



Rapport Article 29 Loi Énergie-Climat

Exercice 2025

Préambule

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

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

Nous mettons ainsi à la disposition de nos investisseurs un rapport annuel faisant état de notre démarche durable, nos actions, engagements et ambitions, en matière d'intégration des enjeux de durabilité et des risques associés, ainsi que les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique, à la lutte contre le changement climatique et à la préservation de la biodiversité.

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

À travers ce rapport, nous souhaitons (i) revenir sur notre approche durable, (ii) dresser le bilan 2025 de notre prise en compte des enjeux liés au changement climatique et à la biodiversité et (iii) présenter nos ambitions et plans d'amélioration pour l'avenir, en ligne avec les exigences réglementaires relatives au décret de l'Article 29.

Le rapport couvre l'entité Rothschild & Co Asset Management, ainsi que les fonds dont l'encours est supérieur à 500 millions d'euros au 31/12/2025, soit les fonds suivants et leur encours (en millions d'euros) :

Nom des fonds	Encours (en millions d'euros)
R-co Valor	9 760
R-co Conviction Credit Euro	4 878
RMM Court Terme	3 034
RMM Trésorerie 6M	2 822
R-co Target 2030 IG	1 332
R-co Target 2028 IG	948
R-co WM World Equities RDT - DBI	900
R-co Target 2029 IG	847
R-co Valor Balanced	844
OPC Obligataire dédié	842
R-co Valor Bond Opportunities	749
R-co Conviction Equity Value Euro	717
R-co Conviction Credit 12M Euro	626
R-co Gold Mining	626

Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Sommaire

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

01. Notre démarche durable	8
02. Notre stratégie d'engagement	14
03. Nos ressources internes	17
04. La Taxonomie européenne, tremplin vers une économie durable	21
05. Les énergies fossiles, un secteur "de" et "en" transition	29
06. Notre trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris	38
07. Notre intégration des objectifs de long terme liés à la biodiversité	49
08. Enjeux de durabilité dans la gestion des risques	58
09. Principales incidences négatives - Rapport PAI (SFDR)	67
Annexes	71

Quelques chiffres clés pour 2025

DURABILITÉ

96%

de nos fonds ouverts en Article 8 ou 9 SFDR

5

fonds catégorisés Article 9 SFDR

ENGAGEMENT

132

émetteurs rencontrés

99%

de taux de participation aux assemblées générales

COLLABORATEURS

40%

de femmes dans les équipes d'investissement

34

ETP contribuent à la prise en charge des enjeux de durabilité

CLIMAT & BIODIVERSITÉ

89

intensité carbone de nos encours en tonnes de CO₂eq / millions d'euros de chiffre d'affaires, scopes 1 & 2

39%

investi dans des entreprises validées ou engagées auprès SBTi – sur le périmètre concerné par la Net Zero Asset Managers initiative

Objectif

75%

de sociétés alignées avec un scénario +1.5°C d'ici 2030

96

empreinte biodiversité terrestre statique de nos encours, mesurée par l'indicateur MSA

Faits marquants en 2025

01

Déploiement de la feuille de route biodiversité

Exclusion de l'huile de palme

Nous avons ajouté une exclusion relative au secteur de l'huile de palme pour l'ensemble de nos véhicules d'investissement. Nous excluons les entreprises qui tirent plus de 5% de leur chiffre d'affaires de la production ou de la distribution d'huile de palme.

Grille d'analyse dédiée

Grâce à notre participation à la rédaction d'un guide pratique sur la biodiversité dans les investissements, nous nous sommes familiarisés avec des cadres d'analyses reconnus. C'est ainsi que nous avons développé notre propre grille d'analyse, sur un périmètre limité de valeurs. Celle-ci repose sur quatre axes : la double matérialité sectorielle et de la société, les politiques en place, la mesure de la performance et les contributions positives.

Stratégie d'engagement

Nous avons fait de la biodiversité un des thèmes prioritaires dans nos actions d'engagement individuel, dans les questions posées mais aussi dans la sélection de quelques émetteurs, pour lesquels ces enjeux sont matériels.

Nous sommes devenus membres de Nature Action 100, coalition d'investisseurs avec qui nous menons désormais des actions d'engagement conjointes.

Indicateurs et bases de données

Notre cartographie des risques de durabilité a également été augmenté d'un indicateur de contribution à la déforestation. Compte-tenu de la complexité de modélisation de ces enjeux de biodiversité, nous avons conscience de l'importance d'utiliser différentes sources et prestataires de données spécialisés. En la matière, nous avons finalisé l'intégration des scores CDP relatifs à l'eau sur l'ensemble de nos reporting ESG. Nous utilisons aussi la base de données de pressions et dépendances d'ENCORE pour des besoins ciblés et spécifiques.

02

Intégration des données et automatisation

Développement d'une « Golden Source ESG »

Depuis 2025, nous travaillons avec Bloomberg sur l'implémentation d'une solution « Golden Source ESG » visant à structurer la donnée ESG et les processus. Cette solution s'articule autour de trois fonctionnalités clés : une vue ESG par émetteur, une synthèse ESG par portefeuille, et un suivi des engagements. Les profils ESG sont construits sur un ensemble de points de données homogènes entre les différents systèmes et pouvant provenir de tous nos fournisseurs de données et travaux de recherche interne.

Automatisation de notre grille d'analyse des plans de transition

Nous avons poursuivi le déploiement de notre grille d'analyse des plans de transition, créée il y a trois ans. En sus de la version manuelle, une version automatisée a été développée afin d'augmenter le niveau de couverture de la grille. Nous menons également des travaux sur l'intégration de l'IA à cette analyse.

2025

Reconnaisances externes

Label ISR V3: audit initial

En 2024, nous avons fait le choix de maintenir le label ISR V3 pour nos stratégies « 4Change ». En 2025 s'est tenu l'audit « initial » de ces fonds. Les auditeurs ont revu et validé l'ensemble des éléments permettant d'évaluer la conformité des portefeuilles et de nos procédures avec le nouveau cadre fixé par le Comité du label. Plus particulièrement, nous avons exposé nos méthodologies en matière d'analyse des plans de transition, de suivi des engagements, de contrôle des controverses et d'une manière générale nos procédures d'escalade en place.

Distinctions de notre expertise durable

En 2025, Rothschild & Co Asset Management a reçu deux distinctions externes :

En France, le fonds R-co 4Change Net Zero Equity Euro a obtenu la troisième place aux Trophées de la Finance Responsable.

En Italie, Rothschild & Co Asset Management a décroché la deuxième place de l'ESG Identity Asset Management Assessment (ESG.IAMA).

Questionnaire UN PRI

Le rapport d'évaluation portant sur l'exercice 2024 a confirmé notre bon positionnement par rapport aux répondants : sur 7 des 10 catégories évaluées, nous avons, en effet, obtenu une note supérieure à la médiane. De surcroît, notre performance est ressortie en nette amélioration par rapport à la précédente évaluation.

SUMMARY SCORECARD



Ambitions et axes d'amélioration identifiés

Focus climat

- **Objectif climatique et mise en œuvre effective :** Nous maintenons notre engagement auprès de l'initiative NZAM mais apportons une vigilance sur la bonne poursuite de nos objectifs climatiques, notamment vis-à-vis du cadre de référence choisi SBTi. Les pistes envisagées portent sur des cadres de référence alternatifs et complémentaires, sur certains secteurs. Notre grille d'analyse propriétaire pourrait être une solution pertinente pour classer nos investissements selon la crédibilité du plan de transition et le niveau de maturité déjà réalisée dans la trajectoire de l'entreprise. Nous continuons de la déployer sur un univers plus large d'émetteurs, notamment sur les obligations. En complément, la combinaison d'autres méthodologies pourrait être une option : formuler des objectifs sur certains secteurs ou groupes d'investissement selon une approche en réduction d'émissions ou en décarbonation sectorielle. Enfin, dans un souci de transparence, nous n'écarterons pas l'éventualité de revoir le périmètre d'actifs concerné par notre objectif et réduire celui-ci.
- **Exposition fossile et approche de transition :** Concernant le charbon thermique, nous poursuivons notre feuille de route de sortie progressive, avec un calendrier 2030 pour l'Europe et 2040 pour le reste du monde. Pour le pétrole et le gaz, nous restons attentifs à notre exposition et à l'analyse des plans de transition climatiques des entreprises en portefeuille, qui permettront de soutenir un dialogue de qualité avec ces acteurs. Par ailleurs, nous suivons de près les évolutions du cadre réglementaire européen en matière de finance durable et les implications sur la classification de produits. Nous participons activement aux discussions de place sur le sujet et portons d'une voix commune, avec l'AFG et ses membres, la nécessité pour les fonds de transition de pouvoir investir dans des entreprises du secteur disposant de plans de transition crédibles.
- **Engagement actionnarial climat :** Nous comptons poursuivre nos démarches d'engagement afin de mieux comprendre, accompagner et challenger les entreprises sur leurs stratégies climatiques. Nous porterons une attention particulière à l'amélioration du ciblage des émetteurs les plus stratégiques, notamment dans les secteurs les plus exposés aux enjeux de transition et de transition juste, tels que les secteurs à fort impact climatique sans engagement SBTi, les financières, ou encore les plus gros contributeurs à notre intensité carbone, y compris sur le scope 3.

- **Risques climatiques :** Nous poursuivons nos travaux autour des risques climatiques, et de la compréhension des méthodologies Climate VaR mises à disposition par notre prestataire. Nous comptons renforcer progressivement nos outils d'analyse, notamment via l'intégration de scénarios de court terme et d'indicateurs spécifiques aux titres de dette.

Focus biodiversité

- **Déploiement de notre grille d'analyse propriétaire :** Cette démarche cible en priorité quelques émetteurs spécifiques appartenant à des secteurs à enjeux significatifs, et qui relèvent de nos principaux contributeurs à notre empreinte biodiversité. Cette grille est d'autant plus importante puisqu'elle nous permet d'affiner l'évaluation des pratiques des entreprises au-delà des approches sectorielles existantes en matière de pressions et dépendances. Comme sur d'autres volets, nous menons des travaux sur l'intégration de l'IA dans les processus d'analyse, en particulier dans la récupération de données quantitatives ou qualitatives provenant des rapports de durabilité publiés par les sociétés.
- **Stratégie d'engagement biodiversité :** Pour la deuxième année, nous avons identifié une liste prioritaire de sociétés avec lesquelles nous pourrions approfondir notre engagement sur cette thématique. Les cadres tels que TNFD ou encore SBTN sont également des références utiles dans nos discussions avec les entreprises. Du côté de la coalition d'investisseurs Nature Action 100, nous avons rejoint les groupes d'engagement portant sur Novo Nordisk et L'Oréal. Les premières rencontres avec les sociétés devraient avoir lieu en 2026.
- **Données et méthodologies :** En 2026, nous poursuivons notre analyse des différentes méthodologies et la recherche d'indicateurs plus précis, notamment grâce à notre prestataire, MSCI ESG Research, et son module « Nature & Biodiversity ».

Notre démarche durable

“ Notre démarche s'inscrit en cohérence avec notre ADN de gestion : créer de la valeur pour nos clients en anticipant les évolutions structurelles du marché. ”

01



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

Notre cadre commun d'exclusions

- Sanctions internationales et pays non coopératifs à des fins fiscales
- Armement controversé
- Pacte Mondial des Nations Unies (UNGC)
- Charbon thermique
- Tabac
- Huile de palme

L'intégration des critères ESG matériels dans l'analyse financière

- Utilisation de prestataires de données ESG : MSCI ESG Research (approche best-in-class), Ethifinance (optimisation de la couverture ESG), Carbon4 Finance et CDC Biodiversité (données biodiversité), Bloomberg, Morningstar Direct (données fonds)
- Recours aux données publiques des entreprises, études de courtiers, rapports d'ONG et bases de données en libre accès (SBTi, TPI ou CDP)
- Ces éléments peuvent être combinés aux dossiers d'investissement réalisés par nos analystes. L'intégration des critères ESG s'adapte au processus d'analyse de chaque expertise de gestion et peut s'appliquer aussi bien au niveau sectoriel qu'au niveau émetteur, au niveau société de gestion et/ou OPC.

Des exigences durables au niveau des portefeuilles

- Note ESG supérieure ou égale à BBB
- Couverture en notations ESG minimale
- Note ESG supérieure à celle de l'univers d'investissement – pour la majorité de nos produits ouverts en gestion directe
- Minimum d'investissements durables – pour les produits Articles 8 & 9 du règlement SFDR

L'engagement actif

- Un dialogue ciblé sur nos thèmes prioritaires (transition climatique, transition juste, transparence de la donnée...) et les controverses
- Une politique de vote responsable sur l'ensemble du périmètre actions
- Une participation active à plusieurs groupes de travail de place (AFG, FIR, Climate Action 100+, Nature Action 100...)

Un reporting ESG détaillé⁽¹⁾

- Profil ESG : notation ESG, tendances de la notation et répartition par secteur
- Intensité carbone : écart par rapport aux indices, contribution sectorielle et identification des principaux contributeurs
- Profil de transition : alignement taxonomique (chiffre d'affaires et CAPEX), objectifs de réduction SBTi, exposition aux actifs bloqués dits "stranded assets"
- Biodiversité : évaluation des pratiques de gestion de l'eau (CDP)
- Gouvernance : représentation des femmes au conseil d'administration
- Objectifs de Développement Durable (ODD) : pourcentage aligné avec les ODD

(1) Excepté pour les produits catégorie 3 selon la doctrine de l'AMF DOC-2020-03 et Article 6 du règlement SFDR.

Une offre de produits avec différents degrés d'intégration ESG

Nous cherchons à mettre en place une approche pragmatique et adaptée à toutes nos stratégies d'investissement. Celle-ci s'applique selon 3 niveaux d'intensité pour prendre en compte au mieux les spécificités de chaque expertise de gestion et offrir à nos clients un éventail d'intégration des enjeux de durabilité.

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

Les produits Rothschild & Co Asset Management appliquent les exclusions, le pilotage d'objectifs ESG à l'échelle du portefeuille (note ESG supérieure ou égale à BBB) et sont accompagnés d'un reporting ESG détaillé. Afin d'apprécier l'exposition au risque et les pratiques en place au sein de l'industrie, le processus d'analyse repose sur des évaluations ESG externes et la recherche plus approfondie sur le secteur et/ou l'émetteur réalisée par les équipes internes. Les controverses sont également intégrées et constituent un élément clé du processus d'engagement, en plus de l'exercice responsable de nos droits de vote. Ce cadre commun permet de mieux protéger nos portefeuilles des risques de durabilité et de diffuser les bonnes pratiques en matière d'intégration des critères ESG.

L'investissement responsable : notre gamme "4Change"

Depuis 2019, nous gérons des stratégies d'investissement socialement responsable labélisées. Celles-ci reposent sur des critères de sélection durables renforcés, des exclusions additionnelles, des actions d'engagement ciblées et peuvent aborder des thématiques spécifiques (Net Zero, Green Bonds, Inclusion).

La gamme "4Change" est alignée sur les standards européens, elle regroupe des fonds labélisés ISR, Towards Sustainability ou Finansol et couvre l'ensemble des classes d'actifs et zones géographiques. Elle constitue la vitrine de notre savoir-faire et de notre mobilisation sur certains thèmes de durabilité spécifiques.

- R-co 4Change Net Zero Equity Euro
- R-co 4Change Net Zero Credit Euro
- R-co Valor 4Change Global Equity
- R-co 4Change Inclusion & Handicap Equity
- R-co 4Change Green Bonds
- R-co 4Change Moderate Allocation
- R-co OPAL 4Change Global Trends

Solutions ESG sur-mesure

Dans le cadre de notre offre de solutions dédiées, nous accompagnons nos clients dans la mise en pratique de leur feuille de route durable et dans le renforcement des processus d'investissement. Nous avons démontré notre capacité à s'adapter aux différentes chartes ESG de nos clients, avec **plus d'une vingtaine de produits dédiés présentant une composante ESG sur-mesure**. Ces solutions dédiées se construisent avec le client et nous réfléchissons toujours à leur articulation avec les contraintes de gestion.

Notre expertise couvre la mise en place d'un ensemble de caractéristiques durables :

- **Exclusions additionnelles** normatives et sectorielles
- **Pilotage durable** : sélection ESG renforcée, controverses, performances ESG et trajectoire carbone, financement de la transition
- **Reporting dédié**, quantitatif et qualitatif : profil climat et biodiversité, indicateurs d'engagement et de vote
- **Accompagnement réglementaire** : veille et mise en conformité réglementaire, notamment sur SFDR 2.0, ou encore CSRD

Périmètre et principales évolutions pour 2025

En 2025, Rothschild & Co Asset Management réalise une année record, marquée par une collecte nette de 6 milliards d'euros. Combinée à la solidité des performances des fonds, cette dynamique permet à la société de gestion de dépasser les 45 milliards d'euros d'actifs sous gestion à fin 2025. Deux fonds phares expliquent la majeure partie de cette dynamique commerciale : R-co Valor, et notre expertise Fixed Income menée par le fonds R-co Conviction Credit Euro.

À la clôture de l'exercice 2025, 85 % des encours totaux sont classifiés Article 8 ou 9 SFDR, un chiffre en forte progression depuis 2021, mais qui se stabilise depuis deux ans. **À fin 2025, 96 % des encours de nos fonds ouverts sont classifiés Article 8 ou 9 SFDR**, un chiffre stable sur trois ans. La liste de nos fonds ouverts et leur classification SFDR est disponible sur notre site internet.

Une des évolutions notables de 2025 concerne les solutions dédiées pour notre clientèle institutionnelle. En effet, nous avons renforcé des stratégies ESG dédiées et accompagné nos clients dans leur volonté d'intégrer leur feuille de route en matière d'investissement durable. **Nous avons remporté 4 appels d'offres sur des produits dédiés, avec une composante ESG structurante. Pour la première fois, nous avons lancé un fonds dédié Article 9 SFDR.**

De son côté, la tendance observée sur les reclassifications SFDR de produits dédiés aux conseillers en gestion de patrimoine continue de se renforcer, avec six nouvelles reclassifications d'Article 6 vers Article 8.

Répartition de nos produits par classification SFDR

Article SFDR	Nombre de produits		Actifs sous gestion (Millions €)		Actifs sous gestion (%)	
	31/12/2025	vs. 31/12/2024	31/12/2025	vs. 31/12/2024	31/12/2025	vs. 31/12/2024
1. Fonds ouverts	64	66	33 033	24 880	73%	70%
Article 6	10	-2	1 311	+43%	4%	0
Article 8	49	+1	31 327	+32%	95%	0
Article 9	5	0	396	+33%	1%	0
2. Solutions dédiées	172	160	12 341	10 822	27%	30%
Fonds institutionnels dédiés	79	71	7 690	6 845	62%	63%
Article 6	15	-3	1 173	-6%	15%	-3
Article 8	63	+10	6 419	+15%	84%	+2
Article 8	1	+1	98		1%	+1
Clientèle patrimoniale	93	89	4 651	3 977	38%	37%
Article 6	74	+6	4 244	+14%	91%	-3
Article 8	17	-2	393	+57%	8%	+2
Article 9	2	0	14	+180%	0%	0
Total	236	226	45 374	35 702	100%	

Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Note méthodologique :

Dans le cadre de ce rapport Article 29, le périmètre couvert concerne les produits financiers, fonds d'investissement, ouverts ou dédiés, et mandats de gestion, pour lesquels nous sommes la société de gestion. Nous précisons que nous incluons dans ce périmètre les encours dont la gestion financière est déléguée, mais nous excluons les délégations financières que nous recevons et les activités de conseil en investissement. Ainsi le montant des encours totaux ne tient pas compte d'une partie de notre activité, celle-ci étant toutefois marginale.

Pour plus de clarté, les « solutions dédiées » sont ventilées selon deux types de clientèle : la clientèle de la division gestion d'actifs (investisseurs institutionnels, sélectionneurs de fonds, banques privées et conseillers en gestion de patrimoine) ; et les sicav patrimoniales dédiées à la clientèle de particuliers de Rothschild Martin Maurel, banque privée du groupe Rothschild & Co, à qui nous déléguons la gestion financière de ces véhicules. À noter, par ailleurs, que les évolutions constatées dans les tableaux de répartition des encours, tiennent aussi compte de la collecte et de la création de nouveaux produits inhérentes à notre activité.

Informations aux investisseurs

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

Politiques / Documents généraux

- [Politique ESG](#)
- [Politique d'engagement et de vote](#)
- [Politique d'exclusion relative aux armes controversées](#)
- [Politique d'exclusion relative aux principes fondamentaux](#)
- [Principes d'investissement relatifs au charbon thermique](#)
- [Politique d'exclusion relative au secteur du tabac](#)
- [Politique d'exclusion relative au secteur de l'huile de palme](#)
- [Registre des exclusions](#)
- [Politique de prise en compte des principales incidences négatives en matière de durabilité](#)
- [Politique de risque de durabilité en matière d'investissements](#)

Documents spécifiques

- [Liste des fonds ouverts respectant la politique ESG](#)
- [Définition des investissements durables](#)
- [Code de Transparence des fonds « 4Change »](#)

Rapports

- [Rapport d'engagement et de vote](#)
- [Rapport Article 29 de la Loi Energie Climat](#)
- [Rapport RSE de Rothschild & Co Asset Management](#)
- [Rapport RSE du Groupe Rothschild & Co](#)
- [Rapport de transparence des UN - PRI, disponible sur le site internet des PRI](#)

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

- Prospectus et DIC Priips
- Le rapport annuel des OPC
- Les annexes précontractuelles et périodiques (SFDR), et les « web disclosure » Article 10 SFDR, pour les produits Article 8 ou 9 SFDR
- Les reportings financiers, intégrant les reportings ESG
- Les documents commerciaux, étant précisé que pour les fonds de catégorie 2 selon la doctrine AMF 2020-03, les informations sur les critères ESG sont limitées à 10 % de la documentation commerciale et pour les fonds de catégorie 3, ces informations sont limitées au prospectus uniquement

Tout changement de catégorisation d'un produit selon SFDR, entraîne une mise en conformité avec les RTS et une communication aux porteurs. Cette communication se fait par tout moyen pour les fonds ouverts et nécessite un accord préalable de nos clients dans le cas de produits dédiés.

