novethic et participe tous les trimestres aux ateliers qui y sont organisés.

Produits financiers classés

Article 8 de la réglementation SFDR

BDF-GESTION gère une gamme d'OPC destinée principalement à une clientèle d'institutionnels et une gamme de fonds communs de placement d'entreprise dédiée aux agents de la Banque de France. Ses actifs sous gestion s'élevaient au 31 décembre 2025 à 47.223 milliards d'euros. 77.4% des fonds sont classés dans la catégorie « article 8 » du règlement européen SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) et 22.6% dans la catégorie « article 6 ». L'univers d'investissement s'étend des actions européennes, états-uniennes, canadiennes, japonaises et australiennes à l'ensemble de la courbe des produits de taux européens et états-uniens.

REPARTITION DES ENCOURS DE BDF-GESTION (CF LISTE DES FONDS EN ANNEXE)



³ BDF-GESTION dispose du fonds diversifié labellisé Finansol comme fonds solidaire

⁴ PAI : Principal Adverse Impact (indicateur d'incidences négatives)

**Moyens internes
déployés**

Ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG

Ressources humaines

L'effectif de BDF-GESTION était composé au 31 décembre 2025 de 35 personnes. Le taux de féminisation était de 45%. Il était de 42% chez les cadres.

L'équipe ESG est composée de 6 gérants et d'une analyste ESG qui s'appuie sur l'ensemble de l'équipe de gestion pour la mise en œuvre de la stratégie d'investissement responsable. D'autres pôles de la société sont sollicités pour les aspects juridiques, informatiques et de contrôles spécifiques au domaine.

L'investissement responsable prenant chaque année plus d'importance, les ressources allouées à ce sujet sont devenues conséquentes. Cela s'est traduit en pratique par le recrutement d'une analyste ESG en 2024 venant étoffer l'équipe ESG déjà composée de 4 gérants actions et de deux gérants taux, ces derniers étant désormais associés au suivi et au traitement des controverses. Ces analyses des controverses sont ensuite validées par le comité ESG semestriel de la société de gestion. Ce comité, créé en 2021, est compétent pour traiter en transversalité toutes les problématiques relatives à l'investissement socialement responsable. Il constitue une instance facilitatrice des prises de décision. Il est composé de l'équipe ESG, des responsables des risques de marché, de l'équipe du contrôle interne, des responsables du middle office, du secrétaire général et de la Direction de la société de gestion.

Afin d'améliorer la cohérence et la qualité des données utilisées, BDF-GESTION a constitué en 2024 une équipe de Data Management.

Ressources externes

Face à l'effort réglementaire conséquent demandé aux sociétés de gestion, BDF-GESTION a fait appel à un cabinet de conseil en conformité spécialisé sur l'ESG en 2023. En plus de l'accompagnement sur les sujets réglementaires, le cabinet a mené un audit de l'ensemble des pratiques et des process ESG. Cet audit a qualifié le processus de gestion « d'ambitieux par rapport aux standards de marché », notamment sur les questions environnementales. À des fins de perfectionnement, BDF-GESTION a travaillé en 2025 sur les axes d'améliorations qui avaient été mis en évidence par le cabinet de conseil. L'amélioration des pratiques ESG de la société a été notamment menée grâce à l'approfondissement des contrôles liés à l'ESG et à l'élargissement du corpus méthodologique. Le cabinet de conseil a continué d'accompagner BDF-GESTION en 2025, notamment au travers d'une veille réglementaire.

Un prestataire spécialisé dans les développements informatiques du domaine a aussi accompagné la société pour le déploiement de son outil d'intégration ESG propriétaire.

Ressources techniques

L'augmentation de la quantité et de la complexité des informations à traiter a amené BDF-GESTION à développer une application en interne dans le but de centraliser les process et les bases de données extra-financières. Cet outil propriétaire appelé « **DEMAIN** » permet, entre autres, d'éditer des fiches ESG sur l'ensemble des émetteurs de l'univers investissable, de créer des listes d'exclusions sur mesure, de visualiser les portefeuilles et leurs métriques ESG en temps réel, de simuler des ordres de portefeuille et

calculer leurs impacts sur les indicateurs climatiques pilotés par les gérants, d'assurer le suivi des controverses et des objectifs environnementaux des entreprises. Ce projet, lancé en 2021, a été prolongé en 2024 avec une version 2.0 permettant une meilleure flexibilité pour les utilisateurs, notamment dans la visualisation et la production de métriques ESG. Il mobilise d'importantes ressources humaines internes. En effet, l'ensemble de l'équipe ESG mais également le pôle informatique de la société travaillent de manière agile avec le consultant. Cet outil a été régulièrement amélioré pour s'adapter aux besoins de l'équipe ESG.

Dans ce cadre, BDF-GESTION a également initié un projet structurant de data management avec le lancement de la plateforme « **EVE** ». Cette démarche vise à sécuriser les données, tout en industrialisant les processus de collecte et de validation afin de réduire les risques d'erreurs humaines et d'améliorer l'efficacité opérationnelle. Sur le plan fonctionnel, la plateforme contribue à rationaliser le rapprochement des données, à optimiser les coûts et à renforcer le contrôle qualité.

Le traitement et l'analyse des controverses effectués par BDF-GESTION est réalisé à l'aide d'un autre modèle propriétaire dénommé **CAT** (Controversy Analysis Tool) qui compte cinq dimensions permettant aux gérants d'évaluer la gravité des infractions relevées. En 2024, l'ensemble du processus de conception et d'analyse des controverses a été intégré dans l'outil propriétaire Demain. Ce travail permet de centraliser les données des différents prestataires utilisées dans ce processus et de faciliter le traitement des controverses par l'équipe ESG. L'intégration de ce processus clé dans la stratégie ESG de la société a été une étape majeure dans l'aboutissement de l'outil DEMAIN, permettant une intégration complète de l'ESG au sein des applications de gestion et

de contrôle de la société de gestion dans une optique structurante et transversale.

Concernant les obligations souveraines, BDF-GESTION n'applique pas d'exclusion ESG mais a cependant développé un outil de scoring propriétaire qui s'appuie sur les Objectifs de Développement Durable (ODD) édictés par les Nations Unies en 2015. Les Nations Unies fournissent des séries de données statistiques en relation avec ces objectifs. L'outil de BDF-GESTION, baptisé **SERISE** (Score Éthique et Responsable pour l'Investissement Souverain Européen), permet de construire des scores en pondérant les indicateurs offerts pour chaque membre des Nations Unies. Ces objectifs ont été élaborés afin de valoriser les actions bénéfiques des Etats pour répondre aux défis mondiaux auxquels ils sont confrontés, notamment ceux liés à la pauvreté, aux inégalités, au climat, à la dégradation de l'environnement, à la prospérité, à la paix et à la justice.

Ressources financières

Une grande partie du budget dédié à l'ESG est mobilisée pour contracter avec des prestataires de données extra-financières reconnus que sont ISS Stoxx pour le proxy-voting, la notation ESG, les expositions fossiles et le tabac, l'implication aux armes controversées, les controverses et les émissions de gaz à effet de serre ; S&P Trucost pour l'alignement à l'Accord de Paris et l'exposition charbon ; Carbon4Finance pour les données sur les objectifs climatiques ; Iceberg Data Lab pour les métriques liées à l'empreinte biodiversité ; MSCI ESG pour son expertise sur le traitement des controverses dans le cadre analytique du Global Compact, l'alignement taxonomie et les exclusions PAB.

Dans le cadre du lancement d'un fonds dédié à la préservation de la biodiversité en 2024, BDF-GESTION a fait appel à CDC Biodiversité pour son expertise reconnue qui constitue un pilier essentiel dans la

construction et la gestion de ce fonds. La méthodologie d'analyse sur mesure proposée par CDC Biodiversité pour BDF-GESTION complète les approches quantitatives traditionnelles permettant d'offrir une vision globale de l'impact biodiversité des entreprises.

Le recours à des tiers de confiance externes constitue une bonne pratique. Cependant, il est important de noter que les données extra-financières peuvent présenter certains biais de construction et doivent donc être interprétées avec un recul nécessaire. Elles sont notamment établies dans un cadre bien souvent spécifique (hypothèses « simplificatrices », utilisation de *proxy*, choix méthodologiques subjectifs, données manquantes, ...). Aussi, BDF-GESTION évalue régulièrement les données de ses prestataires extra-financiers par des contacts directs avec les émetteurs, les équipes ESG de ses intermédiaires financiers ou tout autre source de données pertinente. Par exemple, afin de vérifier les données d'exposition charbon des prestataires de confiance, BDF-GESTION s'appuie sur la base de données GCEL (*Global Coal Exit List*). Jusqu'en 2022, l'équipe ESG bénéficiait de ce jeu de données à titre gratuit, mais elle a pris la

décision de contribuer financièrement depuis 2023 à cette recherche via un don à l'intention de l'ONG Urgewald qui pilote le projet GCEL. Ce montant s'élevait à 2 000€ en 2025.

Renforcement des capacités internes

Des sessions de formation interne sur l'ESG sont régulièrement dispensées permettant de sensibiliser l'ensemble des collaborateurs aux enjeux environnementaux. Afin de poursuivre son effort de formation externe, BDF-GESTION a fait appel en 2025 à CDC Biodiversité, déjà partenaire dans le cadre du fonds Biodiversité, dont l'expertise a contribué à la formation des équipes de la société. Cette action de sensibilisation a été proposée à l'ensemble des collaborateurs dans les locaux de BDF-GESTION.

Par ailleurs, BDF-GESTION incite les nouveaux arrivants des équipes opérationnelles (gestion, risques, middle-office, contrôle interne) à obtenir la certification ESG de l'AMF. A fin 2025, 14 gérants actions et obligataires étaient certifiés (soit 77% des gérants).

Intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance à l'échelle de BDF- Gestion

Présentation des instances de gouvernance issues de la Banque de France et des instances internes

La société est organisée sous la forme d'une société par actions simplifiée ⁵à conseil de surveillance. Le conseil de surveillance est composé de quatre membres provenant de l'effectif des hauts dirigeants de la Banque de France ayant une connaissance approfondie de la finance et de l'ESG. Leur mandat est de 6 ans.

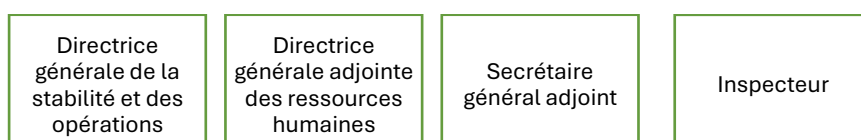
Les dirigeants, président et directeur général, s'assurent de l'intégration du processus extra-financier dans la stratégie opérationnelle de la société suivie dans toutes les instances de comitologie interne

(voir le schéma simplifié sur la page suivante).

Intégration des critères ESG dans la politique de rémunération

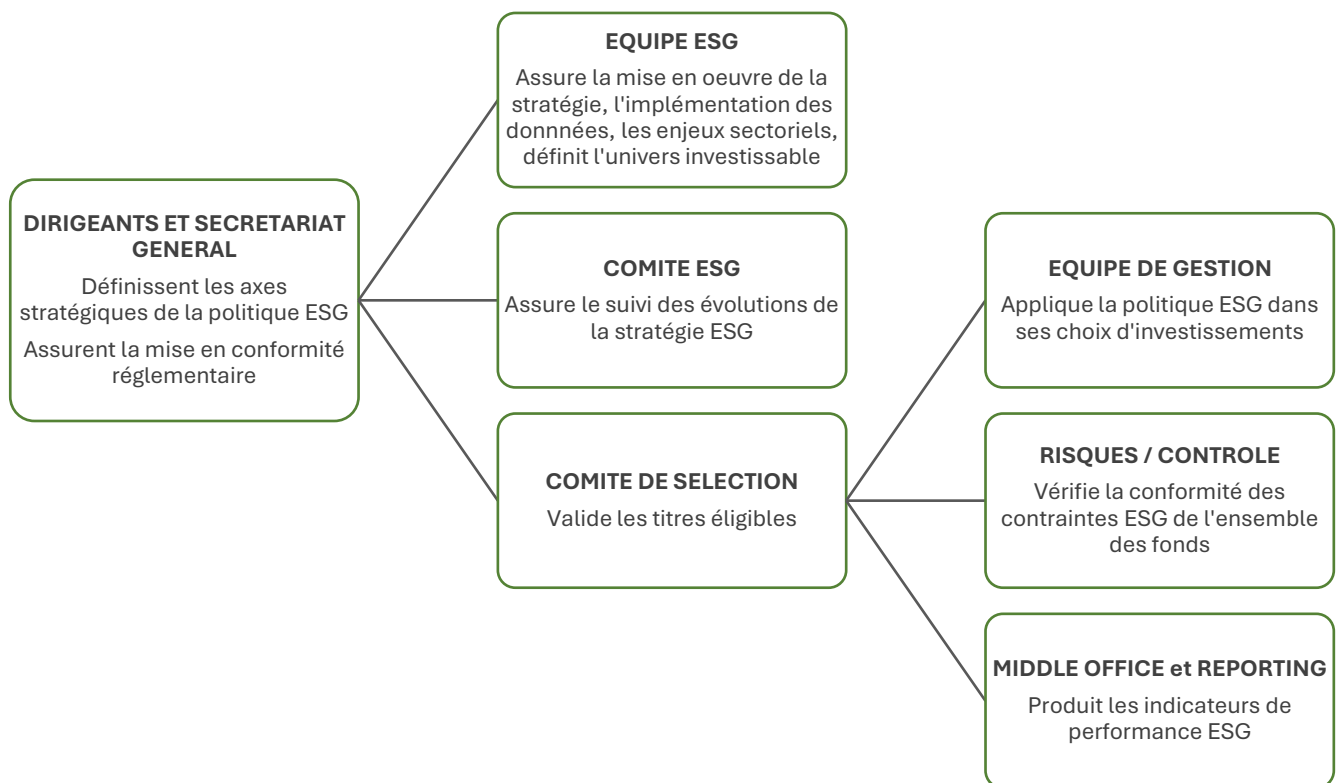
Conformément aux engagements et initiatives de BDF-GESTION en matière d'investissement responsable ainsi qu'à la réglementation en vigueur (article 5 du SFDR 2019/2088), BDF-GESTION a pris en compte les risques liés aux aspects ESG lors de la détermination de la rémunération variable allouée aux membres de la gestion actions et taux ainsi qu'aux dirigeants.

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



⁵ Forme juridique de la société passée en société par actions simplifiée à actionnaire unique (SASU) en avril 2022.

ILLUSTRATION DE LA GOUVERNANCE ESG DE LA SOCIETE



Notre stratégie d'engagement actionnarial

Stratégie d'engagement

L'engagement actionnarial permet de renforcer la connaissance des entreprises dans lesquelles la société de gestion investit. Dans ce but, les gérants rencontrent régulièrement les dirigeants des entreprises de leurs univers d'investissement respectifs.

En 2025, les gérants ont participé à 247 meetings avec les hauts responsables des entreprises dans lesquelles les fonds sont investis. Les sujets environnementaux sont désormais systématiquement abordés notamment si l'émetteur est impliqué dans une controverse sous surveillance ou s'il présente en assemblée générale une résolution climatique. Dans notre outil propriétaire « **DEMAIN** », les gérants disposent d'une matrice de matérialité spécifique à chaque secteur et établie par l'équipe ESG afin de guider les questions clés indispensables à la bonne compréhension des enjeux ESG de chaque émetteur. Les stratégies ESG peuvent ainsi être suivies dans le temps. Les questions en suspens y sont historisées ce qui permet d'assurer le suivi et la diffusion de l'information au sein de toute l'équipe de gestion.

La société a débuté un engagement prescriptif sur le thème de la biodiversité en 2025 sur le périmètre du fonds dédié à la thématique créé fin 2024. Les équipes ont identifié les émetteurs présentant un retard dans la prise en compte de ce sujet relativement à leurs pairs. Elles ont soumis par courrier des axes d'amélioration à 5 d'entre eux et ont eu l'opportunité d'échanger en direct avec les responsables RSE à 3 reprises. Ces rencontres ont permis de confirmer ou d'infirmer les faiblesses identifiées et permettra dans un second temps d'activer notre processus d'escalade par un vote sanction à la prochaine assemblée générale, une baisse de la pondération du titre dans le portefeuille ou un

désinvestissement total si aucun progrès n'est constaté. Cette campagne d'engagement se poursuivra en 2026.

Politique de vote

La société de gestion s'engage à participer à au moins 80% des assemblées générales organisées par les sociétés dont elle est actionnaire.

La politique de vote vise à soutenir les intérêts des actionnaires minoritaires, l'indépendance des administrateurs et administratrices et une politique de rémunération cohérente des dirigeants. Elle s'inscrit dans une démarche et une vision d'actionnaire de long-terme. Elle permet de veiller au respect de la diversité. Elle tient compte du risque environnemental et de l'engagement des sociétés en matière de lutte contre le changement climatique. Par exemple, la rémunération variable des dirigeants ne sera pas approuvée en cas d'absence de critères extra-financiers.

Bilan de la politique de vote

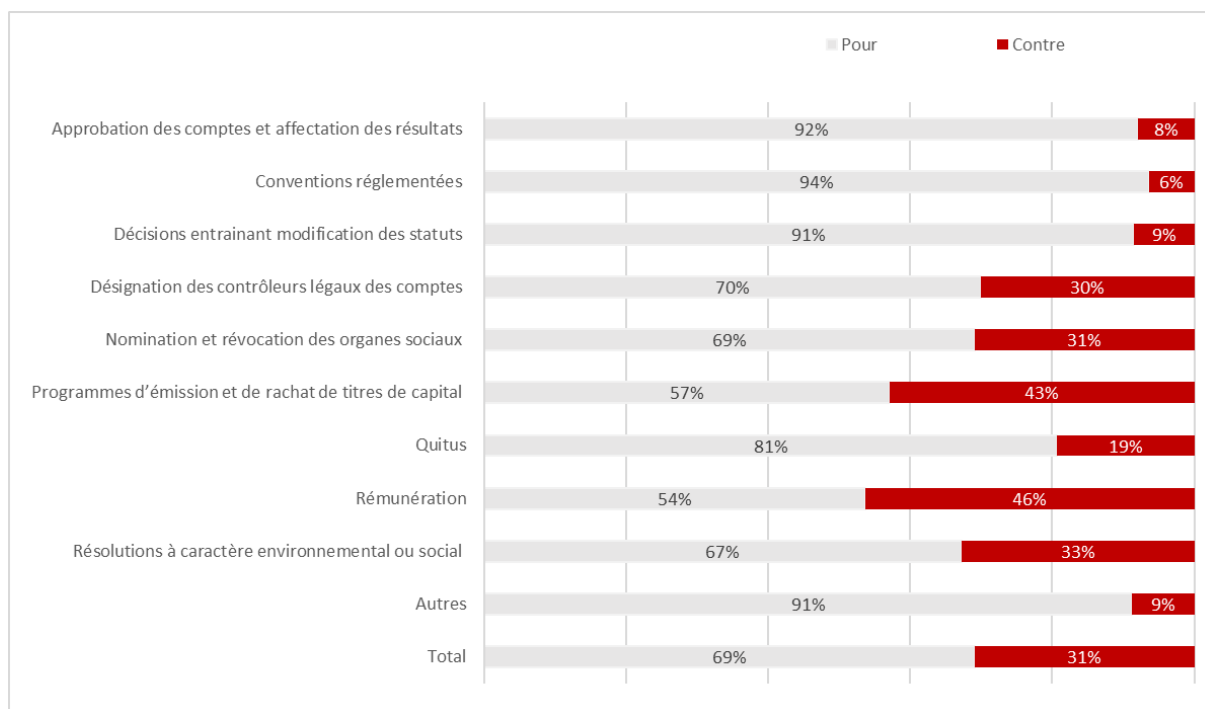
En 2025, BDF-GESTION a participé à 753 assemblées générales. Cette participation représente 95% des entreprises pour lesquelles les fonds détenaient des droits de vote. Aucun seuil de détention minimum n'est requis, néanmoins BDF-GESTION ne participe pas aux assemblées générales des entreprises situées en Suède et Suisse, pays où les contraintes liées au vote sont jugées trop importantes. En excluant du périmètre de vote les sociétés résidant dans ces derniers pays, le taux de participation s'élève à 99.4%.

Cette participation active s'appuie sur les informations et analyses fournies par ISS Stox, partenaire historique pour l'exercice des droits de votes depuis 2003.

Au cours de ces 753 assemblées générales, BDF-GESTION s'est prononcée sur 11 057

résolutions. 10 721 ont été proposées par le management. La société a suivi 7 448 d'entre elles. 336 ont été proposées par les

actionnaires. BDF-GESTION a voté pour 144 d'entre elles. Ainsi, le taux d'opposition global est de 31%.



La majeure partie des votes « contre » portait sur la rémunération des dirigeants. La société a voté contre les rémunérations totales dépassant les 5 millions d'euros et celles qui dépassent 120% de la rémunération de ses pairs, soit 46% des votes contre. 60% des votes « contre » concernaient des rémunérations variables jugées excessives, BDF-GESTION estime que la politique de rémunération des dirigeants doit être transparente et les critères doivent être pertinents et cohérents avec les objectifs annoncés. 21% des votes « contre » ont concerné des rémunérations non indexées à des critères ESG à court ou long terme.

Viennent ensuite les programmes d'émissions et de rachats de titres de capital pouvant être considérés comme des dispositifs anti-OPA. Nous avons rejeté 43% d'entre elles.

Les rejets de nominations ont également été significatifs. Près de 57% des votes « contre » des nominations ont été liés à un seuil de féminisation inférieur à 40% au sein du conseil d'administration ou de surveillance

Concernant l'approbation des comptes, 39% des votes contre étaient liés à un taux de distribution jugé excessif au regard de la santé financière de l'entreprise (taux de distribution du dividende supérieur à 100% du résultat net consolidé par exemple). Près de 55% des rejets concernaient des sociétés ne publiant pas leurs émissions de GES ou de rapport RSE, ou ne décrivant pas leur stratégie climatique alors qu'elles opèrent dans un secteur ayant un fort impact sur l'environnement et la transition énergétique.

Enfin, BDF-GESTION a identifié 192 résolutions à caractère purement ESG proposées par les managements (116 liées

à la gouvernance, 10 environnementales, 46 sociales et 20 mixtes), la société de gestion les a toutes approuvées. De plus, 140 résolutions ont été proposées par les actionnaires (44 environnementales, 56 sociales et 40 mixtes). Parmi ces résolutions externes, BDF-GESTION a rejeté celles pour lesquelles les efforts de communication du management semblaient convaincants, soit 33% des résolutions.

7 résolutions Say on Climate ont été identifiées. Nous les avons toutes approuvées.

Les « class actions »

BDF-GESTION adhère depuis 2018 à un service proposé par son dépositaire. Grâce à un partenariat Broadrige, le dépositaire informe la société de gestion de toutes les *class actions* ⁶ sur titres, nouvelles et en cours, ce qui permet de suivre ces actions collectives afin, le cas échéant, d'y prendre part avec pour objectif d'en faire bénéficier les porteurs des fonds. Les informations relatives à chaque « class action » (objet du recours, arguments en présence, impact financier, impact environnemental et/ou sociétal...) sont analysées dans le détail. L'opportunité de participer ou non à une class action relève du pouvoir de décision des dirigeants de la société de gestion.

En 2025, la société de gestion a signifié sa volonté de participer à une nouvelle « class actions ».

Les recours concernent majoritairement les sujets de blanchiment, corruption et fausses déclarations. Depuis 2018, vingt-cinq class actions ont été suivies, huit clôturées dont six avec compensation financière.

⁶ Une « class action » est une action collective en justice engagée par un groupe de personnes physiques ou morales, à l'encontre d'une entreprise. Le jugement décide du niveau d'indemnisation que l'investisseur est en droit de recevoir.

Décisions prises en matière de désengagement sectoriel

Energies Fossiles

BDF-GESTION a adopté depuis 2018 une politique visant à limiter progressivement les investissements dans les sociétés générant une partie de leur chiffre d'affaires avec l'extraction de charbon thermique⁷ ou la production d'énergie à partir de charbon. 2024 a marqué une nouvelle étape dans la politique d'exclusion des énergies fossiles⁸. Plus aucun acteur impliqué dans le charbon thermique ou les énergies fossiles non conventionnelles n'est détenu en portefeuille. De plus, les entreprises dont le pétrole représente plus de 10% du chiffre d'affaires ou 50% pour le gaz sont également exclues. Ces seuils d'exclusion correspondent à ceux des indices européens alignés avec l'accord de Paris (*Paris Aligned Benchmark – PAB*).

Pour définir l'exposition « charbon » d'un émetteur, BDF-GESTION utilise les données de plusieurs prestataires et les confronte entre elles. Le périmètre retenu, de manière conservatrice, est le chiffre maximum. En cas de doute, une réponse écrite circonstanciée est demandée directement à la société concernée.

Tabac

Depuis 2023, toute entreprise impliquée dans la culture ou la production de tabac est exclue de l'univers d'investissement. Depuis fin 2025, toute entreprise dont plus de 5% de son chiffre d'affaires provient de la production et/ou distribution de tabac est exclue du fonds labellisé Finansol.

⁷ Le charbon métallurgique qui intervient dans la production d'acier n'est pas concerné par ces exclusions puisqu'il n'existe pas à ce jour d'alternative écologiquement viable à son utilisation.

⁸ Dans le cadre de sa politique d'exclusion fossiles standard.

Taxonomie verte, exposition fossile et empreinte carbone

Taxonomie verte

En mars 2018, la Commission européenne a adopté un plan d'action sur la finance durable dans sa stratégie visant à intégrer les considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans son cadre de politique financière afin de mobiliser des financements pour une croissance durable. Cette action a débouché sur l'élaboration d'un système de classification unifié de l'UE ou "taxonomie européenne" qui définit quelles activités économiques sont durables sur le plan environnemental. La taxonomie est un outil permettant d'orienter les flux d'investissements vers les entreprises contribuant à une économie à faible émission carbone, résiliente et économe en ressources. Pour être « alignée » à la taxonomie, une activité économique doit contribuer substantiellement à l'un des six objectifs environnementaux clés, sans avoir d'effets négatifs sur les cinq autres (*DNSH - Do No Significant Harm*) tout en respectant des garanties minimales sur le plan social (Droits de l'Homme et principes et droits fondamentaux au travail). Les six objectifs environnementaux sont les suivants :

- L'atténuation du changement climatique
- L'adaptation au changement climatique

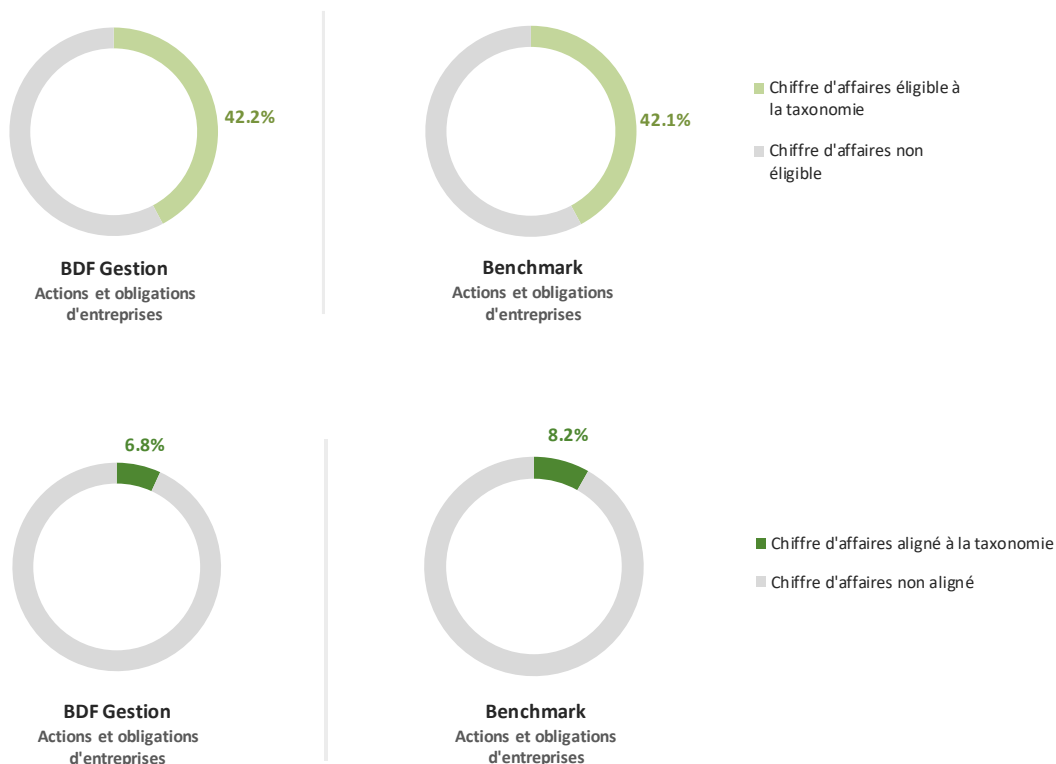
- La protection des ressources en eau et des ressources marines
- La transition vers une économie circulaire
- La prévention et le contrôle de la pollution
- La protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Cette obligation de reporting, entrée en vigueur en 2022 pour deux objectifs (atténuation, adaptation) puis 2024 pour les quatre autres, est liée à deux autres textes législatifs européens, formant ainsi avec la taxonomie un cadre cohérent de régulation de la finance durable.