Actions de communication spécifiques

En 2025, Rothschild & Co Asset Management poursuit ses efforts de communication en lien avec ses thématiques d'investissement durables et son actualité. Dans un objectif d'information et de pédagogie, nous avons participé à des tables rondes, organisé des événements et augmenté notre présence dans les médias traditionnels ainsi que sur les réseaux sociaux.

2 événements dédiés

- Rencontres ESG juin 2025 : « L'approche de transition : une gestion agile comme levier de performance »
- Rencontres ESG décembre 2025 : « La transition, une approche à toutes épreuves ? »

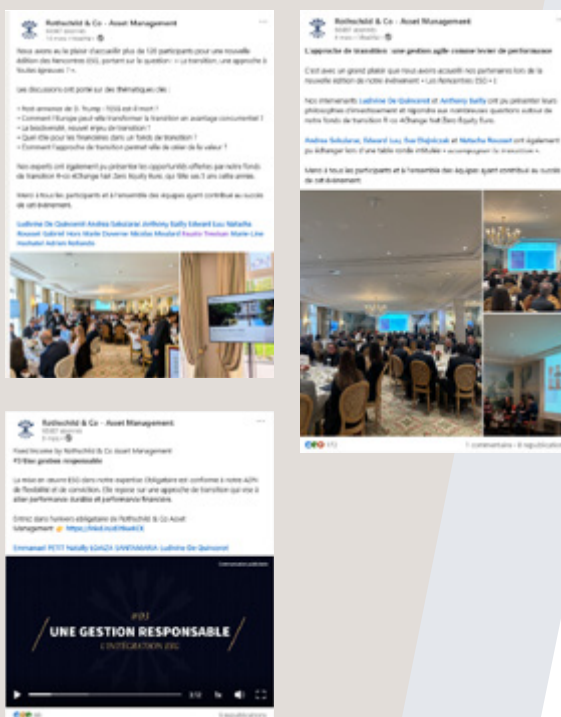
4 tables rondes

- « ESG : simplifier et innover en gardant l'ambition »
- AFG
- « Plan de transition : un outil pour intégrer les enjeux climatiques à la décision financière »
- Institut de la Finance Durable
- « Après la réforme, quelles perspectives pour les gestionnaires de fonds labellisés ISR »
- Time to Change
- « La Corporate Sustainability évolue : le rôle grandissant des entreprises dans la lutte contre le dérèglement climatique »
- Time to Change

4 Articles / Vidéos

- [La transition énergétique, enjeu de souveraineté et de compétitivité européen](#)
- [ESGnomics – Vers un nouveau taux d'intérêt vert ?](#)
- [Vidéo – Une gestion responsable, l'intégration ESG](#)
- [La nouvelle donne géopolitique remet-elle en cause la thématique de la transition ?](#)

8 Posts LinkedIn



Notre stratégie d'engagement

“ L'engagement est un levier
de transformation
de l'économie réelle.”

02



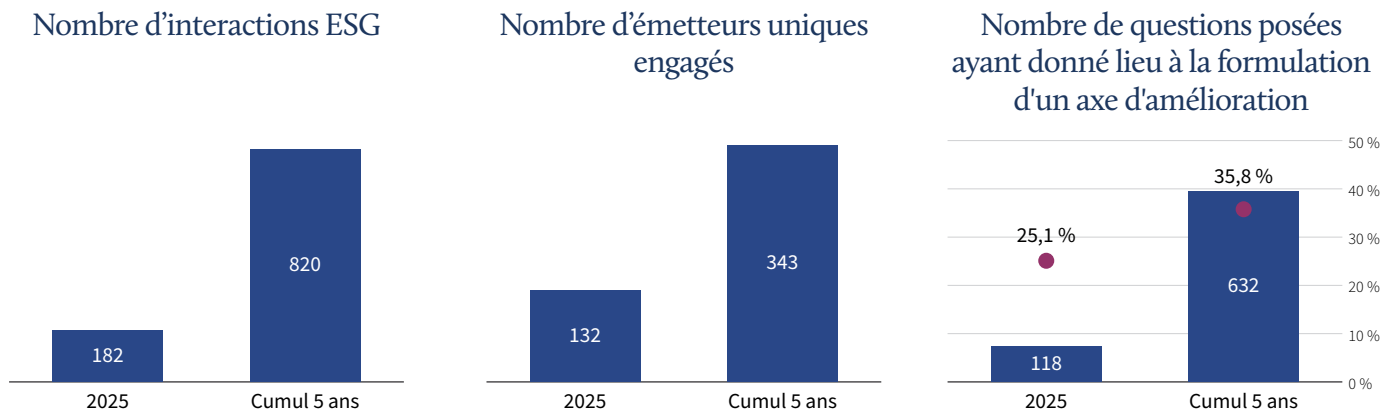
Le dialogue

A travers la mise en œuvre de notre politique d'engagement, nous entendons contribuer au changement par l'accompagnement de nos parties prenantes dans la transformation des pratiques et de leur modèle économique.

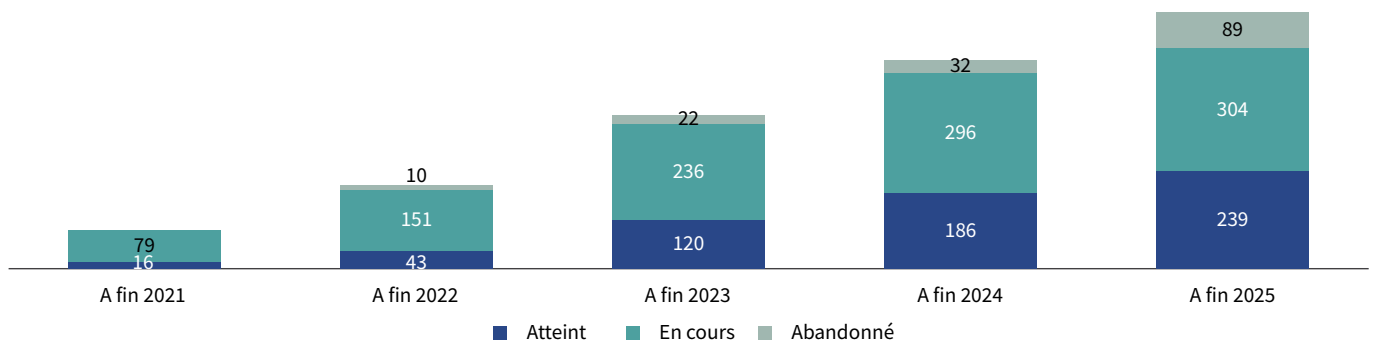
- **Auprès des émetteurs,** Nous interagissons de manière régulière et constructive avec les émetteurs dans lesquels nous sommes investis, dans une optique d'accompagnement et de suivi de leurs "trajectoires ESG". Nous usons de notre droit de regard chaque fois que nous jugeons cela nécessaire. Il nous permet d'approfondir nos analyses, d'évaluer leur capacité réelle à se transformer, de se prémunir du risque de controverses, ou encore, de prendre des mesures concrètes en lien avec nos thématiques d'investissement ESG. Nous privilégions la formulation d'axes d'amélioration dont nous pouvons suivre la réalisation. D'une manière générale, nous concentrons nos efforts sur les plans de transition climatiques et les trajectoires Net Zero, les alignements taxonomiques, l'inclusion sociale, la biodiversité, les activités sensibles ou exclues, leur notation ESG, certains indicateurs de performance durable spécifiques ou encore les principales incidences négatives.
- **Auprès des sociétés de gestion.** Dans le cadre de notre gestion en architecture ouverte et de nos processus de sélection de fonds, nous avons adopté une approche intégrée des critères ESG avec un questionnaire unique de due diligence. Les réponses apportées permettent des échanges qui constituent des occasions privilégiées d'inciter les sociétés de gestion à améliorer leurs pratiques.

Plus de détails sont disponibles dans notre [Politique d'engagement et de vote](#), et dans notre [Rapport d'engagement et de vote pour l'exercice 2025](#).

Chiffres clés sur la période 2021-2025



Suivi de la mise en œuvre des axes d'amélioration formulés depuis l'exercice 2021



Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Le vote

Dès 2011, Rothschild & Co Asset Management a mis en place une politique de vote active et cohérente avec les principes d'investissement durable.

Nous avons confié l'analyse des résolutions à la société spécialisée Institutional Shareholder Services et avons choisi d'adopter une politique de vote "Investissement Socialement Responsable", afin de nous permettre d'apprécier les sociétés sur l'ensemble des piliers ESG, disponible en [consultation libre](#). ISS formule des recommandations de vote argumentées, et Rothschild & Co Asset Management reste l'ultime décisionnaire de l'exercice des droits de vote. L'analyse qualitative, au cas par cas, de résolutions spécifiques nous amène parfois à voter différemment des recommandations de notre prestataire ISS.

Notre politique de vote couvre l'intégralité de notre périmètre d'investissement en actions. En conséquence, le périmètre des droits de vote couvre les actions européennes et internationales détenues dans nos OPC.

Plus de détails sont disponibles dans la [Politique d'engagement et de vote](#), et dans notre [Rapport d'engagement et de vote pour l'exercice 2025](#).

Chiffres clés 2025

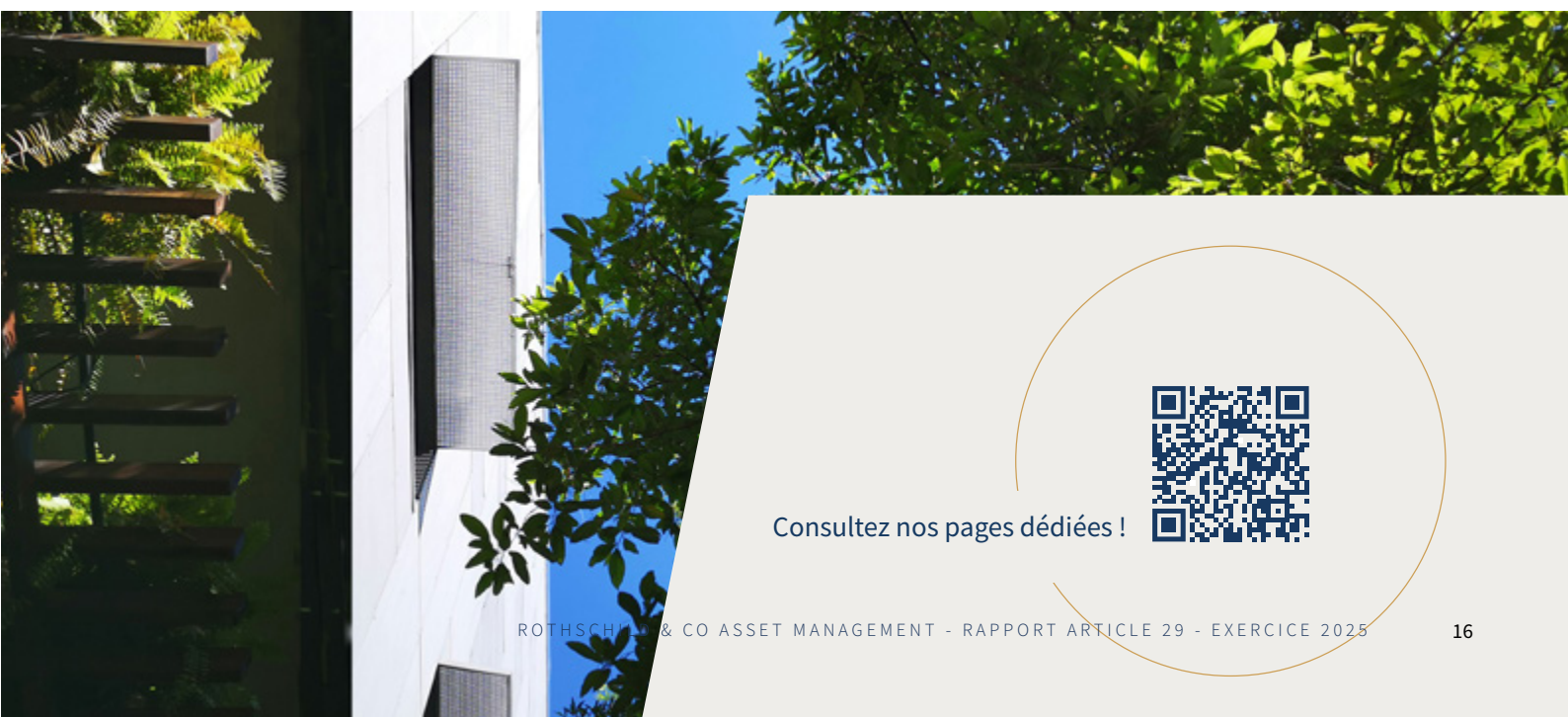
Participation aux AG

498 assemblées générales (AG) annuelles ou extraordinaires sur 502, soit un taux de participation de **99,2%**.

Résultats de vote et répartition des résolutions

Type de résolution	Total	% Contre
Composition, nomination, taille / jetons de présence ou autre forme de rémunération des membres du CA, de surveillance ou équivalent	3 184	16,1%
Opérations financières / fusions et dispositifs anti-OPA	994	21,3%
Rémunérations des dirigeants et des salariés (hors actionnariat salarié)	1 213	26,8%
Actionnariat salarié	114	1,8%
Formalités et autres motifs	1 729	4,7%
Résolutions externes (proposées par les actionnaires)	282	35,8%
TOTAL	7 516	16,4%

Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.



Consultez nos pages dédiées !



Nos ressources

“ Au-delà de notre équipe
Investissement durable,
l'ensemble de nos collaborateurs
est engagé dans le déploiement
de notre stratégie durable.”

03



Nos équipes

Équipe Investissement durable

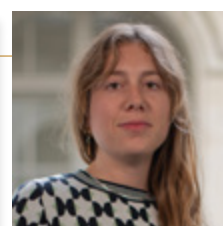
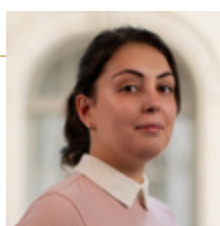
Rothschild & Co Asset Management dispose d'une équipe Investissement durable transverse de 5 personnes, placée sous la responsabilité de Ludivine de Quincerot, membre du Comité Exécutif :



Ludivine de Quincerot
Responsable de l'équipe Investissement Durable, Gérante de fonds

2 /

spécialistes ESG

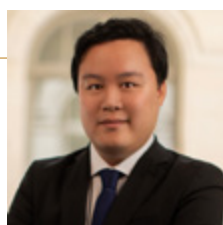


Andrea Sekularac & Alice Lagny

qui participent à l'effort de recherche ainsi qu'à la réflexion en matière de méthodologies et stratégies ESG, contribuent au développement commercial et assurent la veille réglementaire et concurrentielle

1 /

analyste ESG et responsable de l'engagement

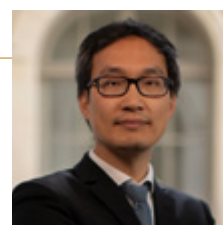


Edward Luu

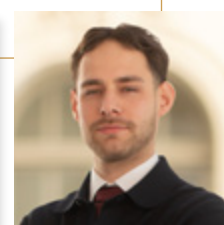
qui coordonne notre stratégie et nos actions d'engagement et concourt à l'effort de recherche sur certains secteurs

2 /

ingénieurs financiers et ESG Data Scientists



Thomas Vincent



Théo Baptiste

qui contribuent à l'élaboration d'outils quantitatifs, assurent le suivi et la veille prestataires. Ils s'assurent de la bonne exécution de notre politique de vote

L'équipe Investissement durable contribue activement au pilotage et à l'harmonisation des processus ESG au sein de l'ensemble des expertises de gestion, à la coordination de l'effort de recherche et de l'engagement avec les équipes d'investissement ainsi que de la relation avec les prestataires externes. Par ailleurs, elle participe aux réflexions sur le développement de l'offre produits et l'établissement des stratégies d'investissement avec les gestionnaires et les équipes commerciales ainsi qu'à la mise en conformité avec les réglementations et les labels de place avec les équipes opérationnelles. Enfin, elle participe au développement commercial notamment sur la gamme ISR.

Équipes de gestion

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

- **5 analystes actions européennes** (6 personnes dont 2 assistants de gestion à mi-temps sur l'analyse)
- **4 analystes et 2 analystes-gérants actions internationales**
- **6 analystes obligataires**
- **5 analystes en multigestion**

La sélection des titres dans nos portefeuilles est fondée sur un processus d'analyse financière qui intègre les critères ESG. Les analystes sont également impliqués dans l'analyse des controverses et des procédures d'engagement liées à leurs secteurs, tant sur la partie dialogue que vote. Les gérants sont responsables de la bonne intégration des principes d'investissement durables établis par la société pour leurs fonds. Avec les analystes, ils sont mobilisés sur l'approche durable commune à tous les véhicules d'investissements généralistes et sur leurs stratégies labélisées qui ont des thématiques durables ciblées avec des critères de sélection renforcés.

La loi Rixain vise à accélérer l'égalité économique et professionnelle. Son Article 8 bis requiert des sociétés de gestion de portefeuille qu'elles affichent leur objectif de représentation équilibrée Femme / Homme, parmi les équipes, organes et responsables chargés de prendre des décisions d'investissement. Nous comptabilisons dans ce ratio les équipes de gestion (gérants, analystes et économiste) et la conformité.

En 2021, nous nous étions fixés pour objectif d'atteindre 30 % de femmes parmi les équipes susmentionnées. Cet objectif avait été atteint avec 36 % de femmes dans les organes d'investissement à fin 2022. En 2023, nous avons réhaussé cet objectif à 40 % d'ici 2026. **À fin 2025, notre objectif est atteint avec 40 % de femmes dans les équipes chargées de prendre des décisions d'investissement.**

Plus de détail sur **l'accord collectif en faveur de l'égalité professionnelle femmes-hommes** est disponible dans notre rapport RSE.

Équipes opérationnelles

La Gestion des risques et la Conformité

sont impliquées dans l'élaboration de solutions de contrôle et de vérification de nos engagements. A ce titre, l'équipe de Gestion des Risques est en charge de l'intégration de la donnée ESG dans les applications.

Les équipes de Développement Commercial

contribuent activement à l'élaboration de supports commerciaux, d'outils de suivi à l'effort de vente et à la promotion des critères ESG.

L'équipe Juridique

est impliquée dans la rédaction et la production des différents documents contractuels intégrant les engagements pris en matière de durabilité.

L'équipe Product Management

est impliquée dans la gestion de la gamme de fonds, du renseignement de la base de données produits et accompagne la réalisation de projets en matière d'investissement responsable, en particulier sur le volet réglementaire.

Chaque équipe contribue activement à notre démarche durable, les enjeux de durabilité ne relèvent pas d'une expertise autonome mais de la mobilisation de l'ensemble des compétences internes et des collaborateurs.

En 2025, **34 équivalents temps plein** (« ETP ») étaient dédiés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la stratégie d'investissement de Rothschild & Co Asset Management, soit **19% de l'ensemble des ETP de la société de gestion**. Cet indicateur est calculé au prorata du temps de travail que représente l'ESG sur le temps de travail total de chacun des effectifs.

Ressources et fournisseurs

Depuis 2025, nous travaillons avec Bloomberg sur l'implémentation d'une solution « **Golden Source ESG** » visant à structurer la donnée ESG et les processus. Cette solution s'articule autour de trois fonctionnalités clés : une vue ESG par émetteur, une synthèse ESG par portefeuille, et un suivi des engagements. Les profils ESG sont construits sur un ensemble de points de données homogènes entre les différents systèmes et pouvant provenir de tous nos fournisseurs de données et travaux de recherche interne. Ce développement ne figure pas dans le budget 2025, mais sera comptabilisé à partir de 2026.

En 2025, nous avons signé un contrat avec S&P Trucost, un nouveau prestataire de données, pour les besoins d'un fonds dédié et de notre rapport Article 29.

La concrétisation de notre approche durable nécessite l'implication de nos ressources humaines, mais également le déploiement de moyens financiers. **À cet effet, le budget consacré à l'ESG représente 1,240 million d'euros.**

Le budget ESG permet de financer la recherche et les données ESG, les outils de gestion de base de données et solutions informatiques dédiées aux processus durables, les labels, les adhésions aux initiatives de place et les formations certifiantes ESG des collaborateurs. En revanche il n'intègre pas les salaires des collaborateurs.

- **8 prestataires :** MSCI ESG Research, Ethifinance, Carbon4 Finance (en partenariat avec CDC Biodiversité), Morningstar, Bloomberg, S&P Trucost, ISS et études de courtier
- **952 K€ :** Montant des investissements dans la recherche extra-financière associée aux prestations externes et aux abonnements aux bases de données

La Taxonomie européenne, tremplin vers une économie durable

“ La taxonomie permet d'apprécier de manière objective la contribution d'une activité à la transition. ”

04



Le référentiel européen des activités durables

Depuis 2020, le caractère “durable” d’une activité économique est défini au travers de la taxonomie. Dans le cadre de la simplification des règles en matière de durabilité et l’amélioration de la compétitivité des entreprises européennes, la Commission européenne a publié le 26 février 2025 une proposition de Directive « Omnibus », impactant notamment trois textes réglementaires majeurs qui sont la CSRD, la Taxonomie et la CSDDD. Cette proposition vise en particulier à :

- Ralentir la mise en œuvre de la directive CSRD ;
- Réduire les seuils et le champ d’application de la CSRD et de la Taxonomie ;
- Tenter de simplifier l’ampleur, le périmètre et le contenu notamment chiffré des reportings demandés par la CSRD et la Taxonomie.

Au sein de Rothschild & Co Asset Management, en 2025, nous avons suivi de près ces évolutions, en particulier au sein de la Commission Investissement Responsable de l’AFG. Nous soutenons la démarche européenne de simplification, tout en préservant un équilibre pragmatique entre les matérialités financière et durable. La simplification ne doit pas se faire au détriment de l’accessibilité des investisseurs à des données ESG homogènes et de qualité, nécessaires pour l’analyse ESG des entreprises.

La Taxonomie s’inscrit dans un cadre plus large de réglementations durables européennes, parmi lesquelles on retrouve la directive MIF sur les préférences de durabilité des clients, ou encore le règlement SFDR sur la catégorisation durable des produits financiers. En effet, la Taxonomie est un des critères principaux qui permet de mesurer la durabilité d’un produit financier, de comparer plusieurs stratégies entre elles et sur la base duquel les clients sont orientés dans leur choix d’allocation, selon leur niveau de sensibilité à la durabilité. Or, depuis 2023, la Commission européenne a entrepris une évaluation complète de SFDR et de MIF. Le 20 novembre 2025, les législateurs européens ont publié une proposition de refonte du règlement « SFDR 2.0 », révisant notamment les catégories de produit, leur définition et caractéristiques durables contraignantes. Dans cette révision, la Taxonomie reste un élément central de l’évaluation de la durabilité d’un actif, mais aussi des produits financiers

Note méthodologique :

Le périmètre d’encours concernés par l’éligibilité et l’alignement taxonomiques pour l’exercice 2025 est celui des fonds et mandats couverts par le présent rapport. Les résultats sont exprimés en pourcentage de l’actif net (liquidités et dérivés inclus). Nous nous appuyons exclusivement sur les données taxonomiques reportées par les émetteurs et collectées par MSCI ESG Research. Les émetteurs sans valeur disponible se voient affecter un niveau d’alignement et d’éligibilité de 0 %, approche conservatrice qui pourrait conduire à une sous-estimation des pourcentages taxonomiques réels.

Pour cet exercice nous utilisons uniquement des données reportées par les entreprises et relevées par MSCI ESG Research. Cette année, la différence observée entre la donnée reportée et la donnée estimée n’est plus significative.

Rappel réglementaire :

Les six objectifs taxonomiques définis auxquels une activité doit contribuer pour être qualifiée de verte sont les suivants :

1. L’atténuation du changement climatique
2. L’adaptation au changement climatique
3. L’utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines
4. La transition vers une économie circulaire
5. La prévention et le contrôle de la pollution
6. La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Parmi les activités durables, certaines peuvent être qualifiées d’habilitantes, c’est-à-dire qu’elles permettent à d’autres activités de contribuer à l’atteinte d’un des six objectifs de la taxonomie ; ou transitoires, c’est-à-dire pour lesquelles il n’existe pas d’alternative bas-carbone économiquement ou technologiquement viable.

Résultats de nos encours et évolution sur l'année

L'éligibilité taxonomique indique la part de chiffre d'affaires (revenus), des dépenses d'investissement (Capex) ou des dépenses d'exploitation (Opex) d'une entreprise provenant d'activités éligibles, tandis que l'alignement taxonomique correspond à la part des revenus, Capex ou Opex, qui répond précisément à l'objectif considéré sans affecter négativement les autres objectifs.

La communication de l'alignement des dépenses d'investissements (Capex) fournit une vision prospective de l'orientation et de la trajectoire initiée des sociétés, tandis que la donnée relative au chiffre d'affaires (revenus) donne un état d'avancement à un instant T.

Niveaux taxonomiques de nos encours et par expertise de gestion

Périmètre	Encours (Md€)	Revenus		CAPEX	
		Éligibilité	Alignement	Éligibilité	Alignement
Encours totaux	45,5	16,9%	4,0%	19,9%	5,6%
Dont Gestion directe	37,4	17,9%	4,4%	21,2%	6,0%
Dont Architecture ouverte	3,7	13,5%	3,1%	15,2%	4,2%

Source: MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Évolution des niveaux taxonomiques sur l'exercice

Concernant la comparaison à l'exercice précédent, les niveaux taxonomiques de nos encours ont connu une légère baisse depuis l'année dernière :

- L'éligibilité des revenus est passée de 17,7 % à 16,9 %, celle du Capex de 20,4 % à 19,9 %
- L'alignement des revenus est passé de 4,2 % à 4,0 %, celui du Capex de 6,2 % à 5,6 %.

Malgré une baisse des niveaux observée sur l'exercice 2025, leur évolution reste largement positive sur deux ans. En 2024, nous avons constaté une hausse « mécanique » : la pleine application du règlement avait été finalisée. Désormais les émetteurs se sont familiarisés avec la publication de ces chiffres et les variations sont plus modérées. Pour le reporting de 2026, nous observerons les effets de la directive « Omnibus » présentée en introduction de partie.

Encours totaux	Revenus				CAPEX			
	2023	2024	2025	Variation	2023	2024	2025	Variation
Éligibilité	9,5%	17,7%	16,9%	-0,8%	13,4%	20,4%	19,9%	-0,5%
Alignement	3,1%	4,2%	4,0%	-0,2%	5,2%	6,2%	5,6%	-0,6%

Source: MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Focus sur nos fonds et comparaison avec des indices de marché

A titre de comparaison, nous avons choisi de publier les niveaux de sept indices, cinq représentatifs du marché actions, dont trois du marché des actions européennes (Euro Stoxx, MSCI Europe, Bloomberg PAB Europe), un du marché des actions américaines (MSCI USA), et un du marché des actions internationales (MSCI World) ; et deux représentatifs du marché obligataire des grandes entreprises en euro (IHS Markit iBoxx € Corporates) et du marché obligataire High Yield(1) en euro (ICE BofA Euro High Yield).

Nous observons une grande disparité de résultats entre ces indices qui s'explique par le fait que :

- Seules les entreprises européennes sont soumises à la publication de leurs données taxonomiques.
- Les entreprises dont la dette est la mieux notée affichent des niveaux d'alignement taxonomique en moyenne plus élevés que les entreprises dont la dette est catégorisée High Yield. Cela peut s'expliquer par un manque de ressources de ces dernières, qui sont souvent des entreprises de plus petites capitalisations, et moins avancées dans leur transition. A noter également que l'indice ICE BofA Euro High Yield a une couverture de seulement 44 %.

Nous publions également les niveaux taxonomiques de nos fonds Article 9 SFDR. Ces derniers présentent des niveaux d'alignement relativement importants du fait de leur sélection de valeur et de leur volonté d'accompagner les entreprises en transition (alignement des Capex) ou celles plus avancées dans l'exécution de leur plan de transition (alignement des revenus). **Les fonds Article 9 SFDR se retrouvent au-dessus de leur indice comparable. Le fonds R-co 4Change Green Bonds présente le meilleur alignement taxonomique des Capex.**

Nous publions également les niveaux de notre fonds thématique de l'immobilier coté, fonds présentant le niveau d'alignement taxonomique des revenus le plus élevé, avec 20 % de son actif net.

D'une manière générale, nous constatons que les résultats taxonomiques de nos encours ne s'éloignent pas de ceux des indices standards.

(1) Les obligations "High Yield" (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

Niveau taxonomique des principaux fonds par objectif et type d'activité
en % des revenus

Statut	Fonds	SFDR	Encours MEUR	Eligibilité	dont Atténuation	dont Adaptation	dont Eau	dont Economie Circulaire	dont Pollution	dont Biodiversité	Alignement	dont Atténuation	dont Adaptation	dont Eau	dont Economie Circulaire	dont Pollution	dont Biodiversité	Activités Habilitantes	Activités Transitoires	dont Gaz	dont Nucléaire
	Encours totaux	-	45 502	16,9%	14,0%	0,4%	0,0%	1,2%	1,1%	0,0%	4,0%	3,7%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	1,8%	0,4%	0,0%	0,6%
	Gestion directe	-	37 405	17,9%	15,1%	0,4%	0,0%	1,0%	1,1%	0,0%	4,4%	4,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	1,9%	0,4%	0,0%	0,6%
	Architecture ouverte	-	3 716	13,5%	10,5%	0,3%	0,0%	1,3%	1,1%	0,0%	3,1%	2,8%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	1,4%	0,3%	0,0%	0,4%
Fonds >500M	R-co Valor	8	9 760	7,7%	5,8%	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	0,0%	1,2%	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Fonds >500M	R-co Conviction Credit Euro	8	4 878	20,8%	16,5%	0,7%	0,0%	1,2%	0,3%	0,1%	5,6%	5,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	0,6%	0,0%	1,1%
Fonds >500M	RMM Court Terme	8	3 034	21,1%	20,3%	0,1%	0,0%	0,5%	0,1%	0,0%	5,5%	5,2%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%	2,1%	0,6%	0,1%	1,1%
Fonds >500M	RMM Trésorerie 6M	8	2 822	23,0%	20,7%	0,4%	0,0%	0,5%	0,5%	0,0%	3,5%	3,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	1,1%	0,3%	0,1%	0,4%
Fonds >500M	R-co Target 2030 IG	8	1 332	29,4%	27,1%	1,0%	0,0%	2,1%	0,1%	0,1%	7,6%	6,9%	0,6%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	1,9%	1,2%	0,0%	1,5%
Fonds >500M	R-co Target 2028 IG	8	948	26,6%	24,5%	0,0%	0,1%	2,1%	0,4%	0,1%	6,5%	6,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%	0,0%	1,6%	1,8%	0,0%	2,2%
Fonds >500M	R-co WM World Equities RDT - DBI	6	903	5,2%	2,2%	0,0%	0,0%	1,7%	1,2%	0,0%	0,5%	0,5%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Fonds >500M	R-co Target 2029 IG	8	847	29,1%	26,0%	1,3%	0,0%	3,6%	0,1%	0,0%	6,8%	5,2%	0,8%	0,0%	0,7%	0,1%	0,0%	1,1%	1,5%	0,0%	2,0%
Fonds >500M	R-co Valor Balanced	8	844	12,7%	10,6%	0,1%	0,0%	0,3%	1,2%	0,0%	2,7%	2,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	0,2%	0,0%	0,3%
Fonds >500M	Fonds obligataire dédié	8	842	20,1%	18,5%	0,0%	0,1%	1,9%	0,0%	0,2%	5,0%	4,9%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,3%	0,0%	0,6%
Fonds >500M	R-co Valor Bond Opportunities	8	749	13,5%	11,1%	0,1%	0,0%	0,2%	1,1%	0,0%	3,3%	3,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%	0,4%	0,1%	0,8%
Fonds >500M	R-co Conviction Equity Value Euro	8	717	36,2%	29,6%	3,4%	0,0%	1,7%	5,0%	0,0%	11,1%	9,5%	1,0%	0,0%	0,5%	0,1%	0,0%	6,3%	0,1%	0,1%	0,4%
Fonds >500M	R-co Conviction Credit 12M Euro	8	626	23,5%	20,1%	0,7%	0,0%	2,4%	0,0%	0,0%	3,4%	2,8%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,9%	0,2%	0,0%	1,1%
Fonds >500M	R-co Gold Mining	6	626	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Thématique	R-co Thematic Real Estate	8	277	49,2%	46,2%	3,9%	0,0%	2,2%	0,0%	1,0%	20,0%	17,8%	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Net Zero Equity Euro	9	185	35,4%	25,7%	2,0%	0,0%	6,1%	3,5%	0,0%	13,0%	12,5%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	7,5%	0,1%	0,0%	0,3%
Article 9 SFDR	R-co Valor 4Change Global Equity	9	99	12,1%	9,3%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	0,0%	4,7%	4,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	0,0%	0,0%	0,1%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Net Zero Credit Euro	9	60	29,6%	27,7%	0,0%	0,4%	1,7%	0,1%	0,3%	13,2%	12,4%	0,0%	0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	6,6%	0,7%	0,0%	1,1%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Green Bonds	9	37	32,2%	30,7%	2,1%	0,3%	1,5%	0,0%	0,2%	13,7%	12,7%	0,6%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	6,6%	0,9%	0,0%	1,4%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Inclusion & Handicap Equity	9	14	33,0%	21,0%	1,1%	0,0%	6,7%	4,3%	0,2%	12,5%	12,3%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	8,7%	0,4%	0,0%	0,2%
Indice actions euro	Euro Stoxx	-	-	38,6%	25,8%	0,3%	0,0%	8,8%	3,2%	0,0%	7,9%	7,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	5,1%	0,3%	0,1%	0,4%
Indice actions Europe	MSCI Europe	-	-	27,6%	16,5%	0,2%	0,0%	5,0%	5,0%	0,0%	5,1%	4,6%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	3,4%	0,2%	0,1%	0,5%
Indice actions Europe	Bloomberg PAB Europe	-	-	26,1%	13,9%	0,4%	0,0%	5,4%	5,9%	0,0%	5,6%	4,9%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	3,5%	0,2%	0,0%	0,3%
Indice actions US	MSCI USA	-	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Indice actions Monde	MSCI World	-	-	4,6%	2,7%	0,0%	0,0%	0,8%	0,8%	0,0%	0,8%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,1%
"Indice obligataire grandes entreprises euro"	iBoxx Corporates	-	-	24,7%	21,3%	0,8%	0,1%	1,2%	1,2%	0,1%	7,9%	7,4%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	4,1%	0,5%	0,1%	1,0%
Indice obligataire HY	BofA Euro High Yield	-	-	16,8%	14,1%	0,2%	0,0%	0,4%	1,2%	0,0%	7,0%	6,7%	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,0%	3,0%	1,0%	0,1%	1,0%

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Niveau taxonomique des principaux fonds par objectif et type d'activité
en % des Capex

Statut	Fonds	SFDR	Encours MEUR	Eligibilité	dont Atténuation	dont Adaptation	dont Eau	dont Economie Circulaire	dont Pollution	dont Biodiversité	Alignement	dont Atténuation	dont Adaptation	dont Eau	dont Economie Circulaire	dont Pollution	dont Biodiversité	Activités Habilitantes	Activités Transitoires	dont Gaz	dont Nucléaire
	Encours totaux	-	45 502	19,9%	17,1%	0,8%	0,0%	0,9%	0,4%	0,0%	5,6%	5,2%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	2,4%	0,5%	0,1%	0,5%
	Gestion directe	-	37 405	21,2%	18,3%	0,9%	0,0%	0,8%	0,4%	0,0%	6,0%	5,6%	0,3%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	2,6%	0,6%	0,1%	0,5%
	Architecture ouverte	-	3 716	15,2%	12,8%	0,7%	0,0%	1,0%	0,5%	0,0%	4,2%	3,9%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	1,8%	0,4%	0,0%	0,3%
Fonds >500M	R-co Valor	8	9 760	9,7%	7,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Fonds >500M	R-co Conviction Credit Euro	8	4 878	23,0%	17,9%	0,8%	0,0%	1,0%	0,3%	0,0%	6,6%	5,9%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	0,8%	0,1%	1,0%
Fonds >500M	RMM Court Terme	8	3 034	26,8%	26,1%	0,2%	0,1%	0,3%	0,2%	0,0%	9,1%	8,8%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	3,5%	0,8%	0,1%	1,0%
Fonds >500M	RMM Trésorerie 6M	8	2 822	27,0%	24,4%	0,8%	0,0%	0,2%	0,5%	0,0%	5,7%	5,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	2,2%	0,3%	0,1%	0,4%
Fonds >500M	R-co Target 2030 IG	8	1 332	32,5%	30,1%	1,7%	0,0%	2,3%	0,1%	0,1%	8,3%	7,6%	0,6%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	3,0%	1,3%	0,0%	1,1%
Fonds >500M	R-co Target 2028 IG	8	948	30,8%	28,4%	1,5%	0,1%	1,5%	0,2%	0,1%	8,8%	7,6%	0,8%	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	2,4%	2,0%	0,0%	2,0%
Fonds >500M	R-co WM World Equities RDT - DBI	6	903	5,6%	3,4%	0,3%	0,0%	0,9%	0,3%	0,0%	0,9%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,1%	0,0%	0,0%
Fonds >500M	R-co Target 2029 IG	8	847	31,6%	26,1%	3,9%	0,0%	3,7%	0,1%	0,0%	7,9%	5,7%	1,4%	0,0%	0,8%	0,1%	0,0%	1,9%	1,6%	0,1%	1,9%
Fonds >500M	R-co Valor Balanced	8	844	15,7%	13,2%	0,4%	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%	3,8%	3,5%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	0,3%	0,0%	0,2%
Fonds >500M	Fonds obligataire dédié	8	842	21,7%	20,6%	0,4%	0,0%	1,3%	0,0%	0,0%	6,3%	6,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	1,3%	0,2%	0,7%
Fonds >500M	R-co Valor Bond Opportunities	8	749	16,0%	13,6%	0,1%	0,0%	0,2%	1,1%	0,0%	3,9%	3,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	0,4%	0,1%	0,7%
Fonds >500M	R-co Conviction Equity Value Euro	8	717	45,0%	39,3%	4,1%	0,0%	2,6%	4,2%	0,0%	16,3%	15,6%	0,4%	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%	9,5%	0,3%	0,1%	0,5%
Fonds >500M	R-co Conviction Credit 12M Euro	8	626	26,9%	23,0%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%	5,2%	4,0%	0,5%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	1,2%	0,2%	0,1%	0,9%
Fonds >500M	R-co Gold Mining	6	626	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Thématique	R-co Thematic Real Estate	8	277	50,3%	47,0%	9,8%	0,0%	3,1%	0,0%	0,0%	21,5%	19,9%	4,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,9%	0,0%	0,0%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Net Zero Equity Euro	9	185	44,2%	37,1%	3,3%	0,0%	3,8%	2,9%	0,0%	17,2%	17,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	9,5%	0,3%	0,0%	0,4%
Article 9 SFDR	R-co Valor 4Change Global Equity	9	99	16,4%	13,9%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	6,6%	6,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,9%	0,3%	0,0%	0,2%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Net Zero Credit Euro	9	60	38,8%	36,2%	2,2%	0,7%	1,3%	0,1%	0,1%	20,5%	18,8%	1,0%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	8,8%	0,8%	0,0%	1,2%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Green Bonds	9	37	40,0%	37,4%	4,8%	0,7%	1,1%	0,0%	0,0%	22,5%	21,3%	1,1%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	11,3%	1,4%	0,1%	1,3%
Article 9 SFDR	R-co 4Change Inclusion & Handicap Equity	9	14	39,2%	29,9%	3,4%	0,6%	4,3%	0,3%	0,0%	16,3%	16,0%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,8%	0,5%	0,0%	0,3%
Indice actions euro	Euro Stoxx	-	-	44,6%	35,8%	2,0%	0,1%	5,4%	1,9%	0,0%	12,7%	12,3%	0,1%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	6,7%	0,6%	0,0%	0,4%
Indice actions Europe	MSCI Europe	-	-	30,8%	22,7%	1,3%	0,0%	3,1%	1,3%	0,0%	8,3%	7,8%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	4,4%	0,4%	0,0%	0,3%
Indice actions Europe	Bloomberg PAB Europe	-	-	30,3%	20,8%	1,7%	0,0%	3,4%	1,6%	0,0%	7,8%	7,2%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	4,2%	0,3%	0,0%	0,2%
Indice actions US	MSCI USA	-	-	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Indice actions Monde	MSCI World	-	-	5,2%	3,7%	0,2%	0,0%	0,5%	0,2%	0,0%	1,4%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,1%	0,0%	0,1%
"Indice obligataire grandes entreprises euro"	iBoxx Corporates	-	-	29,9%	26,1%	1,6%	0,1%	1,0%	0,5%	0,0%	12,3%	11,4%	0,4%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	6,1%	0,8%	0,1%	0,8%
Indice obligataire HY	BofA Euro High Yield	-	-	19,9%	17,1%	0,3%	0,0%	0,6%	0,8%	0,1%	9,3%	8,7%	0,2%	0,0%	0,2%	0,3%	0,0%	4,0%	1,1%	0,3%	0,9%

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Focus sectoriel et émetteurs

Parmi nos investissements, les secteurs qui présentent les **meilleurs niveaux d'alignement à la taxonomie de leurs revenus** sont :

Secteur NACE*	Moyenne sectorielle de l'alignement des revenus (%)	Exemple de sociétés en portefeuille (alignement des revenus %)
Production et distribution d'eau ; Assainissement, gestion des déchets et dépollution	53,3%	Veolia Environnement SA (44%)
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	53,1%	National Grid PLC (70%)
Activités immobilières	24,9%	Aroundtown SA (29%)
Transports et entreposage	22,2%	La Poste SA (32%)
Construction	20,0%	Adif Alta Velocidad (69%)

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

* Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne (NACE).