De manière agrégée, BDF-GESTION utilise les données par émetteur mises à disposition par MSCI pour calculer la part d'éligibilité / alignement de ses portefeuilles, via une moyenne pondérée comme recommandé par le Groupe d'Experts Techniques (TEG en anglais) de la Commission européenne.

Ainsi, selon ces estimations, 42.2% des investissements entreprises de BDF-GESTION sont éligibles et 6.8% sont totalement alignés à la taxonomie verte, ce qui est globalement en ligne avec l'indice de référence et en baisse par rapport à l'année précédente de 5% et 7% respectivement.

ELIGIBILITE & ALIGNEMENT DES INVESTISSEMENTS A LA TAXONOMIE VERTE EUROPEENNE



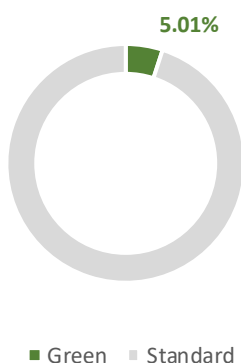
Par ailleurs, l'intérêt de BDF-GESTION pour les problématiques ESG conduit, lorsque les circonstances le permettent (rendement et liquidité équivalents), à favoriser les investissements obligataires dans les titres suivants :

- Les « *green bonds* » ou obligations « vertes » dont l'objectif est de financer des projets visant à promouvoir un développement environnemental durable
- Les « *climate bonds* », ou obligations « climat », qui financent des projets visant à lutter contre le réchauffement climatique
- Les « *social bonds* » ou obligations responsables, dont les fonds levés sont destinés à soutenir des politiques et des mesures sociales
- Les obligations avec coupon indexé sur des objectifs de développement durable

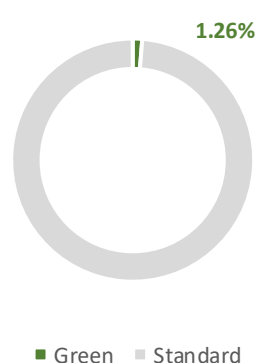
En 2025, le marché des obligations labellisées a été dynamique et BDF-GESTION a participé à des émissions primaires de « *green bonds* » et « *social bonds* ». Ainsi au 31 décembre 2025, les fonds de BDF-GESTION détenaient 538 millions d'obligations *green*, 7 millions d'obligations *sustainable* et 24 millions d'obligations sociales en *Corporates*.

REPARTITION DES INVESTISSEMENTS OBLIGATAIRES

Obligations Corporates



Obligations souveraines

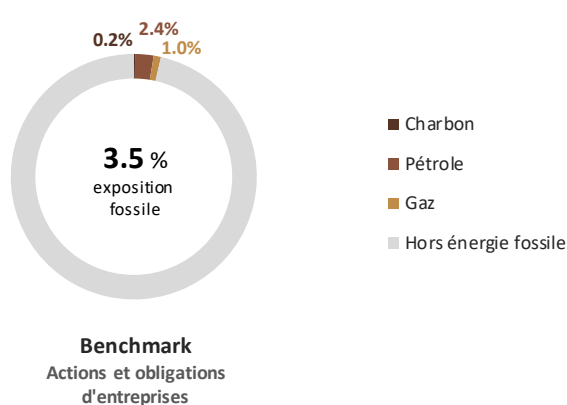
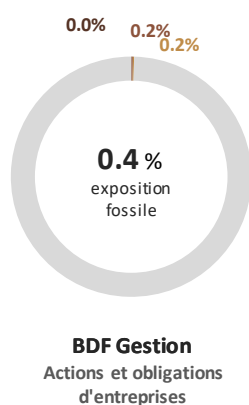


Exposition aux énergies fossiles

Le graphique suivant donne l'exposition directe des investissements de BDF-GESTION aux activités brunes, autrement dit il exprime la part des encours finançant⁹ des activités liées aux ressources fossiles i.e.

charbon (0.0%), pétrole (0.2%) et gaz (0.2%). A noter qu'au sens strict du décret d'application¹⁰ de l'article 29 LEC, l'exposition au secteur fossile de la poche d'investissement corporates (actions et taux) de BDF-GESTION est de 2.34%.

EXPOSITION AUX ENERGIES FOSSILES



⁹ Part des encours pondérés par le pourcentage de chiffre d'affaires liées aux activités fossiles.

¹⁰ Est intégré au numérateur de ce ratio l'intégralité de l'investissement dans une entreprise, dès lors que

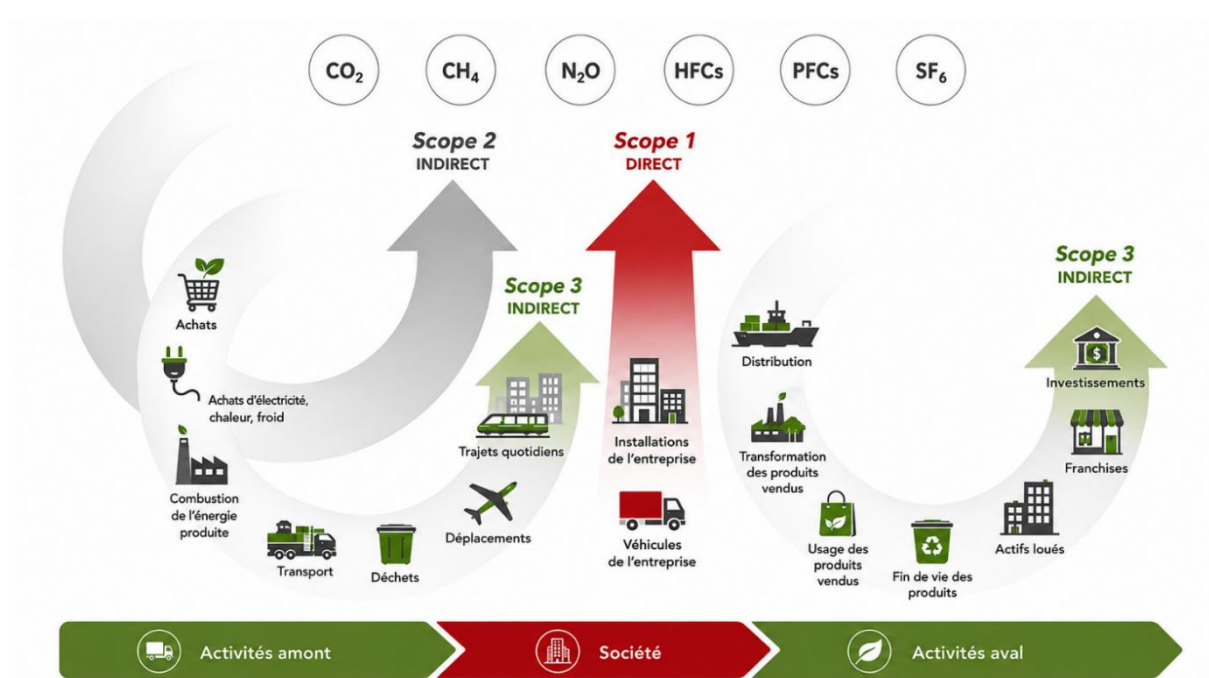
celle-ci est active dans le secteur fossile (même si une part négligeable de son CA est exposée aux énergies fossiles).

Empreinte carbone

L'augmentation des gaz à effet de serre dans l'atmosphère (gaz carbonique, méthane, protoxyde d'azote) est un des facteurs du réchauffement climatique et fait peser un risque sur les générations futures. Le « *Green House Gas Protocol (GHG Protocol)* » de 2001 a été développé dans l'optique de créer un cadre commun de comptabilité afin de quantifier l'ensemble des émissions de gaz à effet de

serre générées par la production et la consommation des produits et services. Les émissions sont répertoriées au sein de trois catégories : les émissions directes (Scope 1), les émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée ou achetée par l'entreprise (Scope 2) et les autres émissions inhérentes aux différentes étapes du cycle de vie du produit, comme les émissions des fournisseurs et celles liées à l'utilisation même des produits (Scope 3).

LES DIFFERENTS SCOPES D'EMISSIONS TELS QUE DEFINIS PAR LE GHG



BDF-GESTION a choisi de présenter des mesures d'émissions carbone de scope 1 et 2 (émissions directes et émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) et des mesures prenant en compte les émissions indirectes de scope 3, liées aux autres étapes du cycle de vie du produit.

Les émissions de scope 3 font l'objet de méthodologies divergentes et recèlent une problématique de double comptage d'émissions au niveau de l'empreinte carbone du portefeuille (le scope 1 d'une entreprise peut se retrouver dans le scope 3 d'une autre). Ainsi, la fabrication du béton peut par exemple être comptabilisée à la

fois dans le secteur « industrie lourde » et dans le secteur « construction ».

Les données récoltées par ISS-ESG sont celles auto-publiées par l'entreprise et qui doivent être en accord avec les principes du GHG Protocol, ou les données publiées auprès des organismes spécialisés, comme le CDP (*Carbon Disclosure Project*). Lorsque les données ne sont pas publiées par l'entreprise, elles peuvent faire l'objet d'estimations réalisées à partir d'un modèle propriétaire d'ISS-ESG. À noter que la compensation carbone n'est pas prise en compte. La méthodologie sur les émissions de scope 3 a fait l'objet d'une révision en 2021. Auparavant, la modélisation des émissions de scope 3 reposait sur des ratios relatifs à chaque secteur d'activité. Désormais, la modélisation révisée se fonde sur une approche plus granulaire, à l'échelle des sous-secteurs. Cette dernière différencie conceptuellement deux sources d'émissions du scope 3 : les émissions en amont causées par la chaîne logistique de l'entreprise et les émissions en aval causées par les produits ou services de l'entreprise une fois sorties de son périmètre opérationnel.

Ce changement méthodologique du prestataire sur le scope 3 rend difficile la

comparaison par rapport aux années antérieures à 2021 et pose question quant à la possibilité de fixer des objectifs directs sur cette métrique dont la méthodologie reste instable.

Pour faciliter la comparaison et en l'absence d'une méthodologie unique, BDF-GESTION suit un ensemble de métriques sur les équivalents CO₂ (CO₂e).¹¹ Ces indicateurs, établis d'après les recommandations de la TCFD¹² en juin 2017 sont les suivants :

- Les émissions carbone induites par les investissements (en tonnes de CO₂e)
- L'empreinte carbone des investissements (en tonnes de CO₂e par million d'euros investi)
- La moyenne pondérée de l'intensité carbone (en tonnes de CO₂e par million d'euros de chiffre d'affaires)

Les résultats sont comparés à ceux d'un benchmark synthétique qui résulte de la composition des différents indices de référence des fonds, pondérée par les encours de chaque fonds.

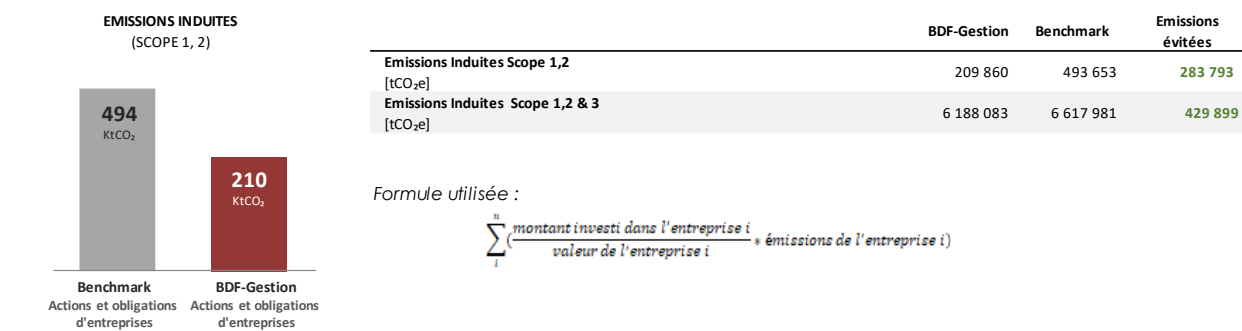
¹¹ L'équivalent CO₂ (CO₂e) est une unité créée pour comparer les impacts des différents gaz à effet de serre en matière de réchauffement climatique et pouvoir cumuler leurs émissions.

¹² (<https://www.fsb-tcf.org/publications/final-implementing-tcf-recommendations/>, p43-44). La

TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure) est le groupe de travail mis en place par le Conseil de Stabilité Financière du G20 en décembre 2015 pour favoriser la transparence sur les risques liés au changement climatique à travers un cadre international commun et orienter les financements vers une économie verte.