Parmi nos investissements, les secteurs qui présentent les **meilleurs niveaux d'alignement à la taxonomie de leurs CAPEX** sont :

Secteur NACE*	Moyenne sectorielle de l'alignement du CAPEX (%)	Exemple de sociétés en portefeuille (alignement du CAPEX %)
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	75,6%	National Grid PLC (78%)
Production et distribution d'eau ; Assainissement, gestion des déchets et dépollution	47,5%	Veolia Environnement (45%)
Transports et entreposage	29,2%	La Poste (44%)
Activités immobilières	26,9%	Vonovia SE (46%)
Construction	17,8%	Adif Alta Velocidad (92%)

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

* Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne (NACE).

Nous avons choisi de se concentrer également sur le secteur des financières, secteur qui représente près de 20% de nos encours. Parmi les émetteurs soumis à NFRD, la moyenne d'alignement des revenus avoisine les 3%.

Financières	
NFRD « Yes » (nb émetteurs)	105 (/176)
Alignement des revenus	
Maximum	14,6%
Moyenne	2,9%
Médiane	2,1%

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

Limites et opportunités

Il est intéressant de constater que 38 % du total de nos encours sont investis dans des émetteurs, souverains ou extra-européens, qui ne sont pas soumis à CSRD (34 %) ou dans des types d'actifs exclus (liquidités ou dérivés 4 %).

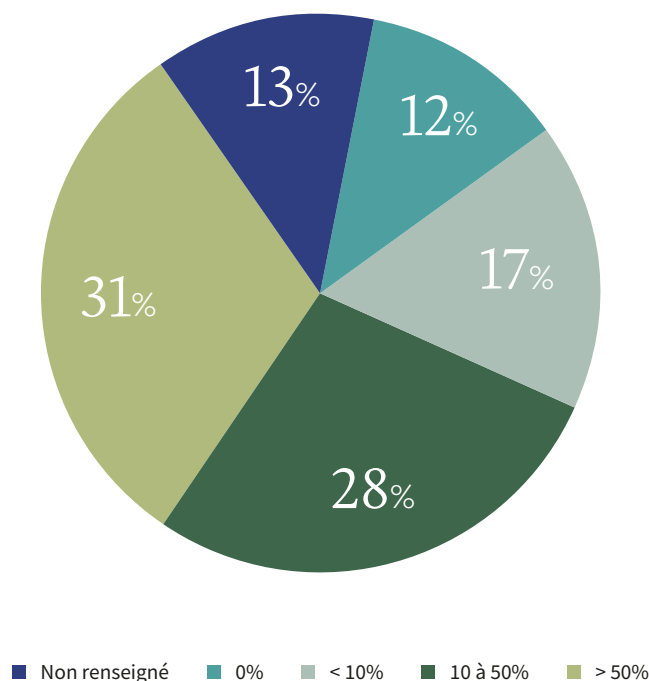
Nous pouvons donc considérer que 62 % est un niveau maximum d'alignement qui ne pourra pas être dépassé à allocation constante.

Parmi nos 1 534 émetteurs en positions au 31/12/2025, **648 émetteurs sont concernés par “CSRD”** au sein desquels 88 % ont communiqué à notre fournisseur un niveau d'alignement aux revenus. L'alignement moyen communiqué est de 12 %.

Par rapport à l'année passée, on note une stabilité en termes de répartition des niveaux d'éligibilité communiqués :

- La part présentant une éligibilité nulle représente 12 %, contre 15 % l'année passée
- Celle des émetteurs présentant une éligibilité comprise entre 10 % et 50 % représente 28 %, contre 29 % l'année passée
- Celle des émetteurs présentant une éligibilité supérieure à 50 % a légèrement progressé de 29 % à 31 %

Répartition des émetteurs par % d'éligibilité à la taxonomie



Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.



Ambitions

L'amélioration des taux de couverture et des niveaux communiqués par les émetteurs en 2024 laissait entrevoir la possibilité de reconsidérer la fixation de niveau minimum d'alignement des revenus de certains de nos portefeuilles. En 2024, cette démarche avait d'ailleurs été entreprise sur nos deux fonds « Net Zéro ». Cependant, la **directive Omnibus matérialisant la volonté politique de simplification et de regain de compétitivité a ramené de l'incertitude en la matière**. Ainsi en 2025 nous avons décidé de ne pas reconsidérer les niveaux minimums d'alignement taxonomiques de nos produits. **Nous observerons d'abord en 2026 les impacts de cette directive sur les reporting taxonomiques** des émetteurs en portefeuille.

Nous restons convaincus que la taxonomie est notre meilleur outil pour assurer une homogénéité et apprécier de manière objective la contribution d'une activité à la transition, garantissant de ce fait une meilleure comparabilité des produits financiers. C'est pourquoi nous accueillons avec satisfaction la **révision de fond du règlement de la taxonomie européenne qui est en cours**, et qui permettrait, entre autres, de revoir les secteurs et activités

éligibles, et les normes « DNSH », apportant ainsi une réponse aux demandes formulées par les entreprises lors de la consultation qui a eu lieu fin 2025. En parallèle, **la révision de SFDR**, place la taxonomie au premier rang dans les critères d'éligibilité qui régiront les futures catégories durables des produits financiers.

La taxonomie demeure un repère clé de notre approche durable. En effet, elle **constitue l'un des axes d'analyse des plans de transition, et l'un des thèmes principaux des actions d'engagement** que nous menons avec les entreprises dans lesquelles nous sommes investis.

Enfin, nous avons mené à bien l'intégration des niveaux d'éligibilité et d'alignement taxonomiques dans nos systèmes opérationnels. **Ainsi leur agrégation au niveau des portefeuilles est réalisé automatiquement, et les chiffres sont publiés mensuellement dans les reporting ESG**. Dans le cadre de notre projet de « Golden Source ESG », visant à améliorer l'accès à la donnée, et aux profils durables des émetteurs et de nos portefeuilles, la taxonomie est bien entendue un indicateur de premier plan.

Les énergies fossiles, un secteur « de » et « en » transition

“ En accompagnant
des entreprises de tous
les secteurs nous obtiendrons
des avancées plus significatives.”

05



Exposition au secteur des énergies fossiles

En 2021, la mise en place de la taxonomie européenne et l'essor des leaders des énergies renouvelables ont laissé penser que la transition énergétique s'accélérait. La crise énergétique de 2022, enclenchée par le conflit russo-ukrainien, a cependant rappelé la forte dépendance de certains États aux énergies fossiles et la nécessité d'une plus grande diversification du mix énergétique européen. Face à l'urgence d'assurer l'approvisionnement, certains États ont temporairement réactivé des sources plus carbonées, reléguant la priorité climatique derrière la sécurité énergétique.

En 2023, la forte inflation et la poursuite de la hausse des taux d'intérêt ont fragilisé le secteur des renouvelables. L'augmentation des coûts, la concurrence asiatique et la concentration des investisseurs ont accentué les difficultés. **La thématique durable n'est finalement pas à l'abri du cycle économique, et une transition d'ampleur ne peut se faire sans conditions financières favorables.**

En effet, la transition énergétique est désormais au cœur de plusieurs enjeux : décarbonation et gestion des ressources, autonomie et réduction des dépendances, compétitivité et relance économique. Les besoins croissants liés au développement des usages numériques, dont l'intelligence artificielle, augmentent la pression sur les infrastructures existantes et soutiennent les projets renouvelables pour leur rapidité de développement et leur attractivité économique actuelle. En revanche, les questions de continuité de l'énergie, du maintien des objectifs carbone, et de difficultés administratives attenantes restent encore majoritairement non adressées.

Dans ce contexte mouvant, Rothschild & Co Asset Management réaffirme son approche de transition.

L'évolution du secteur de l'énergie exige anticipation, stabilité, et des investissements à la hauteur des ambitions. Diversifier nos investissements dans le secteur de l'énergie, en sélectionnant des entreprises avec des plans de transition robustes, nous permet d'associer performance et crédibilité des trajectoires durables des entreprises et de nos portefeuilles.

Cette approche s'accompagne d'une vigilance particulière sur les activités liées au charbon et aux combustibles fossiles. Pour le charbon thermique, nous suivons le calendrier international de sortie du charbon : 2030 pour l'Europe et 2040 pour le reste du monde. Pour le pétrole et le gaz nous privilégions les acteurs capables de faire évoluer leur modèle vers des activités moins carbonées et nous les accompagnons dans leur transition climatique dans la durée.

Exposition de nos encours et évolution sur l'année

Le PAI 4 "Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles" donne la part de nos investissements réalisés dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles (charbon thermique, pétrole et gaz), sur toute la chaîne de valeur – quel que soit le revenu qu'elles en tirent. L'indicateur permet d'apporter la vision la plus conservatrice en matière d'exposition fossile.

Exposition directe (via les émetteurs investis) :

1 985 millions d'euros, soit :

4,3%

des encours totaux

en hausse de 0,1 point sur l'exercice

Exposition indirecte (via les OPC investis) :

730 millions d'euros, soit :

1,6%

des encours totaux

en hausse de 0,4 point sur l'exercice

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Nos principes d'investissements relatifs au charbon thermique

L'exclusion s'applique à l'ensemble de nos véhicules d'investissement. Ces principes s'inscrivent dans le calendrier international de sortie progressive du charbon : 2030 pour l'Europe et l'OCDE, et 2040 pour le reste du monde. Les seuils sont conformes aux recommandations de l'ONG Urgewald.

- Nous ne prêtons plus, ni n'investissons dans des sociétés impliquées dans des projets de développement de nouvelles mines de charbon thermique, de centrales thermiques à charbon ou d'infrastructures ;
- Aucun investissement n'est réalisé et aucun financement n'est accordé à des entreprises dont :
 - Plus de 10% du chiffre d'affaires provient du charbon thermique ;
 - Plus de 10% du mix énergétique (par mégawatt généré) repose sur le charbon ;
- La production annuelle de charbon thermique dépasse 10 mégatonnes ;
- Les capacités installées fonctionnant au charbon sont supérieures à 5 gigawatts ;
- Lorsque les entreprises ne sont pas impliquées dans des nouveaux projets mais sont exposées au charbon thermique au-delà des seuils définis, au cas par cas, nous continuons à soutenir financièrement certaines entreprises qui mettent en œuvre une stratégie de sortie du charbon qui soit alignée avec le calendrier international, qui prenne en compte les impacts sociaux induits par cette transition, et dont la crédibilité est démontrée par des preuves et éléments quantitatifs. Dans le cadre de notre politique d'engagement, nous sommes amenés à échanger avec les entreprises qui seraient exposées au charbon thermique pour s'assurer de la bonne conduite de leur plan de sortie.

Exposition au secteur du charbon thermique

Nous détenons une exposition résiduelle à des entreprises actives dans le secteur du charbon thermique via les investissements réalisés dans nos portefeuilles.

■ Entreprises de la Global Coal Exit List de l'ONG Urgewald

- Exposition directe, à la valeur de ces entreprises : 253 millions d'euros, **soit 0,6 % des encours totaux** – en hausse de 0,2 point sur l'exercice

Ces entreprises, dans lesquelles nous sommes investies disposent d'un plan de sortie du charbon crédible selon notre analyse et les critères définis précédemment. Un suivi annuel est réalisé pour s'assurer de la bonne poursuite du plan établi. La quote-part de nos investissements orientée vers ces entreprises est en légère hausse sur l'exercice. Une entreprise dans laquelle nous sommes investis est sortie de la GCEL en 2025, il s'agit d'EDP (Espagne), témoignant ainsi de la bonne réalisation de son plan de sortie du charbon.

Par ces différents indicateurs, nous voulons démontrer que les entreprises actives dans le secteur du charbon thermique dans lesquelles nous sommes investies – soit 2,7 % de nos encours – n'ont en réalité qu'une part marginale de leur chiffre d'affaires qui est issu de cette activité en 2025 – 0,1 % de nos encours. Ces chiffres témoignent ainsi de la dilution de cette activité et de cette ressource dans le modèle d'affaires et le mix énergétique des entreprises qui opèrent leur transition et leur plan de sortie du charbon thermique.

La part des expositions au charbon thermique dans nos investissements apparaît en hausse par rapport à l'année dernière, notamment sur l'exposition directe. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de nos encours sur la période, mais aussi en raison du renforcement de nos investissements sur certains émetteurs nord-américains présentant un lien avec le charbon thermique. **Pour autant, l'exposition pondérée par le chiffre d'affaires est demeurée stable sur la période, confirmant que ces investissements restent concentrés sur des acteurs marginalement exposés au charbon thermique.**

■ Entreprises ayant un lien avec le charbon thermique via les réserves détenues et la production d'électricité :

- Exposition directe : 1203 millions d'euros, **soit 2,7 % des encours totaux** – en hausse de 0,5 point sur l'exercice
- Exposition indirecte (OPC) : 207 millions d'euros, **soit 0,5 % des encours totaux** – en hausse de 0,1 point sur l'exercice

■ Exposition pondérée par le chiffre d'affaires de l'entreprise issu de cette activité :

- Exposition directe : 48 millions d'euros, **soit 0,1 % des encours totaux** – stable sur l'exercice
- Exposition indirecte (OPC) : 19 millions d'euros, **soit 0,04 % des encours totaux** – stable sur l'exercice

Nos principes directeurs en matière d'investissement dans le pétrole et le gaz fossile

Nous voulons accompagner dans le temps les acteurs économiques dans leur transition. Nous analysons la trajectoire des entreprises afin d'évaluer le potentiel, la capacité et la faisabilité de transformation de leurs modèles économiques vers des activités moins carbonées.

Nous cherchons à évaluer le profil environnemental global de l'entreprise au travers des éléments clés suivants :

- Mix énergétique des capacités de production et ventilation dans les revenus ;
- Niveau d'implication dans les combustibles non conventionnels ;
- Pipeline de nouveaux projets ;
- Capex bas carbone.

Ces paramètres s'articulent avec l'évaluation de la stratégie climatique de l'entreprise selon notre grille d'analyse des plans de transition. Cette grille est un outil à disposition des analystes, elle permet de juger de la crédibilité et de la robustesse d'un plan de transition selon six piliers :

1. Gouvernance des enjeux climatiques et de transition juste ;
2. Transparence du reporting des émissions de gaz à effet de serre ;
3. Engagements publics pour le climat ;
4. Robustesse des objectifs environnementaux ;
5. Mesures et investissements ;
6. Résultats constatés en matière de transition.

Nous cherchons à dialoguer régulièrement avec ces acteurs afin de suivre la trajectoire concrète de l'entreprise. C'est également l'occasion pour nous de comprendre la portée stratégique de leur démarche climat et de les encourager à formaliser des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre, selon un cadre scientifiquement valide.

Exposition au pétrole et gaz

■ Entreprises de la Global Oil & Gas Exit List de l'ONG Urgewald :

- Exposition directe, à la valeur de l'entreprise : 1 943 millions d'euros, **soit 4,3 % des encours totaux** – en hausse de 0,5 points sur l'exercice

■ Entreprises actives dans le secteur du pétrole et du gaz :

- Exposition directe, pondérée par le chiffre d'affaires de l'entreprise issu du pétrole & gaz : 1 226 millions d'euros, **soit 2,7 % des encours totaux** – en hausse de 0,3 points sur l'exercice

L'exposition aux entreprises listées par Urgewald, ainsi que l'exposition pondérée par le chiffre d'affaires, augmentent sur la période. Celle-ci est directement liée à la fois à l'augmentation de nos encours, mais aussi au renforcement de certaines positions dans des entreprises du pétrole et du gaz au niveau des expertises actions internationales et de crédit, au cours de l'année 2025. **Dans le même temps, l'exposition directe aux entreprises productrices de pétrole et gaz non conventionnel (amont de la chaîne de valeur), incluant l'Arctique s'inscrit en baisse sur la période.**

1 Entreprises productrices de pétrole et gaz non conventionnel, incluant l'Arctique :

- Exposition directe, à la valeur des entreprises : 303 millions d'euros, **soit 0,7% des encours totaux** – en baisse de 0,3 point sur l'exercice
- Exposition directe dans les entreprises productrices, pondérée par le revenu issu de ces activités : 20 millions d'euros d'euros, **soit 0,04% des encours totaux** – stable sur l'exercice

2 Entreprises productrices de pétrole et gaz conventionnel :

- Exposition directe, à la valeur des entreprises : 6400 millions d'euros, **soit 1,4% des encours totaux** – stable sur l'exercice
- Exposition directe dans les entreprises productrices, pondérée par le revenu issu de ces activités : 224 millions d'euros, **soit 0,5% des encours totaux** – stable sur l'exercice

Source : Urgewald, MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

Note méthodologique :

Les résultats reposent sur les données de MSCI ESG Research et de l'ONG Urgewald.

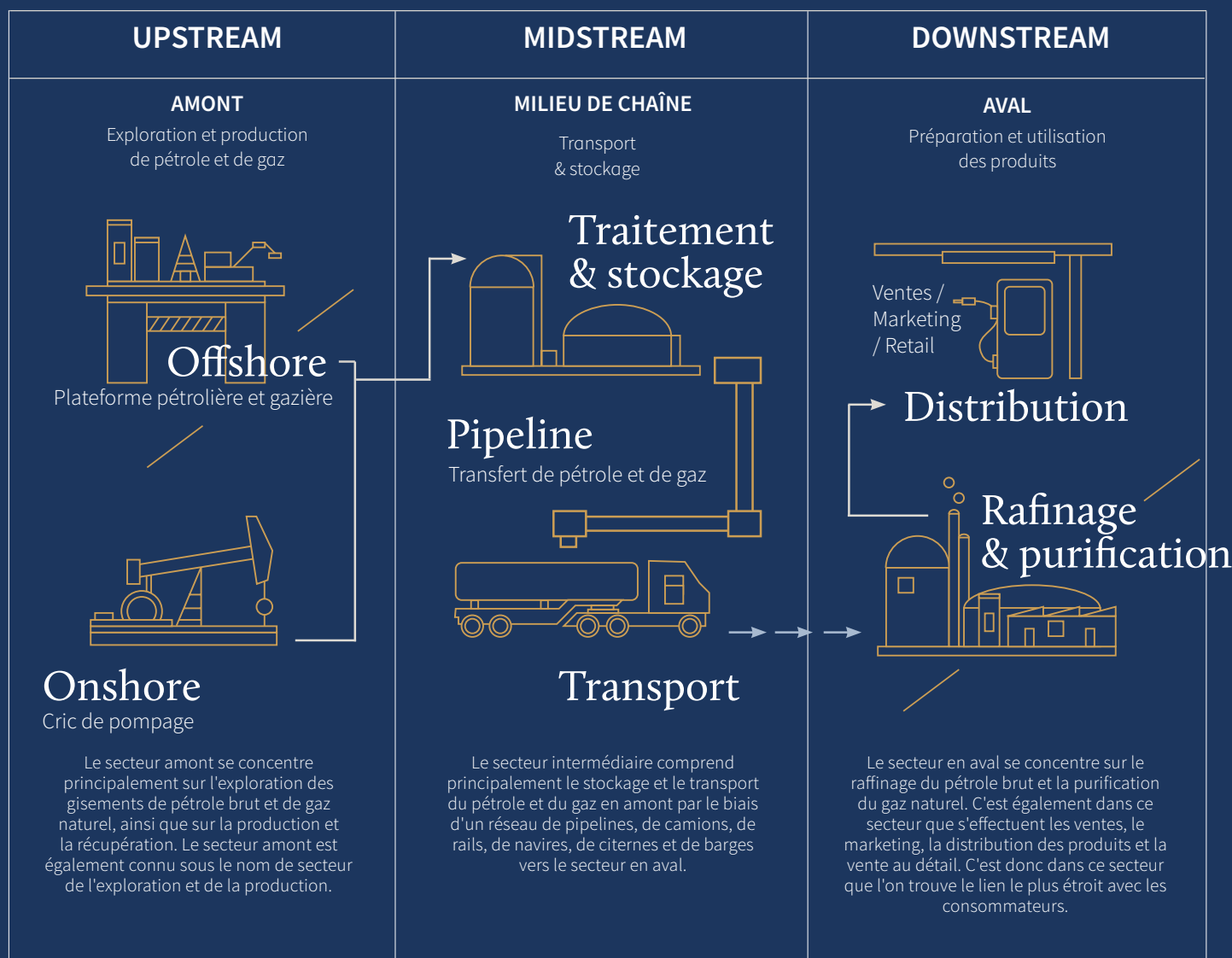
Pour certaines expositions présentées, MSCI ESG Research ne met pas à disposition les données sur les OPC. La donnée Urgewald n'est pas transparisée sur nos investissements en OPC.

Les expositions sont toujours exprimées en montant, puis en pourcentage de l'ensemble de nos encours, investissements directs et indirects (OPC).

D'une manière générale, la quantification de l'exposition aux énergies fossiles s'avère être un exercice complexe, car tous les émetteurs participant à cette industrie ne sont pas impliqués à la même hauteur. Certains émetteurs dépendent complètement des revenus liés aux énergies fossiles, là où d'autres sont exposés, mais ne génèrent qu'une faible partie de leurs revenus via ce secteur. Ainsi nous avons fait le choix de présenter les résultats de deux manières différentes, mais complémentaires :

- L'exposition calculée en prenant en compte la valeur des entreprises, dès lors qu'elles génèrent un revenu supérieur à zéro dans ce secteur
- L'exposition pondérée du niveau du chiffre d'affaires que chaque entreprise génère via des activités liées aux énergies fossiles

La chaîne de valeur des énergies fossiles



Définition du pétrole et gaz non conventionnels

La définition de pétrole et gaz non conventionnels intègre notamment les activités d'extraction des sables bitumeux, des schistes bitumeux, de houilles et de schiste.

La prise en compte de l'Arctique et des eaux ultra-profondes ne fait pas consensus parmi les acteurs. **L'indicateur que nous utilisons dans la présentation de nos résultats prend en compte le forage dans l'Arctique, mais n'inclut pas les activités liées au pétrole et gaz offshore ultra-profonds.**

Notre engagement auprès de ces entreprises

Engagement avec les entreprises actives dans le secteur du charbon thermique

En 2025 : 4 questions posées à émetteurs (dont 75% avec un axe d'amélioration formulé)

Depuis 2021 : 35 questions posées à 20 émetteurs (dont 71% avec un axe d'amélioration formulé)

Engagement avec les entreprises actives dans le secteur pétrolier et gazier

En 2025 : 31 questions posées à 7 émetteurs (dont 52% avec un axe d'amélioration formulé)

Depuis 2021 : 183 questions posées à 21 émetteurs (dont 39% avec un axe d'amélioration formulé)

Engagement avec les entreprises du secteur des services aux collectivités

En 2025 : 55 questions posées à 13 émetteurs (dont 31% avec un axe d'amélioration formulé)

Depuis 2021 : 147 questions posées à 30 émetteurs (dont 31% avec un axe d'amélioration formulé)

Les entreprises du secteur des services aux collectivités les plus contributrices à notre exposition aux énergies fossiles (PAI 4)

Services aux collectivités	Production d'électricité à base de charbon thermique (% CA)	Alignement taxonomique 2025 (revenus)	Alignement taxonomique 2025 (Capex)	Nombre d'interactions 2021 - 2025	Nombre d'interactions 2025	Vote - Say on Climate
Engie	0,3%	19%	61%	8	5	« Pour » - 2025 « Pour » - 2022
Iberdrola	0%	61%	93%	10	2	-
Floene Energias	N/A	0	0	0	0	-

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

Chacune de ces entreprises a fait l'objet d'une analyse détaillée de leur plan de transition climatique, grâce à la grille propriétaire. En voici une synthèse :



Engie : Engie s'est engagé à sortir totalement du charbon d'ici 2025 en Europe et 2027 au niveau mondial. Sa stratégie repose sur trois leviers : fermeture des centrales, conversion (principalement vers le gaz), cession des actifs. L'objectif européen à 2025 a été atteint. A la fin de l'année 2025, seuls 0,7 GW de capacités charbon subsistent. Engie prévoit par ailleurs une sortie progressive des énergies fossiles d'ici 2045.

La société vise la neutralité carbone sur l'ensemble des scopes à horizon 2045, et a renforcé ses objectifs, avec une réduction intermédiaire d'environ 66% des émissions d'ici 2030 (vs 2017), ainsi que des objectifs court terme sur les 3 scopes validés par SBTi. Elle a également fixé des cibles couvrant ses émissions globales, sur la vente de commodités et sur les émissions de méthane. En revanche, aucun d'objectif n'est défini sur le scope 3 amont après 2030.

Depuis 2017, Engie a significativement réduit ses émissions sur l'ensemble des scopes, avec une baisse de 59 % des scopes 1 et 2 en 2025. Sa stratégie s'appuie sur le développement des gaz renouvelables (biométhane, hydrogène renouvelable) et le déploiement de nouvelles infrastructures énergétiques. Des marges d'amélioration subsistent toutefois, notamment sur la clarification du rôle du gaz, en lien avec l'absence de chiffrage de la baisse de l'activité liée au gaz fossile.



Iberdrola : Le groupe confirme en 2025 les avancées de son plan de transition, avec une gouvernance climatique maintenue au niveau du Conseil et enrichie par l'intégration des principes de transition juste. Les performances progressent nettement, avec une forte baisse des émissions entre 2023 et 2024 et une intensité carbone d'environ 39 gCO₂/kWh, en avance sur les objectifs intermédiaires. Iberdrola renforce également la dimension sociale de sa transition via un reporting dédié aux droits humains, des exigences accrues sur la chaîne d'approvisionnement et le développement des compétences vertes pour plus de 95 % des employés.

Le groupe améliore en 2025 la transparence de ses green bonds, en détaillant davantage les capacités financées et les émissions évitées. Il s'est engagé à réduire ses émissions absolues de 65 % d'ici 2030 (vs 2020) sur l'ensemble des scopes et à atteindre le net zéro d'ici 2039 ; ces objectifs, à court terme et de long terme, sont validés par le SBTi. L'exposition aux énergies fossiles reste principalement liée au gaz, avec environ 15 % de la capacité installée en 2025 issue de cycles combinés et de cogénération. Depuis 2001, 17 centrales à charbon et au fioul ont été fermées. En parallèle, le groupe dispose de 46 GW de capacités vertes à fin 2025, soit environ 79 % de sa capacité totale.



Floene Energias : Le groupe enregistre des progrès dans la mise en œuvre de son plan de transition, avec une gouvernance renforcée par une task-force dédiée aux risques climatiques, rattachée au comité exécutif. En 2025, les performances reflètent une réduction d'environ 35 % des émissions par rapport à 2020, dépassant l'objectif initial de -25 %, grâce à des mesures opérationnelles concrètes (recours à l'électricité renouvelable, électrification partielle de la flotte, réduction des fuites). L'intégration du scope 3 dans le reporting carbone, représentant près de 20 % des émissions, constitue une avancée en matière de transparence.

La stratégie de transition, centrée sur l'adaptation du réseau aux gaz renouvelables, traduit une évolution cohérente du modèle d'affaires. Les activités de Floene Energias sont sous le seuil de matérialité de la taxonomie européenne et sont donc non éligibles. L'absence de validation SBTi ainsi que de cibles climatiques à long terme demeurent des axes d'amélioration. L'exposition aux combustibles fossiles reste structurelle, l'activité reposant encore majoritairement sur la distribution de gaz naturel. En 2025, Floene Energias a distribué plus de 15 400 GWh de gaz, couvrant environ 70 % des points de raccordement au Portugal. Le groupe se prépare toutefois à la distribution de gaz renouvelables, notamment le biométhane et l'hydrogène vert.



Les entreprises du secteur de l'énergie les plus contributrices à notre exposition aux énergies fossiles (PAI 4)

Energie	Extraction et production de Pétrole et Gaz (%CA)	Alignement taxonomique 2025 (revenus)	Alignement taxonomique 2025 (Capex)	Nombre d'interactions 2021 - 2025	Nombre d'interactions 2025	Vote - Say on Climate
Eni	14%	2%	11%	4	1	Non applicable
TotalEnergies	5%	0%	22%	26	4	« Abstention » - 2024 « Pour » - 2023 « Abstention » - 2022 « Contre » - 2021
Wintershall (Harbour Energy)	98%	N/A	N/A	0	0	-

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

**Chacune de ces entreprises a fait l'objet d'une analyse détaillée de leur plan de transition climatique.
En voici un court résumé :**



ENI : ENI adopte une approche structurée de ses enjeux de durabilité, pilotés par plusieurs fonctions internes et intégrant des initiatives de transition juste. La société s'est fixée des objectifs de neutralité carbone sur les scopes 1 et 2 pour ses activités upstream d'ici 2030 et au niveau du groupe d'ici 2035, ainsi que sur les trois scopes à horizon 2050, en s'appuyant sur un scénario interne. La trajectoire de réduction repose principalement sur les scopes 1 et 2. Le recours aux crédits carbone est limité à moins de 10 % des réductions d'ici 2030, ciblant les émissions difficiles à abattre, avec une production interne. Sur le scope 3, la société met en avant des initiatives mais sans objectif explicite de réduction.

ENI poursuit la baisse de ses émissions, en particulier sur les scopes 1 et 2, avec -68 % en 2025 par rapport à 2018 sur l'upstream. La dynamique reste plus limitée sur le scope 3, sans réduction absolue communiquée, la société privilégiant une approche en intensité. Sa stratégie repose sur la croissance de l'upstream et le renforcement du rôle du gaz comme énergie de transition, combinés au développement d'activités bas carbone via ses satellites, notamment Plenitude (énergies renouvelables, fourniture d'électricité et mobilité électrique) et Enilive (biocarburants et transformation du raffinage vers des produits bas carbone).



Total Energies : TotalEnergies se distingue par la structuration de sa gouvernance, notamment via l'intégration de critères ESG dans la rémunération des dirigeants et le maintien d'une résolution Say on Climate en assemblée générale. Les enjeux climatiques et de transition juste sont également pris en compte au sein de plusieurs instances de gouvernance. Le groupe publie ses émissions sur l'ensemble des scopes, y compris les postes significatifs du scope 3.

Le groupe réaffirme ses priorités : réduction des émissions de méthane, des scopes 1 et 2 sur les installations opérées, et de l'intensité carbone du cycle de vie. L'objectif sur le scope 3 (catégorie 11 – utilisation des produits vendus), fixé sous 400 MtCO₂e d'ici 2030, est maintenu et respecté en 2025. Toutefois, le groupe a été contraint de nuancer ses engagements liés à l'Accord de Paris en ne communiquant plus sur du 1,5 degrés.

Les mesures reposent notamment sur une transformation du mix et de l'offre (électricité, hydrogène, FlexGen, batteries, SAF). Elles se traduisent par une baisse des émissions en valeur absolue et en intensité sur cinq ans, ainsi qu'une hausse du taux d'alignement à la taxonomie européenne, atteignant 22 % des CapEx en 2025.



Wintershall : Depuis son intégration finalisée en 2025, les activités de Wintershall sont pleinement intégrées à la stratégie climat de Harbour Energy. Le groupe combiné constitue un acteur important de l'exploration et de la production d'hydrocarbures, avec un portefeuille renforcé sur le gaz naturel et des activités en développement dans le captage et stockage du carbone (CCS).

En 2025, la performance carbone s'améliore, avec une baisse de l'intensité des émissions et l'atteinte des objectifs sur le méthane (inférieure à 0,2 %). Ces évolutions s'inscrivent dans des objectifs consolidés au niveau du groupe, avec une réduction de 50 % des émissions des scopes 1 et 2 d'ici 2030 (vs 2018) et une ambition de neutralité carbone sur ces scopes à horizon 2050.

La trajectoire de décarbonation repose sur plusieurs leviers : efficacité énergétique, optimisation des actifs (réduction des fuites, électrification, optimisation des procédés), ainsi que développement du CCS et des capacités de stockage. Wintershall prévoit 400 M€ d'investissements sur 10 ans dédiés à la réduction et à la compensation des émissions. L'harmonisation des pratiques à l'échelle du nouveau périmètre et le pilotage des émissions, en particulier du scope 3, demeurent toutefois des axes d'amélioration.



Ambitions

Depuis son implémentation en 2020, **nous poursuivons le calendrier de sortie international du charbon thermique**, en abaissant périodiquement les seuils de tolérance.

Nous avons pour ambition de poursuivre le déploiement de notre grille d'analyse des plans de transition climatiques sur les entreprises dans lesquelles nous sommes investies, en particulier sur ce secteur, dont l'implication est primordiale pour respecter les objectifs fixés par l'Accord de Paris. Elle nous permet de sélectionner les émetteurs les plus à même de réaliser leur transition. Afin d'en faciliter le déploiement, nous testons actuellement les bénéfices de l'intégration de l'IA dans notre modèle, notamment sur la lecture des rapports de durabilité des entreprises, ce qui nous permettrait de gagner en efficacité mais aussi en puissance analytique.

Ce travail d'analyse s'assortit d'un effort d'engagement pour accompagner les sociétés, comprendre leurs stratégies et les challenger, diffuser les bonnes pratiques, réfléchir avec eux à la fixation d'objectifs pertinents, mais aussi échanger dans des moments clés comme pendant la période des assemblées générales. Cependant, nous constatons une marge de progression dans notre capacité à cibler les acteurs stratégiques à engager pour couvrir les entreprises du secteur fossile auxquelles nous sommes le plus exposées.

Nous restons attentifs aux évolutions du secteur mais également aux bonnes pratiques en matière d'investissement durable.

- En 2023, nous avons vu les contraintes de gestion se durcir du côté des labels durables. Pour nos fonds concernés, nous nous sommes conformés à ces cadres, impliquant la cession de certaines positions détenues dans ce secteur.

- En 2024, l'autorité des marchés financiers européens (ESMA) a publié ses guidelines en matière de dénomination des fonds : les fonds « verts » et « durables » appliquent des exclusions restrictives sur le secteur des énergies fossiles. **En ligne avec notre approche, les fonds de « transition » ont quant à eux une exemption d'exclusion, étant entendu que la transition énergétique ne se fera pas sans l'accompagnement de ces acteurs.**

- En 2025, c'est au tour de SFDR de connaître une révision. Dans le projet actuellement discuté au sein des organes de gouvernance de l'Union Européenne, les énergies fossiles sont exclues des catégories de produits « durable » **mais cette fois-ci, les exclusions touchent également des fonds de « transition ».** Avec les membres de la Commission IR de l'AFG, nous avons porté d'une voix commune la nécessité d'autoriser les investissements dans des entreprises dotées d'un plan de transition crédible, afin de permettre aux fonds de transition d'avoir un marché propre et ainsi de remplir leur mission.

Ces cadres de référence et réglementations se renforcent pour gagner en crédibilité auprès du public, mais ne prennent pas toujours en compte les avertissements des praticiens et gérants d'actifs en matière d'investissabilité et de réalité économique dans un contexte de sécurité énergétique et recherche de compétitivité particulièrement intense.

Du côté de nos clients institutionnels, certains déploient des feuilles de route climatiques, et nous les accompagnons dans la bonne exécution de celles-ci, sur leur portefeuille dédié. Les mesures prises peuvent se matérialiser par des exclusions, mais aussi par, une analyse, un pilotage et un suivi sur mesure.

Notre trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris

“ Nous agissons durablement
en faveur du climat *via* la
transformation des modèles
économiques des entreprises.”

06



Nos principes directeurs en matière de réduction des émissions de GES

Chez Rothschild & Co Asset Management, nous avons choisi la voie de la transition, considérant que, pour réduire de façon significative les émissions de GES, on ne pouvait s'exonérer de considérer les sociétés les plus émettrices.

Moyens et outils

■ Des principes d'investissement

- Une exclusion sur le charbon thermique, respectant le calendrier international de sortie du charbon ;
- Des principes directeurs sur le secteur des combustibles fossiles ;
- Une stratégie d'investissement Net Zero , Article 9, déployée sur un fonds actions et un fonds obligataire ;

■ L'intégration dans l'analyse

- Cadres de référence spécialisés SBTi (Science-Based Targets initiative) et TPI (Transition Pathway Initiative) ;
- Grille d'analyse propriétaire jugeant de la crédibilité et la robustesse du plan de transition d'un émetteur ;

■ Une thématique clé de notre engagement : nous dialoguons auprès des émetteurs sur la thématique de la transition climatique et de la transition juste ;

■ L'intégration des risques climatiques dans la cartographie des risques : suivi et analyse des émetteurs les plus exposés aux risques physiques et de transition

Indicateurs et mesures d'alignement

- L'intensité carbone ;
- Le profil de transition des portefeuilles : objectifs de réduction SBTi "Target Set" et "Committed", exposition aux actifs bloqués "stranded assets" ;
- Les alignements taxonomiques en chiffres d'affaires et en Capex ;
- Les principales incidences négatives relatives aux émissions carbone détaillées sur les 3 scopes ;
- L'augmentation de la température implicite, indicateur de potentiel de contribution au réchauffement climatique et d'écart avec le scénario cible de l'Accord de Paris ;
- La perte potentielle de la valeur de marché d'une entreprise suivant un scénario climatique extrême donné : la Climate Value at Risk.

Notre engagement

- **L'initiative Net Zero Asset Managers** : nous soutenons l'objectif Net Zero d'ici à 2050, et avons établi un objectif intermédiaire à 2030, sur la base du cadre de référence SBTi, pour nos fonds ouverts de gestion directe

Le suivi de ces indicateurs permet de capter les évolutions liées à notre positionnement de transition et aux trajectoires de nos investissements sous-jacents. Les résultats observés contribuent à déterminer notre démarche d'engagement. Le suivi des indicateurs climatiques s'insère de manière transversale et sous différentes formes :

- Le reporting ESG des fonds, sur une base mensuelle ;
- Le comité des risques, sur une base trimestrielle ;
- La cartographie des risques de durabilité, lors de l'analyse des émetteurs les plus risqués, sur une base semestrielle ;
- Le rapport Article 29 de la Loi Energie Climat, sur une base annuelle.

		Émissions absolues		Empreinte carbone		Intensité carbone		Augmentation implicite	
Périmètre	Encours (M€)	Scopes 1 & 2	Scopes 1, 2 & 3	Scopes 1 & 2	Scopes 1, 2 & 3	Scopes 1 & 2	Scopes 1, 2 & 3	Scopes 1 & 2 - S&P Trucost	Scopes 1, 2 & 3 - MSCI ESG Research
R-co Valor	9 760	292 896	2 616 378	37 (3)	329 (-21)	149 (-11)	805 (-46)	1,5 - 2,0	2,4 (0,2)
R-co Conviction Credit Euro	4 878	133 927	1 825 355	35 (-5)	480 (43)	65 (12)	748 (64)	1,5 - 2,0	2,6 (0,2)
RMM Court Terme	3 034	80 446	879 926	34 (-31)	375 (14)	52 (-30)	649 (1)	1,5 - 2,0	1,8 (-0,1)
RMM Trésorerie 6M	2 822	55 368	990 618	23 (-1)	405 (131)	26 (-5)	613 (101)	2,0 - 3,0	2,0 (0,1)
R-co Target 2030 IG	1 332	133 020	818 716	114	700	131	867	< 1,5	2,8
R-co Target 2028 IG	948	66 204	699 308	76 (-22)	799 (-13)	79 (-34)	959 (27)	< 1,5	2,9 (0,3)
R-co WM World Equities RDT - DBI	900	17 686	247 056	21 (-3)	294 (-30)	76 (-10)	846 (18)	1,5 - 2,0	2,9 (0,1)
R-co Target 2029 IG	847	42 166	369 500	56 (-12)	489 (15)	79 (-14)	766 (52)	1,5 - 2,0	2,3 (0,1)
R-co Valor Balanced	844	46 382	300 202	67 (-13)	428 (-59)	116 (9)	710 (-94)	< 1,5	2,5 (-)
OPC Obligataire dédié	842	35 954	431 330	48 (11)	576 (94)	46 (-5)	763 (4)	1,5 - 2,0	2,6 (0,3)
R-co Valor Bond Opportunities	749	29 971	213 454	66	454	111	693	< 1,5	2,6
R-co Conviction Equity Value Euro	717	92 455	476 379	131 (-85)	673 (-122)	141 (-72)	786 (-199)	< 1,5	1,9 (-0,3)
R-co Conviction Credit 12M Euro	626	10 231	187 307	18	327	22	608	1,5 - 2,0	2,5
R-co Gold Mining	626	39 804	129 909	76	248	260	830	< 1,5	1,4
R-co 4Change Net Zero Equity Euro	185	6 188	64 158	33 (-15)	346 (-54)	49 (-25)	618 (-39)	< 1,5	1,9 (-)
R-co 4Change Net Zero Credit Euro	60	2 050	20 251	35 (-10)	349 (-18)	63 (-16)	561 (-70)	< 1,5	1,7 (-0,1)
Encours total – Rothschild & Co Asset Management	45 064	1 806 371	16 112 729	49 (-12)	443 (-11)	89 (8)	790 (19)	< 1,5	2,3 (-)
Euro Stoxx				56 (-10)	529 (-79)	100 (3)	1 029 (61)	< 1,5	2,2 (0,1)
MSCI World				31 (-15)	304 (-53)	107 (-16)	869 (12)	1,5 - 2,0	2,7 (0,2)
MSCI USA				26 (-5)	235 (-20)	96 (-5)	765 (-419)	1,5 - 2,0	2,9 (0,2)
Bloomberg PAB Europe				9 (-3)	142 (-48)	31 (-4)	528 (-29)	1,5 - 2,0	1,7 (-0,1)
IHS Markit iBoxx € Corporates				49 (-16)	417 (-58)	108 (-17)	803 (24)	< 1,5	2,1 (0,1)
ICE BofA Euro High Yield				101 (-15)	845 (-27)	139 (-17)	873 (6)	< 1,5	2,3 (-0,1)
Unités de mesure et source	Millions d'euros (M€)	Tonnes de CO ₂ équivalents - MSCI ESG Research		TCO ₂ eq/M€ (EVIC) - MSCI ESG Research		TCO ₂ eq/M€ (CA) - MSCI ESG Research		Degré Celsius - S&P Trucost	Degré Celsius - MSCI ESG Research

Sources : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, S&P Trucost, 31/12/2025

Entre parenthèse la variation par rapport aux chiffres de fin d'exercice 2024, à l'exception des fonds dont l'encours n'était pas supérieur à 500 M€ l'an dernier, et des indices ou indicateurs dont nous n'avions pas les niveaux pour l'exercice précédent.

Les émissions carbone (PAI 1) de nos portefeuilles sont proportionnelles à leur encours, elles seront d'autant plus importantes que l'encours est important. C'est pour cette raison que nous ne publions ni les évolutions sur le dernier exercice, ni les niveaux pour les indices de marché.

Les données carbone ont été actualisées afin de prendre en compte les dernières données reportées par les entreprises pour l'année 2025. Ainsi, les données de ce tableau peuvent différer des données publiées dans le reporting des fonds au 31/12/2025, qui utilisent les données disponibles à cette date, soit les données de 2024.

Principales conclusions

L'intensité carbone de nos encours sur les trois scopes, reste inférieure à celle des indices de marché utilisés à titre de comparaison. En revanche, on constate sur l'exercice 2025 une augmentation de l'intensité carbone de nos encours de 10 % sur les scopes 1 & 2, et de 2 % sur les trois scopes.