EMISSIONS INDUITES PAR LES INVESTISSEMENTS CORPORATES DE BDF-GESTION

Données ISS-ESG en milliers de tonnes de CO2



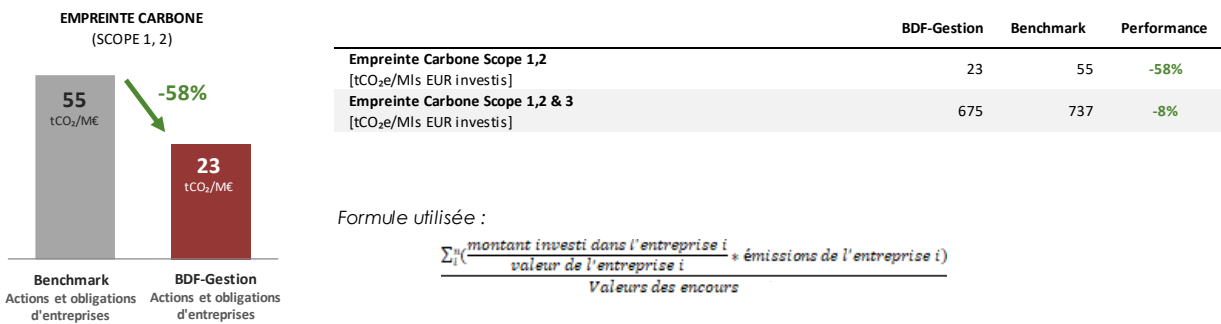
Les émissions induites reflètent le volume des émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements en actions de BDF-GESTION. Ces émissions sont exprimées en tonnes de CO₂e. Deux mesures sont présentées, la première se limitant aux scopes 1 et 2 et la deuxième incluant le scope 3. Les émissions allouées à l'investisseur utilisent la méthodologie basée sur la part de capital détenue. Ainsi la détention de 1% du capital ¹³d'une

société se traduit par une charge de 1% des émissions de cette société pour l'investisseur.

A fin 2025, 209 860 tonnes de CO₂e pouvaient être attribuées aux portefeuilles actions de BDF-GESTION sur les scopes 1 et 2. Les émissions évitées par les poches actions et obligations d'entreprises sur les scopes 1 et 2 par rapport à l'indice de référence atteignent 283 793 tonnes de CO₂e.

EMPREINTE CARBONE DES INVESTISSEMENTS CORPORATES DE BDF-GESTION

Données ISS-ESG en milliers de tonnes de CO2



L'empreinte carbone des portefeuilles corporates se définit comme l'ensemble des émissions carbone rapporté à l'encours sous gestion. Cette mesure permet d'annuler l'impact d'une variation des encours sur le total des émissions carbone

attribuées à l'investisseur. Elle offre une comparabilité dans le temps et entre les différents portefeuilles. Ces émissions sont exprimées en tonnes de CO₂e par million d'euros investi. Deux mesures sont présentées, la première se limitant aux

¹³ Ici la notion de capital est étendue à l'ensemble du passif financier. Le dénominateur retenu est donc

l'EVIC (Enterprise Value Including Cash) fournit par S&P

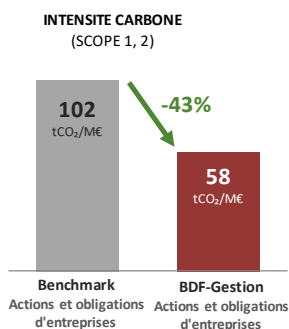
scopes 1 et 2 et la deuxième incluant le scope 3.

À fin 2025, l'empreinte carbone des portefeuilles corporates pour les scopes 1 et

2 atteignait 23 tonnes de CO2 par million d'euros investi, soit 58% de moins que pour l'indice de référence. Cette empreinte a diminué de 11% entre 2024 et 2025.

MOYENNE PONDEREE DE L'INTENSITE CARBONE DES INVESTISSEMENTS CORPORATES DE BDF-GESTION

Données ISS-ESG en milliers de tonnes de CO2



	BDF-Gestion	Benchmark	Performance
Moyenne Pondérée de l'Intensité Carbone Scope 1,2 [tCO ₂ e / Mls EUR de chiffre d'affaires]	58	102	-43%
Moyenne Pondérée de l'Intensité Carbone Scope 1,2 & 3 [tCO ₂ e / Mls EUR de chiffre d'affaires]	1 781	1 744	2%

Formule utilisée :

$$\sum_i \left(\frac{\text{montant investi dans l'entreprise } i}{\text{valeurs des encours}} \times \frac{\text{émissions de l'entreprise } i}{\text{Chiffre d'affaire de l'entreprise } i} \right)$$

La dernière mesure suivie est la moyenne pondérée de l'intensité carbone de la poche corporates gérée par BDF-GESTION. À la différence des mesures précédentes, les émissions de CO2e sont allouées en fonction du poids des titres dans le portefeuille, et non plus en fonction de la détention en pourcentage de capital de la société. Cette mesure alternative permet de valider les éclairages apportés par la

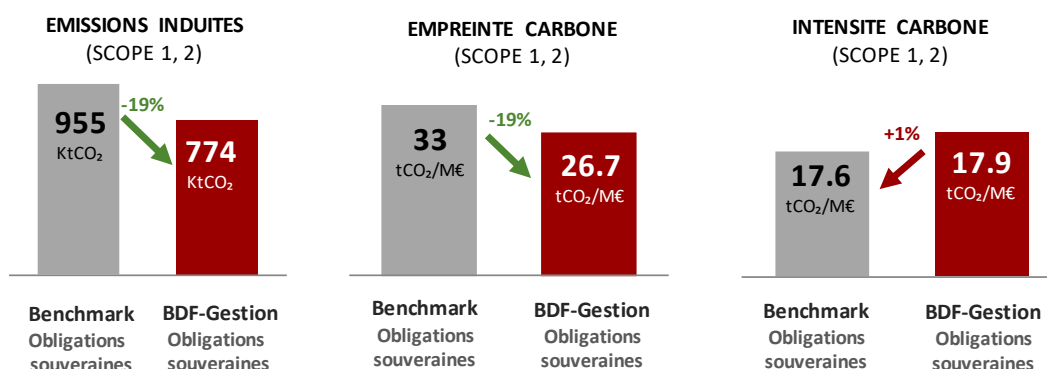
précédente analyse de l'empreinte carbone.

Fin 2025, la moyenne pondérée de l'intensité carbone des investissements corporates s'établissait à 58 tonnes par million d'euros de chiffre d'affaires, soit 43% de moins que l'indice de référence. Cette moyenne pondérée est supérieure de 9% par rapport à celle de 2024.

DIFFERENTES MESURES D'EMISSIONS CARBONE DES OBLIGATIONS SOUVERAINES DE BDF-GESTION

Données ISS-ESG en milliers de tonnes de CO₂

	BDF-Gestion	Benchmark	Performance
Emissions Induites Scope 1,2 [tCO ₂ e]	774 099	955 180	-19%
Empreinte Carbone Scope 1,2 [tCO ₂ e / Mls EUR investis]	26.7	33.0	-19%
Moyenne Pondérée de l'Intensité Carbone Scope 1,2 [tCO ₂ e / Mls EUR de PIB]	17.9	17.6	1%



Par ailleurs, des émissions totales induites (scopes 1 et 2) de 774 milliers de tonnes de CO₂e ont été calculées à fin 2025 pour l'ensemble des obligations souveraines, ce qui correspond à une empreinte carbone de 26.7 tCO₂e par million d'euros investi. Ces chiffres sont inférieurs de 19% à ceux calculés pour le benchmark global. Enfin, la moyenne pondérée de l'intensité carbone des obligations souveraines atteignait 17.9 tonnes par million d'euros de PIB à fin 2025, soit 1% de plus que le benchmark global.

Les efforts de BDF-GESTION en matière de réduction des émissions carbone sont concentrés plus particulièrement sur les investissements en actions compte tenu de ses allocations de gestion. Une analyse de l'empreinte carbone de ces fonds est réalisée en continu. Elle fournit un aperçu du positionnement des investissements face aux problématiques d'émissions de gaz à effet de serre et permet d'en piloter la trajectoire.

Plusieurs axes de développement mis en place par la société de gestion expliquent la bonne performance en matière de

réduction des émissions carbone des portefeuilles.

- A travers l'approche d'exclusion ESG « best-in-class » dans les portefeuilles actions, la dimension carbone est une composante non négligeable dans l'attribution de notations extra-financières. Les entreprises émettrices peu enclines à réduire leurs émissions carbone sont pénalisées.
- L'intégration des problématiques « climat » via, d'une part, l'exclusion des sociétés les moins bien alignées sur une trajectoire théorique d'émissions compatible avec un réchauffement climatique limité à 1.5°C à horizon 2100 (méthodologie S&P Trucost), et d'autre part la hausse des investissements dans des sociétés « vertueuses » pour compenser les positions prises sur des émetteurs moins bien alignés.
- Les exclusions relatives aux énergies fossiles (voir section dédiée)

En complément de l'analyse de l'empreinte carbone des portefeuilles, BDF-GESTION a réalisé un suivi spécifique des émissions évitées associées au fonds Green Bonds. L'objectif est d'estimer la contribution des projets financés par les obligations vertes à la réduction ou à l'évitement d'émissions de gaz à effet de serre.

La méthodologie utilisée s'appuie sur les derniers rapports d'allocation et d'impact publiés par les émetteurs, en cohérence avec les recommandations de reporting d'impact de l'ICMA.¹⁴

Les impacts environnementaux retenus ont donc été prioritairement sélectionnés lorsqu'ils étaient annualisés et directement rattachables aux dépenses financées par les greens bonds. Lorsque les impacts portaient sur des programmes de financement plus larges que la seule allocation green bond, un retraitement au prorata des dépenses effectivement allouées a été appliqué.

Les émissions évitées ont ensuite été classées, lorsque l'information était disponible, par grandes catégories environnementales, notamment les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, le transport propre, ou encore les bâtiments verts. Elles ont été analysées à

la fois en valeur absolue et par million d'euros investi.

Enfin, ces émissions évitées ont été attribuées au fonds au prorata de son exposition moyenne annuelle à chaque émetteur.

Ainsi, sur cette base de calcul, le fonds Green Bonds est associé à environ 82,4 ktCO₂ d'émissions évitées, soit 283 tCO₂ évitées par million d'euros investi. Les principaux contributeurs à ces émissions évitées sont les projets d'énergies renouvelables, de transport propre, d'efficacité énergétique et de bâtiments verts.

Ces résultats doivent être interprétés comme des estimations d'émissions évitées attribuées au fonds, et non comme une mesure d'empreinte carbone au sens des scopes 1, 2 et 3. Ils reposent sur les données publiées par les émetteurs et sur leurs méthodologies propres, qui demeurent hétérogènes malgré la convergence des émetteurs autour des standards ICMA. Ils constituent donc un indicateur complémentaire à l'empreinte carbone, et permettent d'apprécier la contribution des investissements en obligations vertes au financement de projets de transition bas-carbone.

¹⁴ Handbook ICMA, Harmonised Framework for Impact Reporting, 2024.

Stratégie d'alignement à l'Accord de Paris

Les risques associés à la problématique générale du changement climatique ne peuvent plus être ignorés. En sa qualité d'investisseur institutionnel, BDF-GESTION a mis en place des mesures permettant d'accompagner la transition énergétique avec une politique de sortie du charbon, une sortie progressive des sociétés impliquées dans l'extraction et la production d'énergies fossiles non conventionnelles et conventionnelles et le développement de stratégies dédiées à la problématique « climat ».

Ces mesures sont accompagnées par le suivi d'indicateurs permettant de mesurer la contribution de la gestion à la limitation du réchauffement global. En collaboration avec ISS-ESG et S&P Trucost, plusieurs grandes familles d'indicateurs d'exposition ont été définies et sont suivies depuis 2018. Cet ensemble d'indicateurs permet d'avoir une vue exhaustive des différents enjeux climatiques et environnementaux des investissements.

Définition d'un objectif quantitatif à court terme

L'Accord de Paris de 2015 a rassemblé les gouvernants de 195 pays afin de s'engager à combattre le changement climatique en limitant le réchauffement à 2°C (1.5°C si possible) au-dessus des niveaux préindustriels dans le but d'éviter les impacts désastreux d'une montée plus brutale des températures.

En complément des exclusions sectorielles, normatives et portant sur les entreprises les moins bien notées ESG, sont exclus les 5% d'entreprises les moins bien alignées à l'Accord de Paris selon une trajectoire théorique d'émissions définie par S&P Trucost.

Cette stratégie s'applique depuis 2021 à l'ensemble des fonds actions BDF-GESTION soumis à cet engagement et qui sont

dédiés aux actifs gérés pour le compte de ses clients institutionnels, soit 7.2 Mds EUR d'encours représentant 92% de la gestion actions et obligations d'entreprises de la société. Seuls trois fonds en sont exonérés du fait de leur prospectus. Un indicateur général de "température induite" est également suivi au niveau des portefeuilles afin de compenser par des investissements plus vertueux les émetteurs les moins alignés. Les gérants pilotent ainsi la température induite des portefeuilles. L'engagement d'aligner les portefeuilles concernés à une trajectoire de réchauffement inférieure à 2°C a été significativement atteint en 2022.

En 2023, BDF-GESTION a renforcé ses objectifs, en choisissant d'aligner les portefeuilles actions européens et américains dédiés aux clients institutionnels et soumis à cet engagement (soit 92% des encours actions) à une trajectoire de réchauffement limité à 1.5°C. Cet objectif a été étendu en 2025 aux autres zones géographiques couvertes par les investissements de la société de gestion (Canada, Australie, Japon) et à son fonds d'obligations corporates, soumis à cet engagement.

Notre méthodologie

Cette mesure d'alignement est calculée afin d'évaluer le positionnement des investissements en actions de BDF-GESTION et celui de son indice de référence au regard d'une trajectoire de réchauffement climatique limitée à 1.5°C par rapport aux niveaux préindustriels. L'indicateur d'alignement est une mesure complémentaire à l'empreinte carbone pour évaluer le risque climatique dans son ensemble, puisqu'en plus d'intégrer des éléments passés elle inclut une vision relative dynamique et prospective des émissions de gaz à effet de serre des entreprises.

Il existe de nombreuses méthodologies pour mesurer l'alignement d'un portefeuille sur une trajectoire compatible avec un réchauffement climatique limité à 1.5 °C, sans cependant de consensus méthodologique à ce stade. BDF-GESTION a fait appel à S&P Trucost, acteur spécialiste dans les données climatiques, afin d'évaluer l'alignement de sa poche actions. La méthodologie utilisée par S&P Trucost compare, sur la période 2012-2030, la réduction d'émissions carbone des entreprises à une trajectoire d'émissions théoriques compatible avec un scénario de réchauffement des températures limité à 2°C et à 1.5°C. S&P Trucost utilise les données publiées par les entreprises et projette sur les cinq prochaines années leurs émissions de gaz à effet de serre futures en se basant sur les engagements annoncés par les sociétés ou à défaut sur des estimations. Cet indicateur repose sur des données d'émissions de gaz à effet de serre portant sur les scopes 1 (émissions directes liées aux activités de production), et les scopes 2 (émissions indirectes liées à la production/ consommation de l'énergie utilisée). Pour chaque entreprise une trajectoire « alignée 2°C » et « alignée 1.5°C » est définie (GEVA ou SDA selon les secteurs) :

- SDA (*Sectoral Decarbonization Approach*) ou « entreprises à fortes émissions » : utilisation d'un budget carbone par secteur défini par l'IEA et réparti par entreprise en fonction de ses parts de marché, son intensité carbone... On obtient ainsi par entreprise un sous-budget carbone théorique permettant de définir la trajectoire « alignée 2°C » et « alignée 1.5°C ».
- GEVA (*greenhouse gas emissions per unit of value*) ou « autres entreprises » : Pour définir la « trajectoire alignée 2°C », S&P Trucost utilise un scénario de baisse des émissions (par unité de valeur ajoutée) de 5% par an sur la période

2015-2030 en accord avec le scénario RCP 2.6 du GIEC. Pour la « trajectoire 1.5°C » le taux de réduction annuel d'émissions est fixé à 7% par S&P Trucost (conformément aux exigences du EU's Paris Aligned Benchmark).