- **Les principales contributions à l'intensité carbone de nos encours, sur les scopes 1 et 2,** proviennent des secteurs services aux collectivités, chimie et métaux et mines. Entre 2024 et 2025, les contributions des secteurs services aux collectivités et chimie restent globalement stables et représentent à eux seuls plus d'un tiers de l'intensité carbone totale de nos encours. En revanche, le secteur minier, intensif en émissions, impacte à la hausse l'intensité avec une contribution qui double sur l'exercice. Cette augmentation s'explique par la hausse des encours sur le fonds R-co Valor, et sur les fonds sectoriels R-co Gold Mining, dont les encours sont passés au-delà des 500 millions d'€ en 2025, et R-co Strategic Metals and Mining lancé en décembre 2024.
- **Concernant l'intensité carbone, incluant les trois scopes,** les contributions sont principalement portées par le secteur financier, la défense et les services aux collectivités, devant le secteur minier. Entre 2024 et 2025, on observe une légère baisse de la contribution de la défense et des services aux collectivités qui représentent ensemble 20% de l'intensité totale. A l'inverse, la contribution du secteur bancaire progresse passant d'environ 9 à 12%, en lien avec la forte collecte sur les fonds obligataires, et contribuant ainsi à la dynamique globale observée sur le périmètre.

En analyse par classe d'actifs, les portefeuilles obligataires présentent majoritairement des intensités carbone scopes 1 et 2 inférieures à celles des indices de comparaison, bien que plutôt en ligne en intégrant le scope 3. Les fonds obligataires à échéance « Target » se distinguent par des intensités plus élevées en raison d'une exposition plus marquée à certains émetteurs aux émissions carbone plus élevées, y compris au sein de secteurs comparables, ce qui renforce mécaniquement l'intensité agrégée.

Sur l'expertise actions internationales et diversifiée, la poche actions du fonds R-co Valor a une intensité carbone scopes 1 et 2 plus élevée que ses indices de comparaison internationaux, en lien avec une exposition plus importante à des secteurs structurellement émetteurs, en particulier le secteur minier. Sur son intensité carbone intégrant les 3 scopes, le fonds retombe à des niveaux en ligne avec les indices de comparaison.

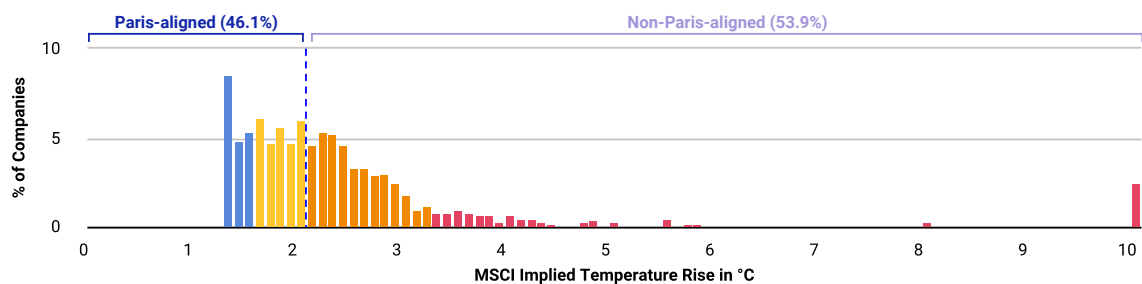
Enfin, sur l'expertise actions européennes et le fonds « Value », l'intensité carbone est supérieure à celle de l'Euro Stoxx mais qui a fortement diminué sur l'exercice. Cette évolution est le résultat de mouvements opérés sur le portefeuille, notamment de la vente d'émetteurs particulièrement carbo-intensifs, entraînant mécaniquement une baisse de l'intensité du fonds. Cette expertise de gestion se caractérise par des fortes convictions sur des émetteurs dont les poids peuvent s'éloigner significativement des indices.

Les deux stratégies Net Zero, caractérisées par un objectif de pilotage de leur intensité carbone, se démarquent naturellement des autres portefeuilles et de nos encours totaux :

- **Les intensités carbone** sont inférieurs à ceux des indices de comparaison et enregistrent une baisse sur l'exercice, en cohérence avec l'objectif de gestion des fonds. Le fonds actions présente des niveaux d'intensité carbone plus élevés comparé à l'indice climat PAB, qui lui intègre par construction des biais sectoriels plus marqués en faveur des émetteurs les moins intensifs.
- **Les deux ITR** se situent sous la barre des à 2,0°C, voire des 1,5°, selon les deux prestataires de données utilisés. Bien que nous n'utilisions pas l'augmentation de température implicite comme un indicateur de pilotage, nous nous confortons dans l'idée que les résultats permettent néanmoins de mettre en évidence notre capacité de sélection de valeurs de transition, en ligne avec la stratégie des fonds.

À noter que le pilotage de l'intensité carbone des fonds se fait sur la base des données reportées par les entreprises que nous collectons, tandis que les données du tableau sont celles collectées par MSCI ESG Research. Ces dernières peuvent présenter un retard dans la collecte.

Répartition des augmentations implicites de température (ITR) des émetteurs et OPC investis (en nombre)



Implied Temperature Rise Categories		% of companies in category
1.5°C Aligned	<= 1.5°C	18.8%
2°C Aligned	> 1.5°C - 2 °C	27.3%
Misaligned	>2.0 - 3.2°C	39.2%
Strongly Misaligned	>3.2°C	14.8%

Sources : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025

L'augmentation implicite de la température de nos encours totaux, MSCI ESG Research, est stable sur l'exercice.

Lorsque l'on s'intéresse aux résultats d'un autre prestataire de données, S&P Trucost, nous constatons que les ITR diffèrent très largement en ordre de grandeur. Ces effets nous dissuadent à ce stade d'utiliser les ITR comme outil de pilotage des portefeuilles et de notre objectif Net Zero.

A titre indicatif, nous présentons la répartition graphique des ITR de nos entreprises investies, telles que calculées par MSCI ESG Research. **Il en ressort que 46,1 % des entreprises investies (en nombre) sont alignés avec les objectifs de l'Accord de Paris, +1 point sur l'exercice.** Cette proportion constitue une base solide et encourageante sur laquelle nous pouvons bâtir notre approche durable. Les entreprises avec un ITR de 10 représentent en poids dans nos encours moins de 5%.

Limites méthodologiques des indicateurs carbone

Scope 3 : Les données de scope 3 ne sont pas standardisées et soumises à des effets de double comptage lorsqu'elles sont agrégées au niveau d'un portefeuille. Dans ce rapport, nous suivons et comparons les émissions de scopes 3 mises à disposition par MSCI ESG Research. Celles-ci sont en partie estimées selon la méthodologie de notre prestataire et prennent en compte l'ensemble de la chaîne de valeur (amont et aval). Les données estimées sur le scope 3 offrent une meilleure stabilité méthodologique que celles reportées par les entreprises, qui ont tendance à augmenter mécaniquement avec l'amélioration des pratiques de reporting de l'ensemble de leur chaîne de valeur.

Émissions absolues : Nous ne reportons pas les variations d'émissions absolues car celles-ci évoluent proportionnellement aux encours. Compte-tenu de la hausse des encours sur l'exercice, toute comparaison avec l'exercice passé ne nous permet pas d'analyser les évolutions associées aux entreprises investies et aux choix d'investissements. Au niveau des entreprises, nous avons constaté une volatilité dans le reporting des émissions absolues, en partie suite à la mise en place des reporting CSRD.

Intensité carbone : Nous privilégions l'intensité carbone à l'empreinte carbone. L'empreinte carbone repose sur la valeur d'entreprise qui varie en fonction de la valorisation des actions et de la dette. Ainsi, celle-ci est soumise aux aléas du marché et peut évoluer quotidiennement. L'intensité carbone repose, quant à elle, sur le chiffre d'affaires d'une entreprise, communiquées de manière standardisée.

Vision rétrospective : les empreintes et intensités carbone sont fondées sur des données historiques d'émissions déjà réalisées. Cette approche limite la capacité d'anticipation et de pilotage prospectif, en ne reflétant pas toujours la trajectoire future de transition des entreprises ou des portefeuilles.

Température implicite : Cet indicateur a l'avantage d'être a priori facilement appréhendable, mais les écarts méthodologiques entre prestataires restent considérables et donnent lieu à des divergences significatives. Ces méthodologies sont revues régulièrement par les prestataires, entraînant de surcroît des difficultés de comparaison des températures entre périodes.

Notre engagement auprès de l'initiative Net Zero Asset Managers

Fin 2022, Rothschild & Co Asset Management a pris un engagement vis-à-vis des objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique de l'Accord de Paris, dans le cadre de l'initiative « Net Zero Asset Managers ». **En 2026, nous avons renouvelé notre engagement auprès de l'initiative.** Notre stratégie d'alignement couvre **les encours des fonds ouverts en gestion directe, qui représentent 69 % des encours totaux à fin 2025.**

À ce titre, nous nous engageons à soutenir (i) l'objectif Net Zero d'ici à 2050 de maintenir l'augmentation de la température moyenne mondiale bien en dessous de 2 °C et de poursuivre les efforts visant à limiter cette augmentation à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels et (ii) les investissements alignés sur cet objectif.

Pour ce faire, nous avons choisi la méthodologie **“Portfolio coverage”** de l'initiative **Science Based Target (SBTi)**, à savoir, en pourcentage de sociétés ayant des objectifs basés sur la science du climat et alignés avec un scénario de hausse de la température de 1,5°C. **Nous avons défini un objectif intermédiaire à 2030, et avons pour ambition que 75 % des encours de nos fonds ouverts de gestion directe soient investis dans des sociétés ayant des objectifs alignés avec un scénario 1,5°C.** La bonne poursuite de cet engagement est mesurée annuellement et revue dans le cadre de nos différents comité ESG.

Cet engagement ne couvre pas les produits dédiés pour lesquels la société de gestion est tenue de respecter les contraintes et les souhaits exprimés par le client. Ne sont pas couverts également les fonds de fonds. Bien que les ambitions climatiques fassent partie de nos processus de due diligence, aucun consensus en termes de méthodologies et de mécanismes ne semblent s'établir parmi nos OPC sous-jacents.

L'initiative Science Based Target établit des cadres de réduction des émissions de gaz à effet de serre en ligne avec un scénario 1,5°C pour chaque secteur (à noter qu'aucun cadre pour le secteur de l'énergie n'a été finalisé à ce stade). Les objectifs sont considérés comme « fondés sur la science » s'ils sont conformes à la science du climat la plus récente et s'ils correspondent aux niveaux de réduction nécessaires pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris : limiter le réchauffement climatique à 1,5°C par rapport aux niveaux préindustriels. Les entreprises engagées auprès de l'initiative disposent de 24 mois pour faire valider leurs objectifs de réduction des gaz à effet de serre. **L'ensemble des scopes d'émission sont considérés.**

Nous rencontrons des défis dans la poursuite de notre objectif intermédiaire. Le cadre SBTi rencontre des défis multiples : le manque de couverture du cadre de référence, et plus généralement l'incertitude autour de l'adhésion de long terme des entreprises au cadre, compte-tenu de ses évolutions méthodologiques versus un cadre européen CSRD qui devrait se stabiliser. En effet, le comité de gouvernance scientifique n'est pas arrivé à un consensus sur le secteur des énergies fossiles. Le secteur financier, dépendant des cadres applicables aux autres secteurs du fait de ses financements, rencontre lui aussi des difficultés à s'engager auprès de SBTi pour faire valider ses objectifs de décarbonation. Dès lors, nous étudions la possibilité de mettre en place un suivi d'autres cadres de référence tel que TPI, ou les alliances « Net Zero » du secteur financier, qui serait complémentaire à celui réalisé sur SBTi.

Évolution de notre profil selon l'approche SBTi

Fonds / Périmètre	2025			2024			2023
	Target Set	Committed	Target Set + Committed	Target Set	Committed	Target Set + Committed	Target Set + Committed
Encours > 500 M EUR							
R-co Valor	37,9%	0,4%	38,2%	29,2%	11,7%	40,83%	45,1%
R-co Conviction Credit Euro	29,8%	5,9%	35,7%	27,7%	5,3%	33,06%	36,3%
RMM Court Terme	32,0%	7,2%	39,2%	31,5%	10,8%	42,29%	45,9%
RMM Trésorerie 6M	26,6%	10,2%	36,8%	23,5%	14,8%	38,21%	40,9%
R-co Target 2030 IG	37,2%	3,2%	40,3%	31,2%	4,2%	35,33%	-
R-co Target 2028 IG	35,8%	8,0%	43,8%	35,1%	4,4%	39,48%	38,9%
R-co WM World Equities RDT - DBI	56,8%	3,7%	60,5%	48,9%	11,7%	60,56%	60,4%
R-co Target 2029 IG	37,0%	4,6%	41,5%	35,4%	3,9%	39,29%	-
R-co Valor Balanced	35,0%	3,1%	38,2%	29,9%	9,9%	39,81%	31,0%
OPC obligataire dédié	27,7%	7,1%	34,8%	28,6%	7,4%	35,93%	29,6%
R-co Valor Bond Opportunities	25,3%	3,2%	28,5%	20,6%	3,6%	24,19%	-
R-co Conviction Equity Value Euro	54,8%	2,5%	57,4%	58,4%	11,0%	69,42%	69,8%
R-co Conviction Credit 12M Euro	24,9%	8,4%	33,3%	16,8%	14,3%	31,09%	-
R-co Gold Mining	8,4%	3,7%	12,2%	8,9%	3,1%	11,93%	-
Stratégies Net Zero							
R-co 4Change Net Zero Equity Euro	68,9%	6,3%	75,2%	70,7 %	8,3 %	79,1 %	77,3 %
R-co 4Change Net Zero Credit Euro	54,8%	7,0%	61,9%	53,0 %	9,5 %	62,5 %	64,4 %
Gestion directe - Périmètre couvert par notre engagement NZAM	35,1%	4,0%	39,1%	32,1%	9,3%	41,4%	42,5%
Architecture ouverte - Rothschild & Co Asset Management	27,2%	2,9%	30,1%	-	-	-	-
Euro Stoxx	65,2%	3,3%	68,4%	63,2%	5,9%	69,0%	77,6%
MSCI World	56,3%	4,2%	60,5%	46,9%	11,4%	58,3%	63,2%
MSCI USA	53,8%	4,5%	58,3%	42,1%	12,5%	54,6%	-
IHS Markit iBoxx € Corporates	51,0%	5,5%	56,5%	49,1%	8,8%	58,0%	59,4%
ICE BofA Euro High Yield	48,1%	0,9%	49,1%	42,7%	3,7%	46,4%	48,9%

Sources : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025.
Les pourcentages du tableau sont exprimés en actif net.

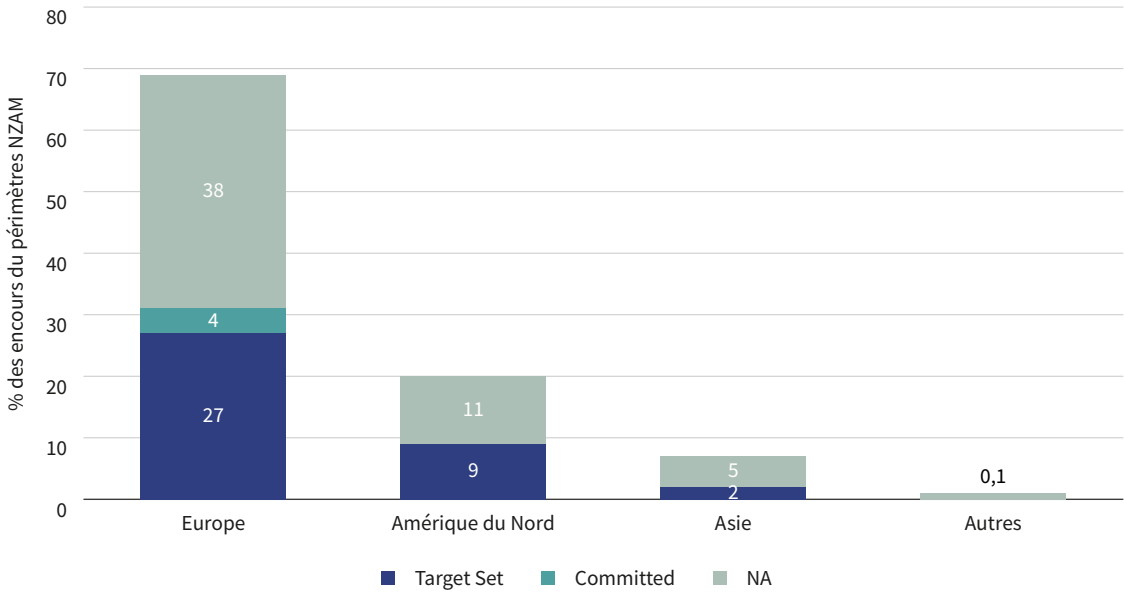
Évolution du statut SBTi des émetteurs détenus à fin 2025

2024 / 2025	Target Set	Committed	NA
Target Set	30,8% (334)	-	0,7% (4)
Committed	4,0% (16)	3,3% (21)	1,2% (8)
NA	1,3% (21)	0,7% (14)	50,1% (505)

Résultats en pourcentage des encours du périmètre NZAM, entre parenthèse en nombre d'émetteurs.
Sources : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025

Le statut SBTi des émetteurs présents en portefeuille sur les deux périodes est globalement stable puisque 84% des encours (860 émetteurs) n'a pas changé de statut. La majorité des encours et des émetteurs restent donc hors du cadre scientifique, ce qui s'explique principalement par une forte exposition à des secteurs moins engagés auprès de SBTi, notamment les secteurs financiers et des mines et métaux ; ou non concerné comme les Etats. On peut noter tout de même une dynamique légèrement positive du côté de 51 émetteurs qui ont amélioré leur statut sur la période. Les améliorations concernent des acteurs européens et sont réparties sur plusieurs secteurs, sans qu'un segment ne se distingue nettement. À l'inverse, 12 émetteurs se sont désengagés de l'initiative SBTi, une évolution en partie concentrée sur des émetteurs nord-américains ou des valeurs financières.

Analyse géographique des résultats SBTi, sur le périmètre NZAM



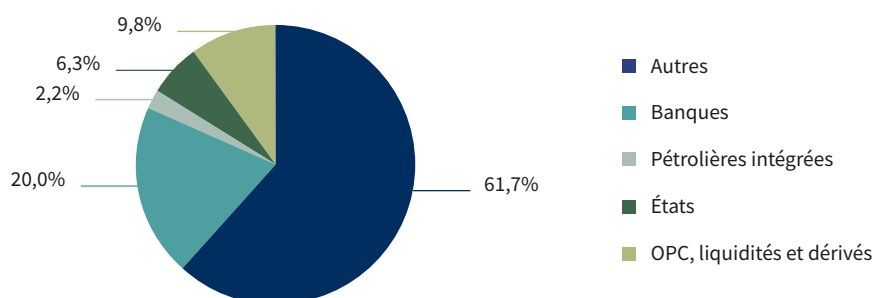
Source : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025

Le cadre SBTi bénéficie d'une reconnaissance internationale, avec des dynamiques différenciées selon les zones géographiques. L'Europe demeure le principal foyer de « Target Set validated », mais risque un essoufflement, lié à la maturité du marché, à la complexification des exigences méthodologiques et opérationnelles à mettre en perspective de l'arrivée des reporting CSRD qui couvrent également les plans de transition des entreprises. On observe déjà la dynamique de croissance se déplacer progressivement vers d'autres régions, notamment l'Asie, où le potentiel d'adoption reste encore important. Bien que nos investissements se diversifient sur les régions Amérique du Nord et Asie, notamment via notre expertise internationale « Valor » notre exposition reste majoritairement européenne. En effet, la dynamique de collecte de notre expertise obligatoire se concentre sur cette région, mais surtout accentuée la part de nos investissements sur le secteur financier, qui représente 20% de nos encours à fin 2025. Ces limites sectorielles, qui viennent expliquer en partie la stagnation de nos résultats au niveau du périmètre NZAM sont abordées ci-après.

Analyse sectorielle des encours NZAM et des résultats SBTi

Le cadre de référence SBTi rencontre des limites sur quelques secteurs identifiés. En effet, le comité de gouvernance scientifique n'est pas arrivé à un consensus sur le secteur des énergies fossiles. De son côté, le secteur financier en pâti forcément du fait de ses activités de financement. D'une manière générale, les 3 secteurs qui connaissent le plus de désengagement depuis 2025 sont les financières, les services aux collectivités et les matières premières.

Répartition des encours NZAM, par catégorie d'actifs présentant une limite vis-à-vis du cadre SBTi



	2025		
	Target Set	Committed	Target Set + Committed
Périmètre couvert par notre engagement NZAM – hors obligations souveraines, banques et énergie, OPC, liquidités et dérivés	45,8%	2,8%	48,7%

Sources : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025

En excluant les financières et le secteur de l'énergie du périmètre NZAM, ainsi que les actifs non éligibles (obligations souveraines, OPC et liquidités), **les pourcentages SBTi sont 10 points plus élevés, avec 49% des encours investis dans des entreprises dont les objectifs de décarbonation sont validés ou en cours de validation auprès de SBTi.**

Secteur de l'énergie

Sur le secteur de l'énergie, l'initiative Transition Pathway (TPI) constitue un autre cadre de référence reconnu. Cette initiative mondiale évalue l'alignement des entreprises à fort impact climatique avec les objectifs climatiques mondiaux. La prise en compte de l'analyse réalisée par TPI nous donne des résultats encourageants et surtout une couverture sur des secteurs peu ou pas couverts par SBTi. **Sur le secteur de l'énergie, 35% de nos investissements sont réalisés dans des entreprises dont la trajectoire de décarbonation est considérée comme crédible.**

Scenario de référence / Horizon	2027	2035	2050
En ligne avec l'accord de Paris (1.5°C / Below 2°C)	26% (3)	3% (3)	27% (3)
« National Pledges »	0% (1)	27% (3)	9% (4)
Total « Aligné »	35% (7 émetteurs)		
Non aligné	1% (3 émetteurs)		
Non évalué	64% (19 émetteurs)		

Résultats rebases sur nos investissements sur le secteur de l'énergie, entre parenthèse le nombre d'émetteurs.
Sources : Transition Pathway initiative, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

Secteur financier

Parmi nos la centaine de banques que nous détenons, 36 étaient dans l'alliance « Net Zero » NZBA en 2025 (64% en poids dans le secteur), alliance mondiale qui réunissait des institutions financières souhaitant s'engager à aligner leurs activités sur une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris. Suite au départ de plusieurs grosses institutions nord-américaines de l'alliance en 2025, la NZBA a mis fin à ses activités au mois d'octobre. Cela étant dit, la plupart des engagements Net Zero ont été conservés au niveau individuel. Cette instabilité démontre la nécessité de conduire notre propre analyse des plans de transition.

Nous détaillons ci-dessous notre analyse des plans de transition de nos trois principales expositions bancaires.

Financières	Alliance Net Zero (2025)	Alignement taxonomique 2025 (revenus)	Alignement taxonomique 2025 (Capex)	Nombre d'interaction 2021-2025	Nombre d'interaction 2025
Crédit Agricole	NZBA, NZAOA, NZIA, NZAM	6%	7%	2	0
Société Générale	NZBA, NZAOA	7%	8%	5	2
BPCE	NZBA	3%	4%	0	0

Sources : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025



Crédit Agricole : Crédit Agricole poursuit le déploiement de son plan de transition vers la neutralité carbone à horizon 2050, renforcé dans le cadre du plan stratégique ACT 2028 et le maintien de son engagement « Committed » auprès de SBTi. Le pilotage des émissions financées est soutenu par des objectifs intermédiaires à 2030 et une intégration progressive dans les mécanismes de gouvernance au travers de comités dédiés et l'introduction d'un budget carbone. Le groupe a défini des trajectoires de décarbonation sectorielles sur 10 secteurs clés représentant environ 60% de ses encours et plus de 75% de ses émissions globales. Un cap a été franchi en actant l'arrêt du financement de nouveaux projets d'extraction d'énergies fossiles et en adoptant une approche au cas par cas vis-à-vis des acteurs de l'énergie, tout en visant une réduction de 75% de ses expositions d'ici 2030. En parallèle, Crédit Agricole accélère le financement des activités bas carbone (énergies renouvelables, infrastructures, mobilité), avec une dynamique de réallocation marquée (tel qu'un ratio de 14€ financés dans les énergies bas carbone pour 4€ désengagés des fossiles). Néanmoins, la cohérence globale questionne, puisque les filiales d'investissement peuvent continuer à financer des acteurs impliqués dans l'expansion des énergies fossiles. D'une manière générale, plus de granularité sur les émissions financées permettrait de consolider le profil de transition.



Société Générale : historiquement positionnée en retrait par rapport à certains de ses pairs en matière de politiques sectorielles et d'exposition aux énergies fossiles, Société Générale a nettement renforcé son dispositif ces dernières années. La transparence sur les émissions financées constitue un point fort, avec un pilotage désormais étendu à près de 10 secteurs représentant environ 70% des émissions du portefeuille. En 2025, Société Générale a renforcé son positionnement en tant que financeur de la transition : la banque a atteint en avance son objectif de 300 milliards d'euros de financements durables et a réitéré son ambition de 500 milliards d'euros sur la période 2024-2030. Environ 80% de ces flux sont orientés vers des activités environnementales (énergie bas carbone, mobilité, immobilier). En matière de trajectoires sectorielles, l'exposition au charbon thermique est résiduelle avec une sortie prévue d'ici 2030 pour l'OCDE et 2040 pour le reste du monde, et l'exposition globale au secteur de l'exploration et de la production du pétrole et du gaz a été réduite de 52% en 2025 (vs 2020), en ligne avec l'objectif de -80% en 2030. L'arrêt du financement des nouveaux projets upstream dès 2024 marque un durcissement des politiques, qui restent toutefois graduelles au regard de financements encore élevés dans les infrastructures énergétiques. La gouvernance des enjeux de durabilité reste perfectible, notamment en ce qui concerne l'intégration opérationnelle dans les dispositifs de rémunération, l'absence au conseil de comité et de responsable en lien avec les enjeux RSE / Développement durable.



BPCE : BPCE a structuré en 2024 son projet stratégique « Vision 2030 », avec un plan de transition formalisé couvrant ses activités de financement et d'investissement. Le groupe est engagé vers la neutralité carbone à horizon 2050, avec des plans d'action et/ou trajectoires de décarbonation sur les 11 secteurs les plus émissifs en carbone à horizon 2030. Cependant, le niveau de granularité et de couverture des objectifs reste à consolider. La gouvernance et la gestion des risques climatiques s'intègrent dans les dispositifs internes : la part des objectifs qualitatifs associés au programme « Vision 2030 » dans la rémunération variable annuelle du président du directoire représente 40%. Sur l'empreinte propre, BPCE affiche des résultats solides avec un objectif de réduction de ses émissions opérationnelles de -15% entre 2019 et 2024 atteint en avance dès 2023, soutenu par une baisse de la consommation énergétique de 21% depuis 2021. En 2025, les émissions totales sont en légère diminution par rapport à 2024, ce qui reflète une trajectoire de réduction progressive. A noter que sur le pétrole et le gaz le groupe a baissé ses émissions carbone financées entre 2020-2024 de plus de 60% (financements comptabilisés au bilan), en ligne avec l'objectif de -70% d'ici 2030. Enfin, le positionnement du groupe au cœur du financement des économies locales constitue un atout pour accompagner la transition, notamment sur le logement, les collectivités et l'économie sociale et solidaire. BPCE a atteint son objectif d'augmentation de +8% des financements à l'économie sociale et solidaire, au logement social et aux acteurs publics à horizon 2026, avec +8,5% fin 2025 (vs 2023).



Ambitions

En 2025, l'initiative NZAM avait été suspendue suite au retrait de certaines institutions. Début 2026, 254 gestionnaires d'actifs ont signé la nouvelle déclaration d'engagement, contre 325 en janvier 2024. Cette mobilisation a été fortement encouragée par de nombreux investisseurs institutionnels. En Europe, la dynamique est au rendez-vous, elle l'est moins aux Etats-Unis.

Nous maintenons notre engagement auprès de l'initiative mais apportons une vigilance sur la bonne poursuite de nos objectifs climatiques.

En effet, depuis 2022 et notre engagement climatique auprès de l'initiative NZAM, nous nous efforçons de suivre au plus près les actualités du cadre scientifique SBTi, cadre que nous avons choisi pour les objectifs de transition de nos investissements. Celui-ci manque de couverture sectorielle et pourrait s'essouffler sur le continent européen.

Dans la continuité des résultats et des difficultés présentés dans ce rapport, nous entendons revoir la formulation de notre engagement vis-à-vis de la NZAM, et de notre objectifs moyen terme. Les pistes envisagées sont de l'ordre de la prise en compte (i) d'autres cadres de références sectoriels, (ii) de nos résultats d'analyse interne, et (iii) de l'assiette de calcul qui doit exclure les obligations souveraines, OPC et liquidités.

La mise en place de notre grille d'analyse des plans de transition, constitue un levier d'action essentiel. Celle-ci nous permet de suivre les objectifs des entreprises dans lesquelles nous sommes investis, ainsi que leur trajectoire de transition réelle. En 2024, nous

avons élargi le périmètre couvert par cette analyse approfondie, en implémentant une version automatisée, destinée à couvrir plus largement la classe d'actifs obligataire. Nous menons également des travaux sur l'intégration de l'IA à cette analyse. Ces efforts pourraient nous permettre d'utiliser les résultats de nos analyses dans la formulation d'objectifs d'investissements dans des entreprises dotées de plan de transition crédible, en lien avec notre engagement vis-à-vis de l'initiative NZAM.

Compte-tenu de notre approche durable, centrée sur la transition et l'accompagnement de l'ensemble des secteurs, y compris des plus carbo-intensifs, l'engagement auprès des entreprises continue d'être essentiel. Nous poursuivons nos efforts sur la thématique du climat et sur l'importance que nous accordons aux cadres de référence scientifiques en tant qu'investisseurs tout en consacrant davantage de temps à veiller au maintien de leurs objectifs et à la bonne exécution de leur trajectoire de décarbonation. Concernant le secteur financier, nous nous assurons qu'elles poursuivent leurs efforts de transparence en matière de reporting et de réduction des émissions carbone de leurs investissements, en définissant sur des périmètres appropriés des trajectoires sectorielles de décarbonation et des objectifs de financements au service de la transition.

Notre intégration des objectifs liés à la biodiversité

“ Agir en faveur du climat
implique de préserver
la biodiversité.”

07



Nos principes directeurs en matière de biodiversité

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

Nous souhaitons ainsi être en mesure d'appréhender cette question, de sensibiliser les acteurs économiques vis-à-vis de leur impact et leurs pratiques. Nous avons également noué un partenariat avec Carbon4 Finance et CDC biodiversité, deux organismes de référence sur les questions environnementales, afin de mesurer les principaux impacts, pressions et dépendances. En ce sens, nous souhaitons définir la méthodologie et les indicateurs les plus pertinents pour permettre la prise en compte des risques et opportunités qui leurs sont liés et, in fine, contribuer à diriger les flux financiers vers les acteurs porteurs de réponses concrètes.

En 2024, nous avons présidé le groupe de travail de l'AFG sur la biodiversité en matière d'investissement, qui a abouti à la publication d'un [guide de bonnes pratiques en la matière](#).

Moyens et outils actuels

- **Intégration dans l'analyse :** Prise en compte des éléments relatifs à la biodiversité via l'analyse et la notation environnementale de MSCI ESG Research. Approfondissement du profil biodiversité des émetteurs sur des thèmes clés (préservation et régénération de la biodiversité, circularité et approvisionnement durable). Développement d'une grille d'analyse biodiversité reposant sur quatre axes : la double matérialité, les politiques en place, la mesure de la performance et les contributions positives. Cette grille est déployée sur un périmètre d'émetteurs limité ;
- **Intégration dans la cartographie des risques de durabilité ;**
- **Intégration dans l'engagement :** engagement individuel et collaboratif sur la thématique de la biodiversité, adhésion à l'initiative Nature Action 100 ;
- **Politique sectorielle :** exclusion de certains secteurs aux impacts majeurs sur la préservation de la biodiversité, tel que le tabac et le charbon thermique. A compter de juillet 2025, nous avons exclu l'huile de palme de nos investissements. Notre équipe d'architecture ouverte intègre l'analyse des politiques sectorielles dans les diligences réalisées.

Indicateurs actuellement considérés... ... et participant à l'évaluation des risques de transition :

- Intensité MSA.m2 /k€ investi et sa distribution temporelle et spatiale, et MSAppb par million d'€ investi ;
- Distribution selon les 5 pressions de l'IPBES – selon les méthodologies BIA-GBS et ENCORE ;
- Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité (PAI 7 - SFDR) ;
- Evaluation des pratiques de gestion de l'eau, selon CDP.
- Part des opérations dans les secteurs d'activité présentant un fort potentiel de perturbation des zones terrestres et marines ;
- Contribution potentielle directe à la déforestation ;
- Alignement à la taxonomie européenne, dont un des objectifs est la protection de la biodiversité et des écosystèmes (présenté dans la Partie 5 « Taxonomie européenne »).

... et participant à l'évaluation des risques physiques :

- Score et matrice de dépendance – selon les méthodologies BIA-GBS et ENCORE ;
- Exposition à la biodiversité et à l'utilisation des sols ;

Intensité MSA.m2/ k€ investi

Le MSA.m² renseigne sur l’artificialisation des sols et permet d’exprimer une perte de biodiversité sur une surface donnée. Un MSA à 100 % équivaut à un espace complètement préservé (par exemple une forêt vierge). Un impact de 1 MSA.km² équivaut à l’artificialisation de 1 km² de surfaces naturelles non perturbées. Plus le MSA.km² d’un portefeuille est élevé, **plus son impact négatif sur la biodiversité est élevé.**

	Investissements directs – Rothschild & Co Asset Management	Euro Stoxx	MSCI World	MSCI USA	IHS Markit iBoxx € Corporate	ICE BofA Euro High Yield
Terrestre Statique	96 (-9)	75 (-12)	58 (-)	45 (-)	84 (+5)	99 (-15)
Terrestre Dynamique	4 (+1)	3 (-)	2 (-)	2 (-)	3 (-)	5 (+1)
Aquatique Statique	5 (-1)	3 (-3)	4 (-)	3 (-)	6 (-)	6 (-1)
Aquatique Dynamique	0,1 (-)	0,1 (-)	0,03 (-0,1)	0,02 (-0,1)	0,1 (-)	0,1 (-)

Source : Rothschild & Co Asset Management, Carbon4 Finance, 31/12/2025
Entre parenthèse : la variation par rapport aux chiffres à la fin de l'exercice 2024.

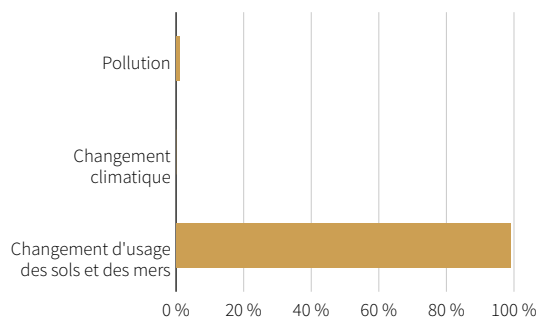
Répartition par pression IPBES des impacts du portefeuille consolidé

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

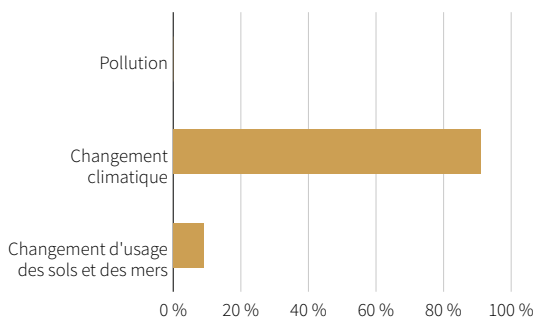
- Le changement d’usage des sols et des mers
- La surexploitation des ressources, sur terre comme en mer
- Le changement climatique
- Les pollutions
- Les espèces invasives (non couverte par la méthodologie)

L’empreinte biodiversité terrestre statique de nos investissements directs s’explique principalement via les pressions historiques exercée au travers des changes d’usage des sols et des mers. Les effets du changement climatique représentent les impacts principaux qui pèsent sur notre empreinte biodiversité dynamique, c’est-à-dire, prospective.

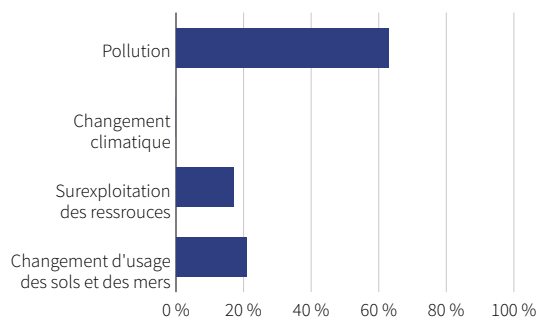
Terrestre Statique



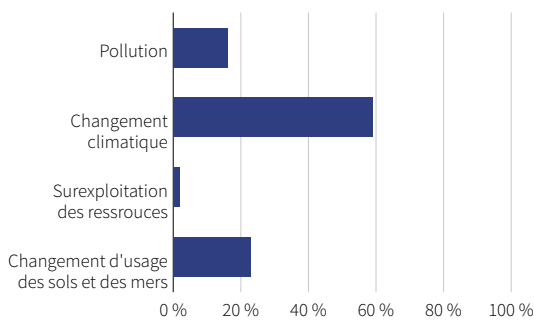
Terrestre Dynamique



Aquatique Statique



Aquatique Dynamique



Source : Rothschild & Co Asset Management, Carbon4 Finance, 31/12/2025

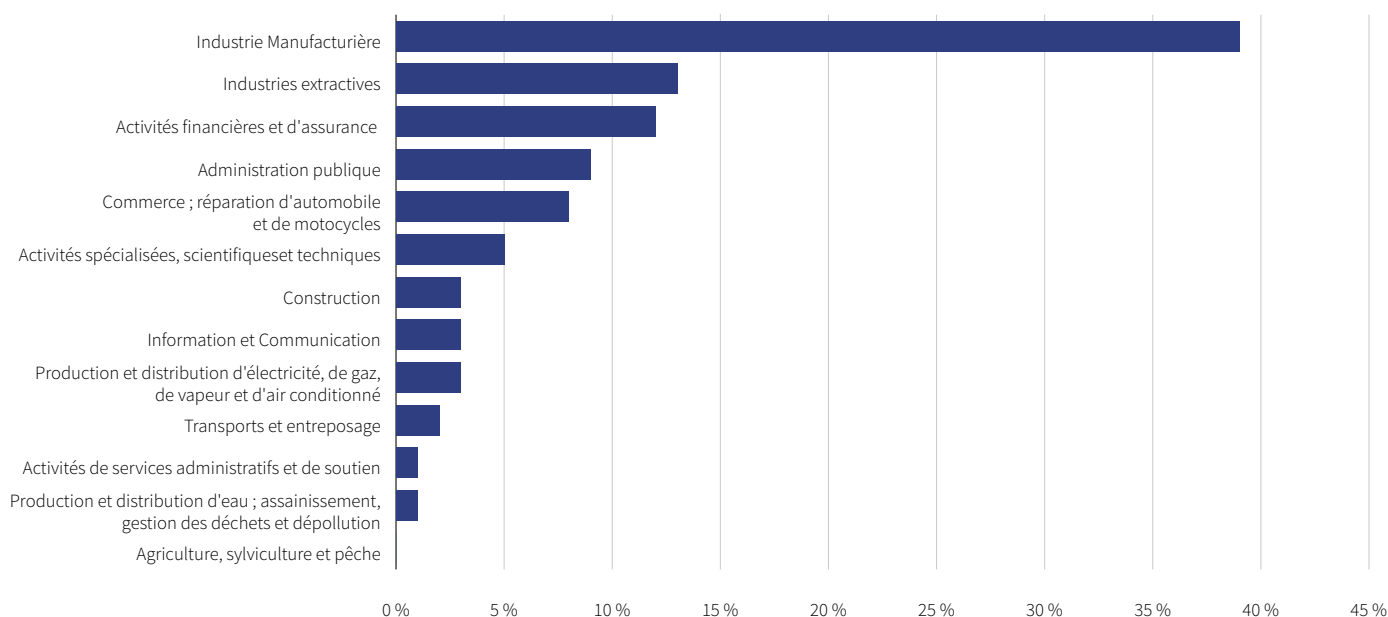
Intensité MSAppb* / milliard d'€ investi et score de dépendance

Le MSAppb* par milliard d'euros investi mesure l'intensité de l'empreinte biodiversité d'un portefeuille, en quantifiant la perte de biodiversité générée pour 1 milliard d'euros investi. Cet indicateur permet d'évaluer dans quelle mesure l'argent investi est exposé à des activités qui dégradent la nature, indépendamment de la taille des fonds : **plus le score est élevé, plus il traduit une pression forte sur les écosystèmes.**

	Empreinte biodiversité	Score de dépendance moyen	
	MSA ppb* par milliard d'euros investi	Scope 1	Scope 3 - Amont
Fonds			
Investissements directs – Rothschild & Co Asset Management	57	11% (+1)	11% (-)
R-co Valor	46	12% (+1)	12% (+1)
R-co Conviction Credit Euro	65	9% (-)	10% (-)
RMM Court Terme	70	9% (-1)	11% (-)
RMM Trésorerie 6M	52	7% (+1)	9% (-)
R-co Target 2030 IG	74	10%	10%
R-co Target 2028 IG	61	9% (-1)	10% (-)
R-co WM World Equities RDT - DBI	27	9% (-)	11% (-1)
R-co Target 2029 IG	67	11% (-)	10% (-)
R-co Valor Balanced	54	10% (-)	11% (-)
OPC Obligataire dédié	59	9% (-)	10% (-)
R-co Valor Bond Opportunities	75	10%	11%
R-co Conviction Equity Value Euro	67	11% (-1)	11% (-1)
R-co Conviction Credit 12M Euro	40	6%	9%
R-co Gold Mining	122	17%	14%
Indices			
EuroStoxx	50	12% (-)	12% (-)
MSCI World	36	9% (-)	11% (-)
MSCI USA	28	9% (-)	11% (-)
IHS Markit IBoxx € Corporate	52	10% (-1)	11% (-)
ICE BofA Euro High Yield	70	11% (-)	12% (-)

Source : Rothschild & Co Asset Management, Carbon4 Finance, 31/12/2025
Entre parenthèse la variation par rapport aux chiffres de fin d'exercice 2024

Répartition de nos contributions au MSA par secteur NACE*



Source : Rothschild & Co Asset Management, Carbon4 Finance, 31/12/2025.

* Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne (NACE).