La trajectoire « alignée 1.5°C » est ensuite comparée avec la trajectoire effective de l'entreprise (émissions annuelles observées ou estimées puis projetées). La différence des émissions cumulées sur cette période entre le scénario aligné et la trajectoire effective permet de calculer le « budget 1.5°C » de chaque émetteur. En d'autres termes, plus le « budget 1.5°C » de l'émetteur est élevé, moins l'émetteur a une trajectoire d'intensité carbone alignée avec l'Accord de Paris. Enfin, la trajectoire d'alignement d'un portefeuille ou d'une poche peut se traduire par une température induite via une interpolation linéaire basée sur les différentiels de budget du portefeuille évalué pour les différents scénarios de réchauffement fournis par S&P Trucost (scénario <1.5°C, scénario 2°C et scénario 3°C).

Synthèse des résultats obtenus

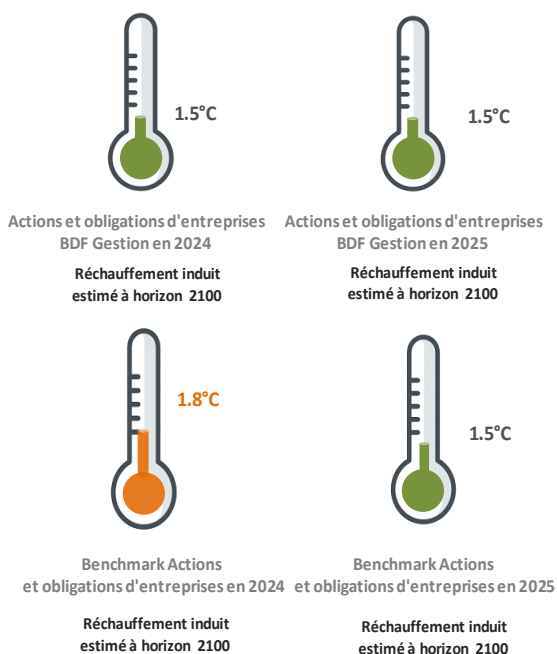
A partir des différents scénarios fournis par S&P Trucost, BDF-GESTION est en mesure d'estimer que le portefeuille d'actions ou d'obligations d'entreprises, concerné par cette stratégie se situe en 2025 sur une trajectoire de réchauffement de 1.5°C en ligne avec l'indice de référence.

Plus particulièrement, l'engagement d'aligner les portefeuilles européens et américains à une trajectoire de réchauffement inférieure à 1.5°C a été largement atteint en 2025 et étendu à l'ensemble des zones géographiques ainsi qu'à son fonds d'obligations corporates, conformément à sa stratégie.

TRAJECTOIRE CARBONE DES INVESTISSEMENTS RELATIVE AU SCENARIO 1.5°C

Emissions carbone en milliers de tonnes.

Source Trucost, Factset



Cette métrique, qui a l'avantage d'être aisément compréhensible, présente cependant certaines limites méthodologiques. Les scénarios de réchauffement sur lesquels elle repose se fondent déjà, par essence, sur des hypothèses propres aux modèles climatiques retenus par les scientifiques. Par ailleurs, l'extrapolation d'un portefeuille d'actifs à une économie mondiale correspondant à une grandeur physique implicite qu'est le réchauffement induit en température (T°C) engendre, de facto, des biais de simplification et doit par conséquent être interprétée avec précaution.

De même, les trajectoires d'intensité d'émissions futures des entreprises qui

permettent de calculer cette métrique font l'objet d'estimations et de projections de la part de S&P Trucost. De plus, la métrique ne prend pas en compte les émissions de scope 3 ni les émissions évitées par certaines entreprises apportées de solutions de décarbonation. Enfin, les émissions de gaz à effet de serre reportées par les émetteurs sont elles-mêmes soumises à des biais méthodologiques¹⁵.

Pour ces raisons, l'indicateur Trucost est désormais complété par d'autres, reflétant des méthodologies alternatives ou donnant une vue complémentaire de la problématique de transition énergétique (C4F, TPI, SBTi, PAB, CDP, EU Taxonomy, recherche de nos brokers). La liste des indicateurs pourra évoluer dans le temps.

Une « scorecard » permet de répertorier pour chaque indicateur si l'entreprise ressort comme un contributeur positif, négatif, ou neutre à la trajectoire 1.5°C. Ainsi, une entreprise ayant une scorecard positive indique qu'il y a des chances que l'entreprise soit engagée dans l'alignement 1.5°C. Plus le score est faible, plus les indicateurs s'accordent à dire que l'entreprise est désalignée de cette trajectoire. Les cas contradictoires font alors l'objet d'une analyse approfondie au cas par cas pour juger de la compatibilité du business model de l'entreprise avec une trajectoire 1.5°C. Les entreprises non notées par Trucost mais ressortant comme des contributeurs négatifs significatifs (score extrême négatif) sont évaluées et exclues si des éléments concrets laissent à penser que l'entreprise a sa place dans ladite liste des pires.

Notons qu'à fin 2025 BDF-GESTION était investi dans 530 entreprises ayant des objectifs de réduction d'émissions compatibles avec un scénario de réchauffement 2°C validés par la Science

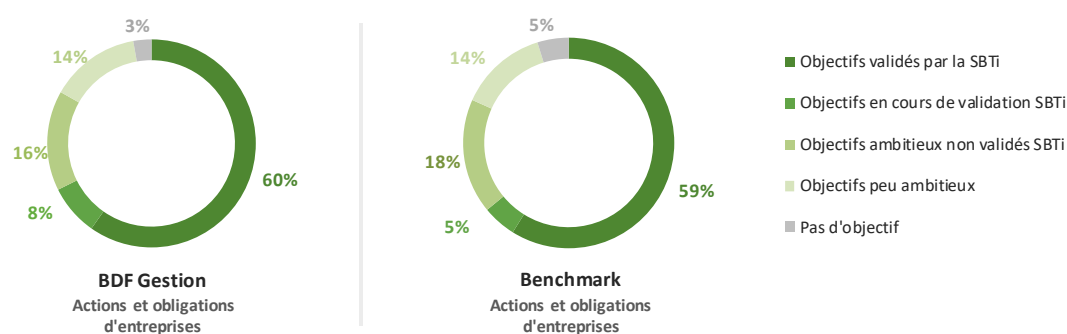
¹⁵ Voir la partie 4.3 du rapport de l'AMF « Les approches extra-financières dans la gestion collective, 3^{ème} rapport » (2020).

Based Targets initiative (SBTi), ce qui représente l'équivalent de 60% des encours actions et obligations d'entreprises contre 59% pour l'indice. 45 entreprises supplémentaires présentes dans les portefeuilles sont signataires de la SBTi, ce qui signifie que leurs objectifs de réduction d'émissions alignés 2°C sont en cours d'évaluation par l'organisme ou que les sociétés se sont engagées à fournir des

objectifs de réduction dans un futur proche. Ces entreprises représentent 8% des encours des portefeuilles. Enfin en complétant les données SBTi par les analyses d'ISS-Stoxx, il ressort que seulement 17% des encours de BDF-GESTION financent des entreprises qui n'ont pas communiqué d'objectifs climatiques, c'est globalement mieux que son benchmark (19%).

NIVEAU D'ENGAGEMENT AUPRES DE LA SCIENCE BASED TARGET INITIATIVE

En pourcentage des actifs



Intégration des enjeux de biodiversité

Dans son rapport publié en décembre 2025 intitulé *La biodiversité en France entre déclin et espoirs*, WWF insiste sur le déclin de la biodiversité en France principalement en raison de la dégradation des habitats. Depuis 1950, 70% des haies ont disparu, 50% des zones humides ont été détruites ainsi que 79% des forêts. Toutefois, les actions menées commencent à porter leurs fruits avec notamment une hausse de 120% des populations d'espèces protégées en moyenne depuis 1990. Bien que ces succès soient fragiles en France, notamment pour le loup ou le lynx dont les populations ne sont pas encore assez nombreuses ni variées, ces progrès restent encourageants.

La biodiversité, concept abstrait et difficilement mesurable, peut se définir comme la diversité, ou variété, de tous les êtres vivants, appréciés à différentes échelles (du gène aux espèces en passant par les écosystèmes) selon des dimensions morphologiques, phylogéniques et fonctionnelles. Outre la dimension éthique de l'impact de l'Homme sur l'abondance et la diversité des êtres vivants, la biodiversité offre des services dits écosystémiques (gratuitement) à l'économie. La diversité des espèces vivantes nous offre un capital naturel productif, résilient et adaptable. Selon le forum économique mondial, ces services représenteraient 44 milliards de dollars par an et d'après WWF, 50% du PIB mondial est potentiellement menacé par l'érosion de la biodiversité, qualifiée de 6ème extinction de masse.

Adoptée en 1992, la convention sur la diversité biologique (CDB) a pour but d'encourager les mesures qui conduiront à un avenir durable grâce à trois principaux objectifs :

- La conservation de la diversité biologique
- L'utilisation durable de la diversité biologique

- Le partage juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques.

Ainsi BDF-GESTION, en concertation avec la Banque de France, intègre depuis 2022 ces enjeux de biodiversité dans la gestion de ses actifs financiers afin d'établir une stratégie pertinente à long terme.

Présentation de la méthodologie utilisée

La Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques a défini les cinq facteurs qui contribuent à la perte de la biodiversité :

- Le changement d'usage des terres et mers
- La surexploitation des ressources
- Le changement climatique
- La pollution
- Les espèces exotiques envahissantes

Afin d'analyser la contribution des entreprises à la réduction de ces principales pressions sur la biodiversité, BDF-GESTION a choisi de s'associer avec le prestataire de données Iceberg Data Lab afin de mesurer l'impact de ses portefeuilles sur la biodiversité.

Iceberg Data Lab utilise la méthodologie du *Corporate Biodiversity Footprint* (CBF), approuvée par la communauté scientifique internationale et les instances multilatérales. Elle calcule l'impact des entreprises étudiées sur la biodiversité grâce à quatre pressions environnementales : le changement climatique, l'usage des sols, la pollution de l'eau et la pollution atmosphérique. La méthodologie CBF prend en compte l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise en évaluant ses processus de production, ses produits et ses chaînes d'approvisionnement.

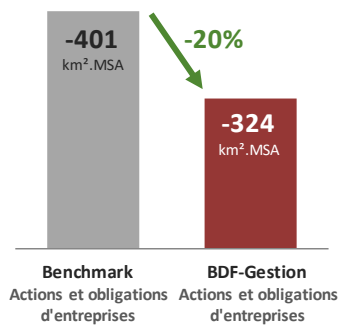
La méthodologie CBF se décompose en trois niveaux selon l'impact direct de l'entreprise (scope 1), l'impact lié à sa consommation d'énergie (scope 2) et l'impact lié à sa chaîne de valeurs en amont et en aval (scope 3). Enfin, le résultat obtenu est exprimé en km².MSA (Mean Species Abundance). En effet, l'indicateur CBF mesure l'état de conservation d'un système par rapport à son état d'origine sur une surface donnée en km². Par exemple, une entreprise possédant une mesure CBF égale à -100km².MSA a causé en une année l'équivalent d'une perte totale de biodiversité d'un écosystème sur une surface de 100km².

Indicateurs d'empreinte biodiversité

Afin de comparer les résultats des portefeuilles au benchmark, BDF-GESTION utilise différents indicateurs : la perte induite de biodiversité par les investissements, l'empreinte biodiversité des investissements et la moyenne pondérée de l'intensité (par les ventes) de biodiversité des investissements. Dans chaque portefeuille, la perte induite de biodiversité d'une entreprise détenue est attribuée au portefeuille au prorata de son empreise ¹⁶sur l'émetteur.

PERTE INDUITE DE BIODIVERSITE PAR LES INVESTISSEMENTS CORPORATES DE BDF-GESTION

Données Iceberg DataLab en km².MSA



	BDF-Gestion	Benchmark	Performance
Perte induite de biodiversité [km².MSA]	-324	-401	-20%

Formule utilisée :

$$\sum_i^n \left(\frac{\text{montant investi dans l'entreprise } i}{\text{valeur de l'entreprise } i} * \text{Corporate Biodiversity Footprint de l'entreprise } i \right)$$

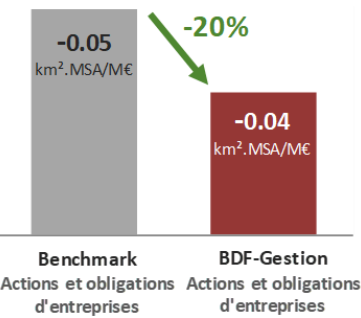
La perte induite de biodiversité du portefeuille reflète la totalité de l'empreinte biodiversité du portefeuille (CBF). Elle mesure l'impact négatif sur la biodiversité des entreprises du portefeuille de BDF-

GESTION, exprimée en km².MSA. A fin 2025, BDF-GESTION affiche une perte induite de biodiversité de -324 km².MSA, soit 20% de moins que les pertes induites de biodiversité de l'indice de référence.

¹⁶ Montant investi rapporté à la valeur de l'entreprise (cash inclus).

EMPREINTE BIODIVERSITE DES INVESTISSEMENTS CORPORATES DE BDF-GESTION

Données Iceberg DataLab en km².MSA par million d'euros investi



	BDF-Gestion	Benchmark	Performance
Empreinte biodiversité [km².MSA par million d'euros investi]	-0.04	-0.05	-20%

Formule utilisée :

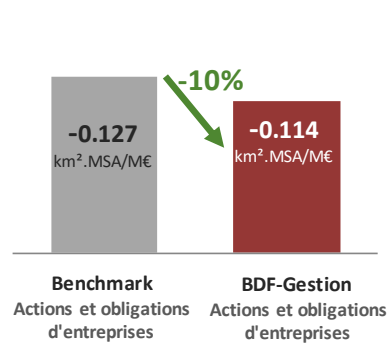
$$\frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{montant investi dans l'entreprise } i}{\text{valeur de l'entreprise } i} * \text{Coporate Biodiversity Footprint de l'entreprise } i \right)}{\text{Valeur des encours}}$$

L'empreinte biodiversité des investissements de BDF-GESTION représente la perte induite de biodiversité totale rapportée à l'encours sous gestion. Cette mesure est exprimée en km².MSA par million d'euros investi. A fin 2025, l'empreinte

biodiversité des investissements de BDF-GESTION a atteint -0.04 km².MSA par million d'euros investi, soit 20% de moins que pour l'indice de référence et en ligne par rapport à l'année précédente.

INTENSITE MOYENNE D'IMPACT BIODIVERSITE DES INVESTISSEMENTS CORPORATES DE BDF-GESTION

Données Iceberg DataLab en km².MSA par million d'euros de revenus



	BDF-Gestion	Benchmark	Performance
Intensité moyenne biodiversité [km².MSA par million d'euros de revenus]	-0.114	-0.127	-10%

Formule utilisée :

$$\sum_i^n \left(\frac{\text{montant investi dans l'entreprise } i}{\text{Valeur des encours}} * \frac{\text{Coporate Biodiversity Footprint de l'entreprise } i}{\text{Chiffre d'affaires de l'entreprise } i} \right)$$

Enfin, la moyenne pondérée de l'intensité d'impact biodiversité (par les ventes) des investissements de BDF-GESTION permet d'évaluer l'impact moyen des investissements sur la biodiversité par euro de revenu généré. Fin 2025, la moyenne pondérée de l'intensité de biodiversité des

investissements de BDF-GESTION s'est établie à -0.114 km².MSA par million d'euros de chiffre d'affaires, soit 10% de moins que l'indice de référence. Cette intensité d'impact biodiversité est en baisse de 18% par rapport à 2024.

Réflexions sur une stratégie d'intégration

Il est important de noter qu'à travers le développement de sa politique d'investissement responsable et de sa stratégie climatique lancée en 2018, la société de gestion favorise les investissements qui exercent le moins de pressions sur la biodiversité. Effectivement l'IPBES ¹⁷identifie cinq causes principales de l'érosion de la biodiversité (voir plus haut) dont la plupart sont, ainsi, déjà partiellement adressées par la stratégie extra-financière de BDF-GESTION (qui elle possède des objectifs chiffrés, significativement contraignants et reconnus comme étant ambitieux par la Place).

Compte tenu du manque de maturité de ces métriques d'impact biodiversité et de leur récente implémentation dans les outils d'analyses ESG, BDF-GESTION n'est pas encore en mesure d'arrêter une stratégie biodiversité reposant sur des métriques chiffrées sur l'ensemble de ses encours.

Consciente des enjeux liés à la biodiversité, BDF-GESTION a néanmoins souhaité contribuer à l'amélioration de la qualité des métriques en créant en 2024 un fonds axé sur la préservation de la biodiversité. Ce fonds a pour objectif de mettre en œuvre une stratégie de gestion thématique s'appuyant sur des analyses produites par CDC Biodiversité. En effet, ce projet s'appuie sur un financement durable de la recherche, alimenté par les frais de gestion du fonds, pour concevoir une méthodologie d'analyse innovante de la prise en compte de la biodiversité par les entreprises. Cette dynamique de recherche contribue à enrichir et fiabiliser les métriques biodiversité existantes, tout en

accélérant leur intégration opérationnelle au sein des stratégies d'investissement ESG

Enfin, BDF-GESTION a mené en 2025 des tests pour évaluer la pertinence de renforcer sa politique d'exclusion globale vis-à-vis des activités néfastes pour la biodiversité (pesticides et OGM).

Caractéristiques du fonds Biodiversité

Concept du fonds

Ce fonds innovant dédié à la préservation de la biodiversité est réservé à des investisseurs professionnels publics français. La Banque de France et le groupe Caisse des Dépôts ont souscrit au fonds afin de poursuivre leurs efforts respectifs pour soutenir les initiatives de protection de la biodiversité.

Composé de 60 actions françaises, l'univers de ce fonds est retraité des pires émetteurs sur le plan ESG en cohérence avec les stratégies de la Banque de France et de la Caisse des Dépôts. Afin de sélectionner les entreprises jugées les plus vertueuses au sein de cet univers, BDF-GESTION utilise l'analyse qualitative produite par CDC Biodiversité. Cette méthodologie, innovante et développée sur mesure pour ce fonds, permet d'évaluer les contributions des entreprises à la préservation et à la restauration des écosystèmes. Inspirée de l'approche promue par la TNFD (*Taskforce on Nature-related Financial Disclosures*), elle est déclinée par secteur et évalue les localisations de la chaîne de valeur, les stratégies environnementales, l'intégration de sujets biodiversité dans la gouvernance, et les différentes mesures prises par les

¹⁷ Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

entreprises pour réduire leurs impacts. Les scores définis pour chaque axe d'évaluation ont été ensuite agrégés afin d'être comparés au sein de chaque secteur pour une analyse comparative pertinente. Cette méthodologie repose uniquement sur des données publiques (DEU, Article 29 LEC, rapports du CDP, ...). Les périmètres étudiés sont les scopes 1, 2 et l'amont du scope 3. L'aval du scope 3 sera partiellement intégré dans les prochaines mises à jour. En effet, les fiches produites par CDC Biodiversité seront mises à jour tout au long de la vie du fonds permettant de prendre en compte les évolutions des stratégies des sociétés.

Afin de suivre l'état d'avancement de l'analyse qualitative de CDC Biodiversité et la performance du fonds, un comité d'experts composé de membre des différentes parties prenantes se réunira une fois par an.

Engagement

BDF-GESTION a mis en place en 2025 un processus d'engagement pour capitaliser sur la qualité des fiches produites.

Dans un premier temps, les équipes identifient, au sein de chaque secteur, les émetteurs présentant un retard relatif («laggards») dans la prise en compte des enjeux de biodiversité, sur la base de la notation CDC Biodiversité et des travaux d'analyse sectorielle. Cette phase permet de cibler prioritairement les entreprises pour lesquelles les marges d'amélioration sont jugées les plus significatives.

Les analystes spécialisés définissent des axes d'amélioration adaptés aux enjeux sectoriels et au profil de l'émetteur. Ces attentes sont formalisées et constituent le socle du dialogue actionnarial. Les éléments d'analyse, les objectifs poursuivis par le fonds ainsi que sa position

d'investisseur sont alors communiqués aux émetteurs concernés. Le processus d'engagement s'inscrit dans une trajectoire d'escalade clairement définie en amont. Il débute par un premier contact écrit présentant les objectifs du fonds et les axes d'amélioration identifiés, suivi, le cas échéant, d'une ou plusieurs relances, et d'une prise de contact renforcée via des intermédiaires de marché. En l'absence de réponse jugée satisfaisante, le fonds peut recourir à des leviers plus contraignants, tels que l'exercice d'un vote contre symbolique en assemblée générale.

L'efficacité de l'engagement est évaluée dans le temps au travers de la mise à jour de la notation CDC Biodiversité, prévue notamment en 2026 et 2027. En fonction des résultats observés, plusieurs décisions d'investissement peuvent être prises : maintien ou renforcement de la position en cas d'amélioration, gel des nouveaux investissements en l'absence de progrès, ou désinvestissement en cas de dégradation avérée de la performance biodiversité.

Ce dispositif permet d'assurer un pilotage exigeant et mesurable de la démarche d'engagement du fonds, en cohérence avec ses objectifs ISR et de contribution à la préservation de la biodiversité.

Au cours du second semestre 2025, cinq courriers d'engagement ont été adressés à des émetteurs en portefeuille. Cette démarche a donné lieu à un taux de réponse de 100 % et s'est traduite par l'organisation de trois réunions dédiées aux enjeux de Nature et de Biodiversité, permettant aux équipes de gestion d'échanger directement avec les responsables RSE des entreprises concernées. La campagne d'engagement se poursuivra en 2026 avec l'envoi de nouveaux courriers.

Intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la gestion des risques

Le risque en matière de durabilité est un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il ou elle survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

La société a défini ces risques autour de trois grandes catégories (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

Les risques environnementaux comprennent les risques liés aux changements climatiques comme :

- **les risques physiques** : qui peuvent avoir comme conséquence des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques, par exemple:
 - la perte totale ou partielle de la valeur des placements détenus par les portefeuilles gérés et émis par des entités touchées par ces événements climatiques ;
 - l'augmentation de la fréquence et du coût des sinistres à régler par les assureurs aux assurés.
- **les risques de transition**, qui résultent des ajustements effectués en vue d'une transition vers une économie bas carbone (via un changement de réglementation) : exposition aux évolutions induites par la transition énergétique, en particulier lorsque celles-ci sont mal anticipées ou interviennent brutalement. Ces risques sont liés par exemple à :
 - une dépréciation des actifs, faisant suite à des évolutions réglementaires, qui viendraient pénaliser (hausse du prix du carbone par exemple), voire interdire certaines activités jugées

trop émettrices en gaz à effet de serre (GES);

- des pertes faisant suite à l'interruption de certaines activités financées jugées trop polluantes ou émettrices de GES.

➤ **les risques de responsabilité induits** (risques juridiques et de réputation) sont liés aux impacts financiers des demandes de compensation, auprès des sociétés financées, de la part de ceux qui subissent des dommages dus au changement climatique, comme : des investissements finançant le développement d'industries et d'activités polluantes ou fortement émettrices de GES, des assurances professionnelles, responsabilité civile exploitant, construction d'infrastructures, etc.

➤ **les risques relatifs à la préservation de l'environnement comme la gestion des déchets et de l'eau ainsi que les impacts sur la biodiversité.** Ces risques pourraient se matérialiser à travers des réglementations coûteuses pour les acteurs n'ayant pas intégré ces risques dans leur stratégie ou via la dégradation de la quantité et de la qualité des services écosystémiques pour les acteurs trop exposés aux activités économiques ayant une dépendance forte à ces services écosystémiques.

Les risques sociaux sont liés au respect des normes du droit du travail, de la santé et du bien-être des salariés, aux relations avec les fournisseurs et le reste de la société, ainsi qu'à la sécurité des produits.

Les risques de gouvernance se matérialisent lorsque les organes de gouvernance ne permettent pas d'assurer : le respect d'un équilibre des pouvoirs ; la qualification suffisante de l'équipe de direction ; des relations saines avec les employés ; une rémunération du personnel juste et un respect des obligations fiscales de l'entité.

Conscient de l'impact potentiel de ces risques de durabilité sur la valeur des investissements mais aussi, dans certains cas, des externalités négatives qu'ils représentent à court-moyen-long terme, BDF-GESTION a intégré dans plusieurs étapes de son processus décisionnel ces aspects extra-financiers.

Pour contrôler la bonne intégration des risques de durabilité dans les processus d'investissement, le pôle risque de la société de gestion a paramétré dans le Portfolio Manager System (PMS) des contraintes par portefeuille afin de bloquer toute tentative d'achat de titres exclus par la stratégie d'exclusion ESG (définie ci-avant). Un contrôle ex-post des positions en portefeuille est également effectué en premier et second niveau.

La liste des titres exclus est mise à jour sur une base semestrielle pour tenir compte de l'évolution des indices et de l'actualisation de la performance extra-financière des émetteurs. Cependant, la société peut décider d'exclure un titre entre deux révisions pour tenir compte d'une controverse ou de tout autre élément qui serait de nature à remettre en cause son éligibilité.

Lorsqu'un titre sort de l'univers éligible à l'occasion des révisions semestrielles ou

d'une décision prise entre deux révisions, les gérants disposent d'un mois pour vendre le titre. Ce délai est porté à 2 mois en cas de problèmes sur la liquidité insuffisante de la valeur.

Le processus ISR de la société de gestion a pour objectif d'investir dans les titres des entreprises ou des Etats les plus vertueux en matière d'enjeux extra-financiers. Plusieurs filtres successifs sont appliqués aux univers d'investissement des fonds actions afin de les réduire d'au moins 30%. Les gérants pilotent ensuite leurs portefeuilles sur la base de cet univers réduit en intégrant la dimension ESG au sein des critères financiers traditionnels.

Exclusions normatives alignées sur le Pacte mondial des Nations Unies

L'exclusion normative consiste à éliminer de l'univers d'investissement les entreprises mises en cause publiquement pour avoir enfreint des conventions internationales d'ordre social ou environnemental. Cette approche permet d'établir des standards ESG minimaux à l'échelle de la planète. BDF-GESTION a choisi d'aligner sa politique d'exclusion sur le cadre mis en place par les Nations Unies en excluant les entreprises qui ne respectent pas les principes du Pacte mondial. Cet accord propose un cadre d'engagement simple et universel qui s'articule autour de dix principes relatifs au respect des Droits Humains, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.

LES 10 PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES



DROITS DE L'HOMME

- 1** Les entreprises sont invitées à promouvoir et à respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme.
- 2** Les entreprises sont invitées à veiller à ne pas se rendre complices de violations des droits de l'Homme.



NORMES INTERNATIONALES DU TRAVAIL

- 3** Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective.
- 4** Les entreprises sont invitées à contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire.
- 5** Les entreprises sont invitées à contribuer à l'abolition effective du travail des enfants.
- 6** Les entreprises sont invitées à contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi et de profession.



ENVIRONNEMENT

- 7** Les entreprises sont invitées à appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant à l'environnement.
- 8** Les entreprises sont invitées à prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement.
- 9** Les entreprises sont invitées à favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.



LUTTE CONTRE LA CORRUPTION

- 10** Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

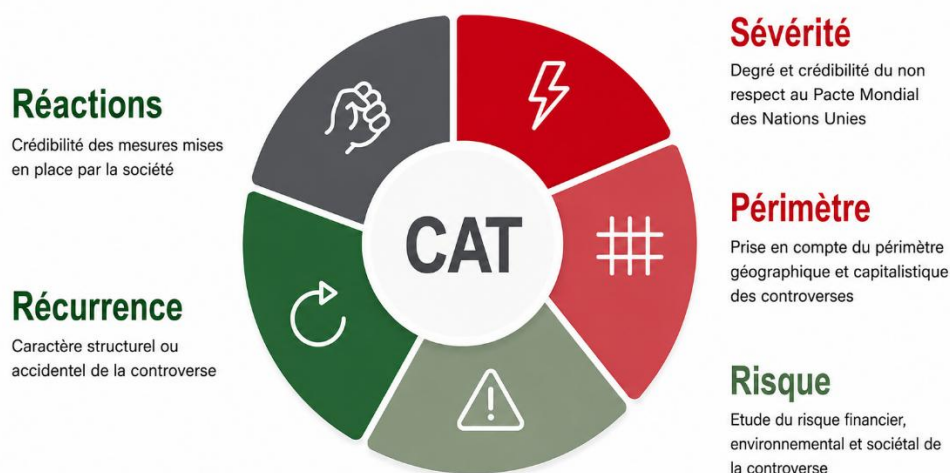
Le traitement et l'analyse des controverses effectuées par BDF-GESTION se déroulent en deux étapes :

- Un recensement des controverses qui permet d'identifier une liste composée à la fois d'entreprises désignées par les prestataires ISS-ESG et MSCI ESG pour leur potentiel non-respect du Pacte mondial et d'entreprises porteuses de controverses graves détectées par

les gérants dans l'exercice de leur fonction de surveillance de leurs investissements. En 2025, cette étape a fait ressortir 205 sociétés sur l'univers d'investissement de la société de gestion.

- Un modèle d'analyse propriétaire **CAT** (Controversy Analysis Tool) qui compte cinq dimensions et qui s'appuie sur la recherche d'ISS-ESG permet aux gérants d'évaluer la gravité des infractions.

LES CINQ DIMENSIONS DU MODELE D'ANALYSE DES CONTROVERSES



Ce modèle d'analyse, intégré au processus d'investissement de la société de gestion, permet de faire le lien entre les enjeux financiers et extra-financiers. Il met l'accent sur la gouvernance de l'entreprise à travers l'analyse de son attitude face aux controverses, des engagements pris et de l'évolution du nombre de controverses dans le temps. Il permet aussi d'identifier les risques encourus par l'entreprise grâce à l'analyse du périmètre de la controverse et de ses implications financières ou environnementales potentielles dont la matérialisation pourrait avoir un impact négatif sur le cours de bourse.

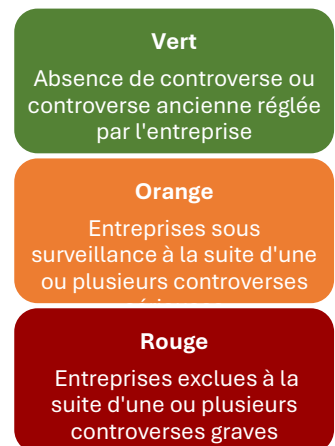
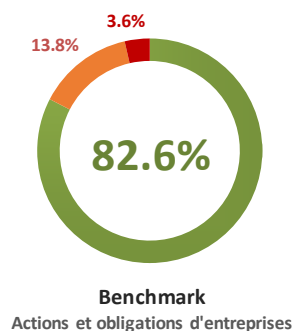
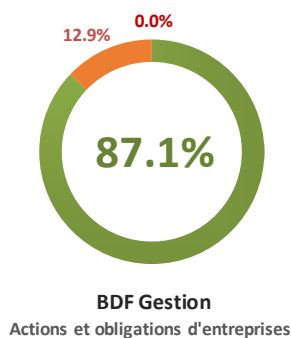
Un score de 0 à 3 est attribué à chacune des cinq dimensions par le collège des gérants. Ce score s'appuie sur des indicateurs quantitatifs et qualitatifs, récoltés auprès de notre prestataire, qui sont complétés par des analyses menées en interne et des rencontres avec les managements des sociétés. Plus le score

est élevé, plus la gravité de la controverse est importante. Ainsi, chaque société dispose d'une note comprise entre 0 et 15, correspondant à la somme des scores de chacune des cinq dimensions. Les entreprises ayant obtenu un score supérieur à 11 sont éliminées. Cette étape a conduit à l'exclusion de 46 sociétés de l'univers d'investissement. La revue des controverses est effectuée a minima de manière biannuelle ou dès que des éléments nouveaux ou de nouvelles controverses graves apparaissent. Les exclusions normatives permettent de réduire l'exposition aux controverses et leur impact potentiellement négatif sur les portefeuilles.

Les controverses sont catégorisées en trois niveaux (Vert, Orange, Rouge). Les entreprises exclues sont classées dans la catégorie « Rouge ».

CONTROVERSES PAR NIVEAU DE GRAVITE

en pourcentage des actifs



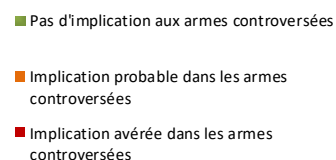
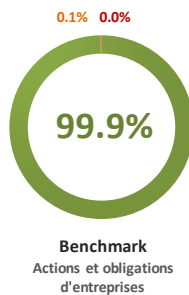
Exclusion des armes controversées

La France a ratifié les Conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2010) qui interdisent la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions. Conformément à la réglementation, BDF-GESTION exclut de son univers d'investissement les entreprises impliquées dans toute activité liée aux armes controversées. ISS-ESG fournit un

service d'analyse et d'alerte régulière couvrant l'ensemble de l'univers d'investissement auquel BDF-GESTION recourt. Pour aller plus loin, la liste d'armes controversées a été élargie en 2025 aux armes chimiques et biologiques permettant à BDF-GESTION d'être en conformité avec les guidelines ESMA.

SOCIETES IMPLIQUEES DANS LA CHAINE DE VALEUR DES MINES ANTIPERSONNEL ET ARMES A SOUS-MUNITIONS

en pourcentage des actifs



Exclusion ESG et intégration aux décisions d'investissement

Les notations ESG sont utilisées dans le cadre d'une stratégie d'exclusion « best in class ». Cette approche vise à éliminer de l'univers d'investissement les sociétés les moins vertueuses en la matière tout en respectant une répartition sectorielle proche de l'univers de référence, à la différence des approches « thématique ESG » ou « exclusions sectorielles ».

BDF-GESTION s'appuie principalement sur les données fournies par ISS-ESG. Celles-ci sont complétées par des outils d'information financière, par la recherche interne de la société de gestion, par la recherche fournie par des intermédiaires financiers avec lesquels BDF-GESTION a contracté spécifiquement et, enfin, par des rencontres avec le management des sociétés. En effet, l'équipe ESG de la société peut produire une analyse extra-financière pour les sociétés de l'univers qui ne sont pas couvertes, lui permettant ainsi d'être indépendante de tout prestataire extra-financier. En 2024, BDF-GESTION a renforcé son processus d'exclusion. Désormais, 30% de l'univers d'investissement est exclu contre 20% auparavant, correspondant aux moins bons acteurs de chaque secteur. Cette étape clé dans le renforcement du processus d'exclusion de la société permet de rehausser les attentes envers les sociétés

investies et de rester en ligne avec les standards ISR les plus ambitieux de la Place.

Le poids des critères E, S et G dans la méthodologie de notre prestataire dépend de la pertinence de l'enjeu au sein de chaque secteur. Par exemple, le poids des critères environnementaux est plus important dans le secteur de l'énergie que dans le secteur de la santé. Plusieurs indicateurs composant les notes E, S et G sont communs à l'ensemble des industries (gestion des employés et des fournisseurs, responsabilité sociale de l'entreprise, gouvernance et éthique des affaires, gestion environnementale, impact des produits et services sur l'environnement, éco-efficacité des procédés). Ils sont complétés par des critères spécifiques afin d'appréhender au mieux la matérialité des enjeux de chaque secteur. Par exemple, dans le secteur des services aux collectivités, des indicateurs supplémentaires comme la gestion des ressources ou l'accessibilité à l'eau et à l'énergie sont particulièrement surveillés. Pour permettre une comparabilité entre secteurs, les scores obtenus sont homogénéisés sur une échelle de 0 à 100.

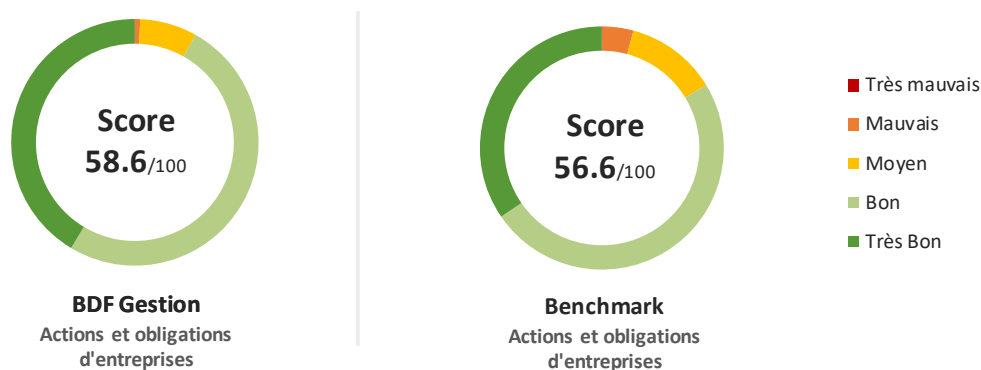
Les graphiques suivants donnent la répartition des notes ESG et le score moyen pondéré au niveau de chaque catégorie d'actifs. La comparaison avec l'indice de référence ¹⁸démontre que l'approche « best-in-class » offre une exposition réduite aux titres les plus à risque.

¹⁸ L'indice de référence est un composite des indices des différents fonds pondérés par le poids des différents portefeuilles. Il s'agit du Stoxx France, de l'Eurostoxx 50, l'Eurostoxx 300, le Stoxx Europe 600, le Stoxx US 900, le Stoxx Japon 600, le Stoxx Australie 150,

le Stoxx Canada 240 pour les actions et de l'indice Markit iBoxx EUR Liquid Corporates pour les obligations d'entreprises. Ils n'incluent pas les problématiques ESG et ne comporte aucune exclusion.

SCORING ESG PONDERES DES EMETTEURS

En pourcentage des actifs / Scores ESG ISS-ESG



La prise en compte des enjeux ESG ne se résume pas uniquement à l'exclusion des sociétés les moins vertueuses de l'univers d'investissement. BDF-GESTION a aussi progressivement intégré les thématiques ESG à chaque étape de son processus d'investissement. En amont, les analyses financières sont complétées par une évaluation des principaux risques et opportunités ESG qui pourraient avoir des effets non négligeables sur la valeur des entreprises. Ces enjeux peuvent aussi être discutés lors des différentes rencontres avec les managements, les analystes financiers ou les spécialistes ESG. L'étude des controverses graves (modèle interne CAT décrit plus haut) donne également lieu à un dialogue avec la société et une réévaluation du cas à la suite de nouveaux éléments portés à la connaissance des gérants. En aval, les outils de suivi des risques et de mesure de la performance prennent en considération l'impact de ces nouvelles problématiques extra-financières. La politique de vote qui intègre des éléments ESG est aussi un aspect essentiel de l'engagement de la société de gestion.

Evaluation des risques climatiques physiques

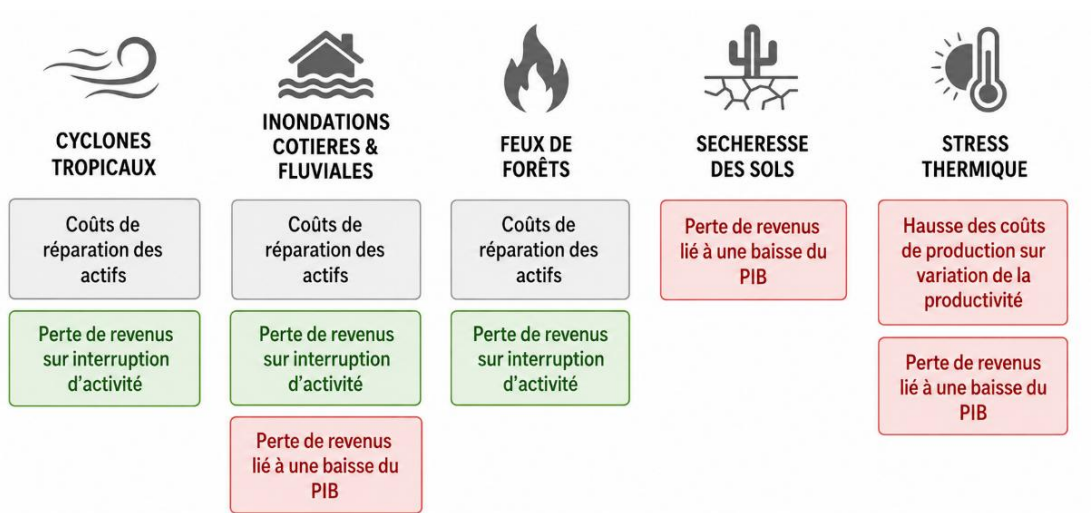
Les risques physiques résultent des dommages directement causés par des phénomènes météorologiques. Le changement climatique induit par le réchauffement, même limité à 1.5°C, exacerbe les risques physiques, qui peuvent découler d'une évolution lente (stress hydrique, thermique, montée des eaux...) ou d'événements ponctuels (ouragans, inondations...). Les niveaux de risques physiques varient selon le profil de l'entreprise. Ils sont notamment fonction de l'implantation géographique des opérations, de la valeur totale des actifs tangibles et du secteur d'activité. BDF-GESTION, au travers du fournisseur extra-financier ISS-ESG, considère la Valeur à Risque des sociétés liées à ces risques physiques.

L'évaluation porte sur l'écart entre la situation actuelle de l'entreprise et la situation simulée future, sous scénario de hausse des températures de +1.7-3.2°C d'ici 2100, conformément aux modèles climatiques du GIEC dans son 5ème rapport d'évaluation. Six des risques climatiques physiques les plus coûteux sont considérés. Afin d'obtenir leurs répercussions sur les opérations de l'entreprise, une fonction d'impact

convertit une quantité climat simulée (T°C, vitesse du vent) en un degré de dommage, qui est ensuite utilisé pour estimer les impacts financiers au niveau du compte de résultat et du bilan de la société. Le modèle EVA (*Economic Value Added*) d'évaluation des fonds propres est utilisé pour obtenir une variation des fonds

propres entre l'évaluation sans considération des risques physiques et l'évaluation en considérant ces risques sur les données financières projetées, soit la Valeur à Risque.

PRINCIPAUX RISQUES PHYSIQUES ET LEURS IMPACTS FINANCIERS PROBABLES (METHODE ISS Stxxx)

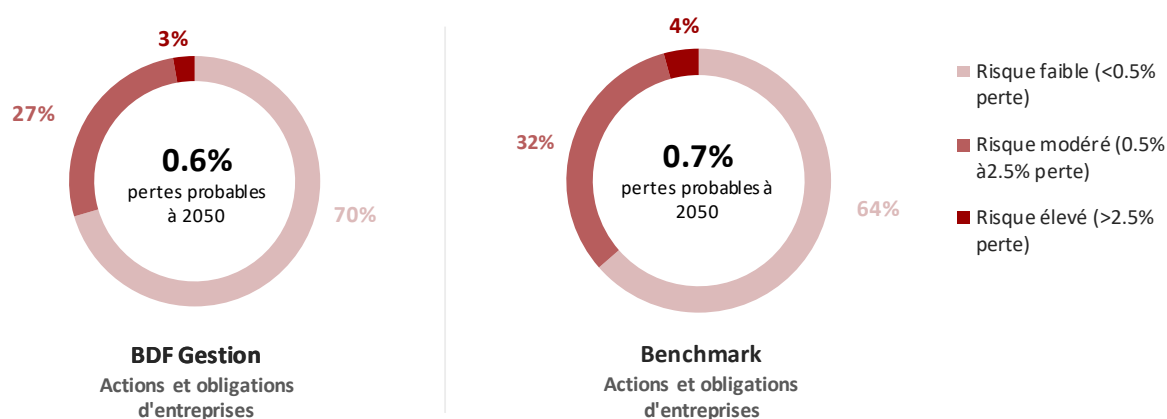


Ces métriques ne peuvent que partiellement retranscrire la réalité des risques physiques pesant sur les actifs. Elles reposent sur des hypothèses environnementales et financières projetées sur un horizon temporel relativement lointain. L'exposition géographique des actifs physiques (usines, immobilier) est approximée par la répartition du chiffre

d'affaires lorsque l'exposition effective n'est pas connue.

À fin 2025, les investissements de BDF-GESTION étaient exposés à une perte probable en capital à horizon 2050 liée aux risques physiques de 0.6%.

PERTES PROBABLES A 2050 LIÉES AUX RISQUES PHYSIQUES



Evaluation des risques climatiques de transition

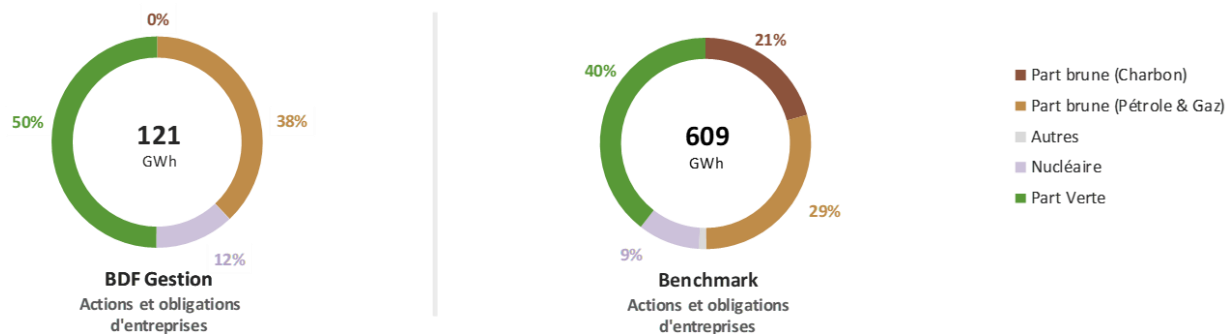
À travers sa stratégie d'investissement responsable (exclusions fossiles, alignement à l'Accord de Paris, etc.), BDF-GESTION a la volonté de réduire sa contribution au réchauffement climatique. Cette stratégie permet également de diminuer l'exposition de ses portefeuilles au risque de transition. Le risque de transition correspond aux impacts financiers incertains qui résultent des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone - via un changement de réglementation - sur les acteurs économiques. D'autres métriques que la température implicite des portefeuilles ¹⁹permettent d'apprécier

l'exposition des portefeuilles de BDF-GESTION à ce risque de transition comme le mix énergétique et les réserves fossiles associées aux investissements.

À fin 2025, 121 Gigawatts d'électricité produits ont été financés par les investissements de BDF-GESTION. Les Gigawatts attribués à l'investisseur utilisent la méthodologie de la part de capital détenue. Ainsi, la détention de 1% du capital d'une société productrice d'électricité se traduit par une allocation de 1% de cette production à l'investisseur. La comparaison des sources de production des émetteurs avec celles de leurs indices fait ressortir une très nette sous-utilisation du charbon dans le mix énergétique des sociétés investies et une plus grande exposition aux énergies décarbonées.

¹⁹ Voir Partie « Stratégie d'alignement à l'Accord de Paris ».

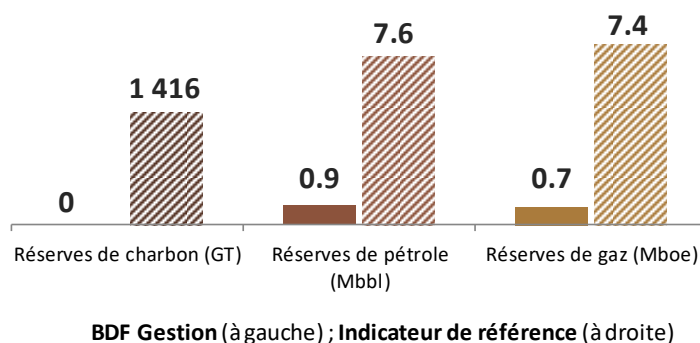
MIX ENERGETIQUE



Ce basculement vers un modèle économique décarboné pourrait impliquer qu'à l'échelle mondiale, un tiers des réserves de pétrole, la moitié des réserves de gaz et plus de 80 % des réserves actuelles de charbon non encore exploitées restent sous terre²⁰, et, par extension, une part importante de la valeur boursière des sociétés détentrices serait à

risque. La stratégie climat de BDF-GESTION se reflète dans une faible exposition des portefeuilles aux réserves fossiles. La société de gestion a éliminé toute réserve de charbon thermique de ses investissements contrairement à son indice de référence. Il en résulte des émissions potentielles futures très inférieures à celles de l'indice de référence.

RESERVES FOSSILES



²⁰ McGlade, C., & Ekins, P. (2015). The geographical distribution of fossil fuels unused when limiting global warming to 2 C. *Nature*, 517(7533), 187-190.

Perspectives

Biodiversité

Débuté en 2025, BDF-GESTION poursuivra en 2026 sa politique active d'engagement avec les sociétés détenues en portefeuille dans le but de les accompagner dans la transparence et la prise en compte d'actions en faveur de la biodiversité. BDF-GESTION étudiera aussi la pertinence de renforcer sa politique d'exclusion globale vis-à-vis des activités néfastes pour la biodiversité comme les pesticides et les OGM.

Renforcement de la stratégie ESG obligataire

Après le lancement d'un fonds Green Bonds en 2025, l'équipe taux travaillera sur la mise en place d'un reporting sur les émissions évitées. La possibilité d'étendre la prise en compte de critères extra-financiers

sur les fonds d'obligations souveraines sera évaluée et proposée aux clients.

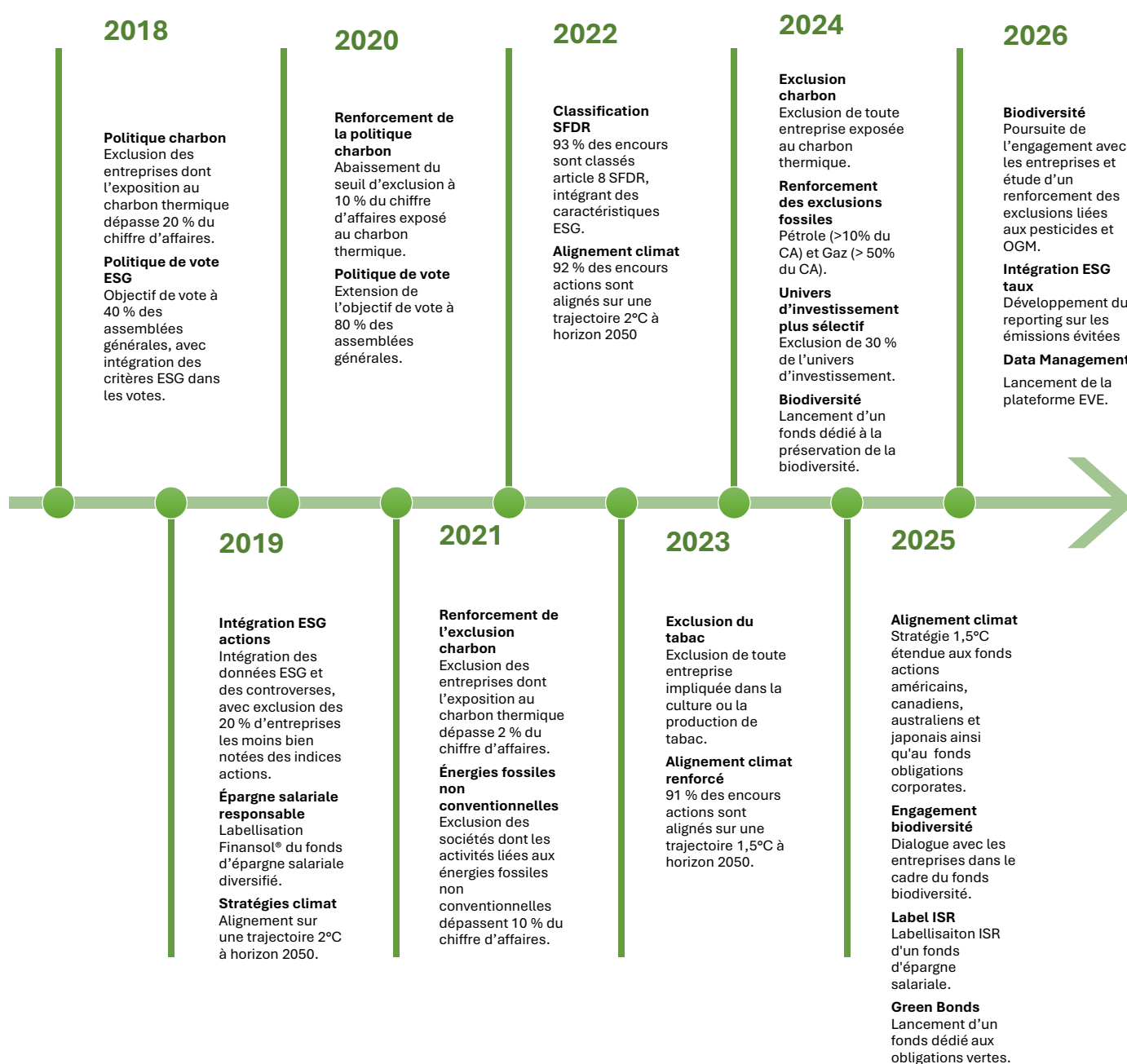
Autres perspectives

Les différentes équipes de BDF-GESTION poursuivront leur montée en compétence sur les sujets liés à l'ESG grâce aux certifications, aux formations internes ou encore aux projets transverses entre les différents pôles de la société.

En 2026, la société de gestion développera plus encore son projet de data management avec le perfectionnement de la plateforme nommée « EVE ».

Enfin, l'équipe ESG mènera une revue approfondie des prestataires extra-financiers afin d'en évaluer la qualité, la cohérence et l'adéquation aux besoins, en vue de retenir les partenaires les plus pertinents et de rester en ligne avec les meilleurs standards de marché.

Calendrier de mise en œuvre



Annexes

Répartition des encours de BDF-GESTION – Liste des fonds

Libellé	Article SFDR
BDF-FONDS A OBLIGATIONS	Article 8
BDF-FONDS B ACTIONS FRANÇAISES	Article 8
FRANCE CORPORATES EURO	Article 8
BDF-FONDS D MONÉTAIRE	Article 8
BDF-FONDS E ACTIONS EUROPÉENNES	Article 8
FRANCE INVESTISSEMENT ACTIONS OPTIMISÉ	Article 8
FRANCE INVESTISSEMENT CAPITALISATIONS MOYENNES	Article 8
FRANCE INVESTISSEMENT MONÉTAIRE	Article 8
FRANCE INVESTISSEMENT INDEXÉ	Article 6
FRANCE INVESTISSEMENT OBLIGATIONS	Article 6
FRANCE OBLIGATIONS LONG TERME USA	Article 6
FRANCE OBLIGATIONS LONG TERME INDEXE	Article 6
FRANCE PLACEMENT ACTIONS AUSTRALIE ESG	Article 8
FRANCE PLACEMENT ACTIONS CANADA ESG	Article 8
FRANCE PLACEMENT ACTIONS JAPON ESG	Article 8
FRANCE PLACEMENT ACTIONS USA ESG	Article 8
FRANCE PLACEMENT COURT TERME	Article 8
FRANCE PLACEMENT COURT TERME US	Article 8
FRANCE PLACEMENT EURO ESG	Article 8
FRANCE PLACEMENT EURO ESG PLUS	Article 8
FRANCE PLACEMENT EUROZONE MULTI TERMES	Article 8
FRANCE PLACEMENT INTERNATIONAL ESG	Article 8
FRANCE PLACEMENT INTERNATIONAL ESG PLUS	Article 8
FRANCE PLACEMENT LONG TERME	Article 6
FRANCE PLACEMENT MONÉTAIRE	Article 8
FRANCE PLACEMENT MOYEN TERME	Article 8
FRANCE PLACEMENT OBLIGATIONS	Article 6
FRANCE PLACEMENT OBLIGATIONS USA	Article 6
BDF-FONDS S DIVERSIFIÉ SOLIDAIRE	Article 8
FRANCE BDF-GESTION CDC BIODIVERSITÉ	Article 8
BDF-GESTION GREEN BONDS	Article 8