L'empreinte biodiversité des fonds gérés par Rothschild & Co Asset Management, mesurée via l'indicateur MSAppb* par milliard d'euros investi, montre une dispersion importante entre stratégies. L'agrégat de tous les investissements directs se situe à un niveau intermédiaire (57) : supérieur aux grands indices actions globaux, mais en ligne avec les indices obligataires. Les profils les plus favorables sont les fonds ou indices (MSCI USA, MSCI World) présentant une exposition élevée aux Etats-Unis, aidé par le biais technologique. À l'inverse, R-co Gold Mining présente de loin la plus mauvaise empreinte biodiversité, en cohérence avec la forte intensité biodiversité structurelle des activités minières.

Les secteurs qui contribuent le plus à l'empreinte biodiversité de nos portefeuilles sont l'industrie manufacturière, les industries extractives de minerais, de métaux et d'énergie, le secteur financier et l'administration publique ou les emprunts d'État (essentiellement espagnols et allemands). A eux quatre, ils représentent près des trois quarts de notre empreinte biodiversité totale. Notre positionnement de transition implique des investissements plus marqués, par rapport aux indices de comparaison utilisés, dans certaines de ces activités qui ont un impact historique significatif sur la biodiversité.

Comme l'an dernier, l'industrie manufacturière reste de loin le principal contributeur au MSA sur la totalité de nos encours en direct, bien qu'elle soit en baisse sur la période. Les industries extractives, qui ne représentaient que 8% du MSA l'année passée contribuent en 2025 à hauteur de 13%, et deviennent le deuxième plus gros contributeur. Cette augmentation de leur pondération s'explique à la fois par une hausse des investissements, mais aussi par la bonne performance relative de ce secteur sur l'année 2025, accroissant mécaniquement leur poids, et donc leur contribution parmi l'ensemble de nos investissements.

La baisse modérée de l'empreinte biodiversité de nos investissements est principalement due à nos investissements dans l'industrie manufacturière : des encours qui ont baissé sur certaines entreprises principales contributrices, et d'autres qui ont vu leur empreinte biodiversité diminuer.

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

Le score de dépendance des investissements directs de Rothschild & Co Asset Management sont en ligne avec les indices de marché. Ces scores sont globalement stables sur l'exercice.

Note méthodologique

La méthodologie BIA-GBS développée par Carbon4 Finance et CDC Biodiversité présente certaines limites. Basée sur le chiffre d'affaires, le calcul d'impact sur les écosystèmes ne tient pas compte du lieu et des conditions de production mais de la répartition géographique des ventes. Calculées avec des ratios sectoriels, ces empreintes biodiversité ne permettent pas de comparaison entre entreprises ni au sein d'un même secteur. Les indicateurs BIA-GBS sont donc à utiliser dans le cadre d'analyses tendanciellles. À noter que la méthodologie ne permet pas, à ce stade, de couvrir les espèces invasives et les eaux salées.

Sur la base de nos encours totaux, 26,7 milliards d'euros d'encours sont couverts par le modèle BIA-GBS, soit près de 59 % des encours gérés. Parmi les 41 % non couverts, nous retrouvons les OPC externes sous-jacents à notre activité de multigestion, les dérivés et les liquidités, pour 19 % ; ainsi que des actions et obligations non couvertes pour 22 % des encours totaux de la société de gestion.

La méthodologie ENCORE se base sur les activités économiques, permettant une évaluation des dépendances et des impacts sur le capital naturel. Elle permet de décrire comment les activités économiques interagissent avec la nature et le capital naturel, grâce à l'identification de la matérialité par secteur, gradée sur une échelle de 1 à 5 pour les deux composantes : pressions et dépendances. Cette évaluation se fait sur la base d'éléments quantitatifs, qualitatifs, sur la prise en compte de la chaîne de valeur amont et aval et d'une cartographie des zones à risque écologique réalisée à l'aide de données spatiales.

Les graphiques de répartition présentés ne concernent que les investissements directs de la société de gestion.

Limites méthodologiques inhérentes aux enjeux de biodiversité

- **Une échelle locale :** Il est difficile d'avoir un unique indicateur pour mesurer les impacts sur la biodiversité, contrairement au climat que nous associons aux émissions de GES. Par exemple, la consommation d'un même volume d'eau sur un site de production n'aura pas le même impact en fonction de l'exposition de la région au stress hydrique et à des événements de sécheresse. À cela s'ajoute la problématique de la disponibilité de la donnée. À titre d'exemple, les impacts sur les océans ne sont pas couverts, bien que nous reconnaissons aujourd'hui leur rôle majeur.
- **Des outils de reporting plutôt que d'analyse :** La biodiversité couvre des enjeux variés, et analyser chacun de ces enjeux pour chacune des activités d'une entreprise et de ses sites de production est un exercice compliqué. C'est une des raisons pour laquelle les méthodologies de modélisation d'empreinte, d'impact et de dépendance se déploient au niveau des secteurs et non des émetteurs. Ainsi, les évaluations externes des émetteurs ne prennent pas en compte leurs pratiques et politiques de mitigation propres. Elles ne permettent pas une différenciation d'émetteurs au sein d'un même secteur.

Répartition des pressions et dépendances, ENCORE

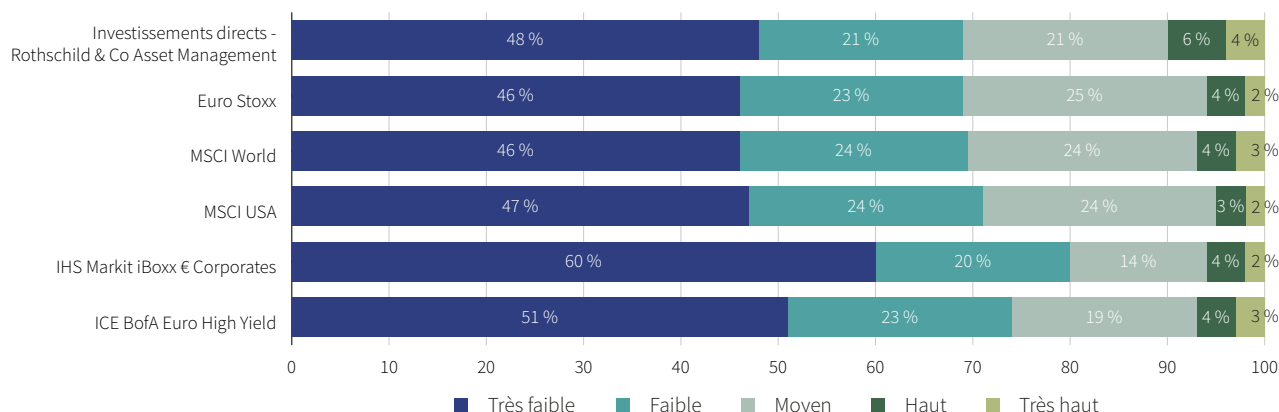
En complément des mesures réalisées via Carbon4 Finance et CDC Biodiversité, cette année nous avons souhaité intégrer une référence additionnelle, ENCORE, et ainsi étoffer notre compréhension de nos expositions liées à la nature.

ENCORE (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure) identifie les dépendances des activités économiques aux services écosystémiques et les pressions qu'elles exercent sur la biodiversité. Par exemple un producteur d'électricité a une forte dépendance au service écosystémique « régulation d'eau » et en parallèle, la création d'un barrage exerce des pressions sur la biodiversité tels que la fragmentation des habitats aquatiques et l'impact sur les espèces de poissons migratrices.

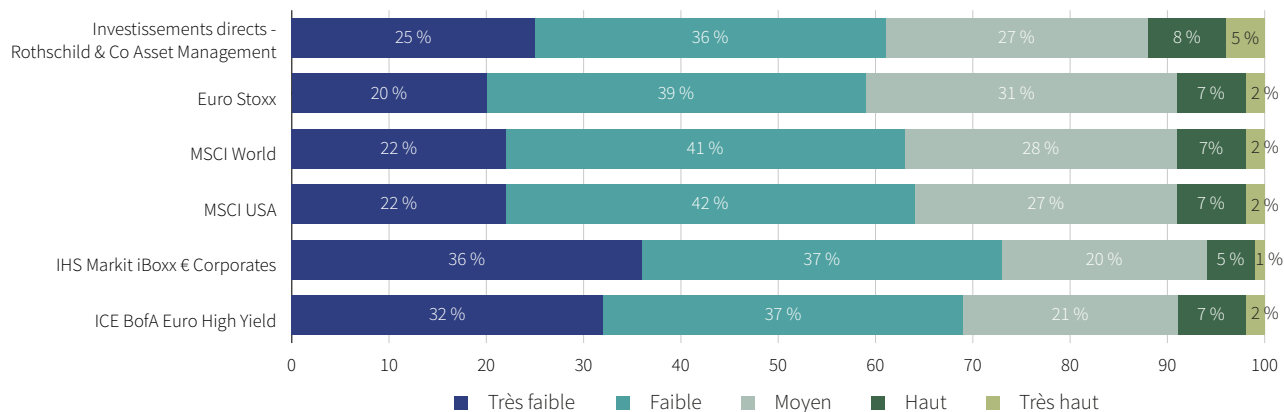
Le total des encours Rothschild & Co Asset Management est majoritairement peu exposé avec 69% de ses actifs ayant une dépendance faible à la biodiversité et légèrement mieux positionné par rapport aux indices de comparaison et en relatif à son mix actions / obligations (notamment l'Euro Stoxx à 69% et le IHS Markit iBoxx € Corporates à 80%).

D'une manière générale on observe peu de dépendances et de pressions « hautes » et « très hautes » sur nos encours, et l'ensemble des indices. **Cela étant dit, nos investissements directs en comptabilisent plus que les indices. Cet écart s'explique par une exposition de nos investissements plus marquée à des secteurs structurellement sensibles à la biodiversité**, tels que les matières premières, les biens et services industriels, les services aux collectivités et la santé. Par exemple, le MSCI World est davantage exposé à de grandes capitalisations technologiques, moins sensibles à la biodiversité ; et l'iBoxx € Corporates, davantage exposé sur les financières ou encore les télécoms.

Dépendances



Pressions



Sources : Rothschild & Co Asset Management, ENCORE, 31/12/2025

Risque de durabilité associé à l'érosion de la biodiversité

A travers notre cartographie des risques nous tentons de mesurer le risque de durabilité de nos investissements relatif à la biodiversité. Nous avons identifié deux sous-risques auxquels sont associés des indicateurs et seuils d'alerte :

- **La perte de biodiversité** : part des opérations d'une entreprise dans les secteurs d'activité présentant un fort potentiel de perturbation des zones terrestres et marines ;
- **L'impact sur les écosystèmes** : impact potentiel d'une activité sur la biodiversité et le degré de dégradation des écosystèmes dans ces zones d'activité, et contribution directe potentielle à la déforestation.

Les pourcentages exprimés traduisent la proportion d'émetteurs déclenchant les seuils d'alerte définis.

	Perturbation des zones terrestres et marines	Biodiversité et utilisation des sols	Déforestation
Investissements directs – Rothschild & Co Asset Management	5,8 %	4,8 %	6,4 %
Architecture ouverte – Rothschild & Co Asset Management	4,8%	-	-
Euro Stoxx	0,2 %	0 %	10,9 %
MSCI World	1,9 %	1,3 %	11,8 %
MSCI USA	0,9 %	0,5 %	10,5 %
IHS Markit iBoxx € Corporates	1,3 %	0,3 %	6,2 %
ICE BofA Euro High Yield	1,5 %	0,2%	2,8 %

Sources : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025

*Les pourcentages exprimés traduisent la proportion d'émetteurs déclenchant les seuils d'alerte définis pour chacun des sous-risques.

Notre exposition aux risques d'érosion de la biodiversité est plus importante pour nos investissements directs que pour les indices. Ceci est principalement lié à notre surexposition au secteur minier en comparaison aux indices de marché. Sur la perturbation des zones terrestres et marines, les secteurs extractifs (des métaux et mines ainsi que du pétrole et gaz) représentent à eux seuls près de 85% du niveau d'exposition observé. Ces activités sont intrinsèquement exposées à ces risques étant donné leurs opérations d'extraction et d'exploitation, générant des perturbations importantes des milieux naturels terrestres et marins.

Ces résultats sont cohérents avec notre analyse de l'empreinte biodiversité. Leur évolution en comparaison aux chiffres de l'an dernier s'explique principalement par l'augmentation des encours investis dans des fonds avec une exposition accrue à ces secteurs.

La contribution de nos investissements à la déforestation est un risque moins présent au sein de nos investissements qu'au niveau des indices de marché, en particulier des indices actions. Sur les secteurs pour lesquels la déforestation est un enjeu matériel, telle que l'industrie textile, les émetteurs détenus en portefeuille sont moins contributeurs que ceux détenus dans les indices actions.

Focus sur notre engagement sur la thématique de la biodiversité

En 2025, nous avons formalisé une grille d'analyse propriétaire nous permettant d'établir le profil biodiversité des entreprises et de déterminer des axes d'engagement, sur un panel d'émetteurs sélectionnés. Nous avons encouragé les sociétés à se saisir des cadres de référence pour mettre en évidence les indicateurs clés matériels dans leur reporting et amorcer des feuilles de route robustes. Des exemples concrets d'engagement sont détaillés dans notre [Rapport d'engagement et de vote pour l'exercice 2025](#).

Engagement individuel : sur la thématique de la biodiversité et du capital naturel, nous comptabilisons :

- 67 questions posées à 32 émetteurs en 2025 (22 % avec un axe d'amélioration formulé, pour un taux de succès à 20 % à fin 2025)
- 171 questions posées à 85 émetteurs depuis 2021 (26% avec un axe d'amélioration formulé, pour un taux de succès de 32 % sur la période

Engagement collaboratif : Nature Action 100

Nature Action est une initiative mondiale d'engagement actionnarial, dont l'objectif est de soutenir et accélérer l'ambition et l'action des entreprises pour enrayer la perte de nature et de biodiversité. Rothschild & Co Asset Management, aux côtés des autres banques privées du groupe Rothschild & Co, ont conjointement adhéré à l'initiative en 2025 et rejoint les groupes d'engagement portant sur Novo Nordisk et L'Oréal. Rothschild & Co Asset Management est « lead » sur le cas de Novo Nordisk. Des discussions ont eu lieu en 2025 pour établir la grille des accomplissements de chacune des sociétés et décider des priorités pour 2026.

Synthèse de nos analyses sur quelques émetteurs du secteur minier : Le secteur minier présente une matérialité biodiversité structurellement élevée, liée à l'artificialisation des sols, les pressions sur l'eau et les risques de pollution associés aux activités extractives. Ces impacts sont renforcés par des défis opérationnels spécifiques : la gestion des tailings (résidus miniers stockés sous forme de boues ou de dépôts, susceptibles de générer des contaminations), ainsi que la restauration et la réhabilitation des sites (remise en état progressive ou en fin de vie pour recréer des fonctions écologiques), dont la crédibilité reste variable. Les bonnes pratiques s'appuient sur la hiérarchie d'atténuation (éviter – réduire – restaurer – compenser) et sur des engagements tels que le « No Net Loss » (zéro perte nette de biodiversité à la fin du cycle de vie d'un site) ou le « Nature Positive » (enrayer et inverser la perte de nature d'ici 2030 vs 2020 puis viser un rétablissement complet d'ici 2050 avec amélioration absolue et mesurable de l'état de la nature) afin de limiter voire inverser les pertes de biodiversité.

Les émetteurs ci-dessous ont été sélectionnés en fonction de leur contribution à notre empreinte biodiversité et à notre exposition au risque de biodiversité. Les axes d'amélioration identifiés feront l'objet d'un dialogue avec les entreprises en 2026.



Newmont présente une exposition élevée aux enjeux de biodiversité liée à la nature de ses activités minières concentrées sur l'or, principalement dans les Amériques et en Australie. La société affiche une approche structurée et relativement avancée sur la biodiversité, avec une intégration croissante des enjeux nature (No Net Loss, TNFD, Nature Positive), un déploiement opérationnel tangible et des objectifs ambitieux. Newmont se démarque de ses pairs via l'adoption du cadre TNFD et la publication de son premier rapport en 2025. Sa stratégie se distingue par son approche particulièrement développée sur l'eau. Newmont déploie des outils de pilotage avancés (évaluation des risques hydriques, suivi et contrôle d'indicateurs de performance sur plusieurs sites) et une analyse des risques (par bassin versant) qui permettent la formulation d'objectifs (réduction de >5% de la consommation d'eau douce par site et >10% pour les sites stressés). Ces efforts sont visibles au travers de résultats notables (en 2025 : réduction des prélèvements de 4% year-on-year, des rejets de 8% year-on-year et de la consommation dans les zones soumises à un stress hydrique de 12% vs 2018). Ces résultats soutiennent la résilience opérationnelle et constituent un levier de différenciation. Toutefois, le profil est marqué par une exposition structurellement élevée aux zones sensibles et au stress hydrique, avec des performances hétérogènes entre sites.



Rio Tinto présente une exposition très élevée aux enjeux biodiversité liée à la nature de ses activités minières (aluminium, minerai de fer, sel). La stratégie biodiversité du groupe repose sur différentes politiques, sur des sujets en lien avec la nature, l'eau et la pollution. Rio Tinto met en œuvre des programmes de restauration progressive et des plans de fermeture intégrés, ayant permis la réhabilitation de 2 600ha en 2025, ainsi que des initiatives de reforestation. Le groupe déploie des plans d'action au niveau des actifs, incluant des zones de conservation et des programmes de suivi des espèces. Sur les enjeux de pollution, le groupe a renforcé la gestion des tailings en s'alignant aux standards GISTM (Global Industry Standard on Tailings Management). Enfin, Rio Tinto a mis en place un cadre de gestion de l'eau structuré, avec des initiatives opérationnelles (dessalement, monitoring, innovation) et un objectif de réduction de l'intensité hydrique de 6%. Cependant, ces avancées ne se traduisent pas encore par une réduction tangible des impacts reflétant à la fois le positionnement de Rio Tinto sur des commodités particulièrement consommatrices de ressources et l'ampleur de son empreinte opérationnelle (plus de 90 actifs). L'empreinte foncière continue de croître plus vite que les surfaces restaurées, tandis que les volumes d'eau consommée sont en hausse en 2025 (+41% year-on-year), avec un taux de recyclage limité (20% en 2025).



AngloGold Ashanti présente une exposition élevée aux enjeux biodiversité liée à la nature de l'extraction aurifère et à une empreinte opérationnelle majoritairement située en Afrique, souvent dans des zones écologiquement sensibles et soumises au stress hydrique. Le groupe dispose d'un cadre de gestion structuré intégrant les enjeux biodiversité dans la gouvernance, dans la formulation de politiques internes et la structuration de processus opérationnels. Le groupe a ses propres standards internes biodiversité (notamment un référentiel propriétaire pour structurer l'évaluation des impacts, la planification et le suivi des performances au niveau des actifs). Il met en œuvre des plans de réhabilitation progressive et un engagement « No Net Loss ». La gestion de l'eau est reconnue comme un enjeu matériel, avec un taux de recyclage élevé (85% en 2024) et un suivi opérationnel (water balances, indicateurs d'intensité, pilotage par site), mais les volumes absolus de prélèvements restent importants et sont peu encadrés par des objectifs de réduction chiffrés. Sur les enjeux de pollution, l'exposition aux résidus et aux risques est structurelle, bien que le groupe se soit aligné avec le standard GISTM.



Ambitions

Pour 2025, suite à notre participation active au sein du groupe de travail de l'AFG sur la biodiversité et de la publication du guide de référence, nous avons défini une feuille de route pour la société de gestion en matière de biodiversité. Celle-ci a été tenue et des mesures concrètes ont été mises en place : exclusion de l'huile de palme, développement d'une grille d'analyse dédiée, thématique prioritaire pour nos actions d'engagement et intégration de données dans nos procédures d'analyses, de risques et de reporting. Ces avancées ont été récompensées par la confiance de certains de nos investisseurs pour lesquels nous avons mis en place des éléments spécifiques à la biodiversité sur leur portefeuille dédié. En 2026, nous comptons définitivement poursuivre cette feuille de route sur l'ensemble de ces leviers.

■ **Déploiement de notre grille d'analyse propriétaire :** celle-ci a été élaborée l'année dernière et testée sur une poignée d'émetteurs. En 2026, nous avons identifié quelques émetteurs spécifiques, notamment dans le secteur minier, secteur pour lesquels les enjeux liés à la nature sont matériels et qui contribuent à notre empreinte biodiversité. Cette grille est d'autant plus importante que comme nous l'avons vu au sein du rapport, les méthodologies disponibles sur les pressions et dépendances sont avant tout sectorielles, et ne prennent pas nécessairement en compte les politiques et pratiques des entreprises. Comme sur d'autres volets, nous menons des travaux sur l'intégration de l'IA dans les travaux d'analyse, en particulier dans la récupération de données quantitatives ou qualitatives provenant des rapports de durabilité publiés par les sociétés.

■ **Le renforcement de la stratégie d'engagement :** pour la deuxième année, nous avons identifié une liste prioritaire de sociétés avec lesquelles nous pourrions approfondir notre engagement sur cette thématique. Dans notre rapport d'engagement 2025,

nous avons dédié une section à cette thématique, accompagnée de quelques exemples d'axes d'amélioration associés à des entreprises de nos portefeuilles. La grille d'analyse nous permet de définir des axes pertinents. Les cadres tels que la taxonomie, TNFD ou encore SBTN sont également des références utiles dans nos discussions avec les entreprises. Du côté de la coalition d'investisseurs Nature Action 100, nous avons rejoint les groupes d'engagement portant sur Novo Nordisk et L'Oréal. Les premières rencontres avec les sociétés devraient avoir lieu en 2026.

■ **Données, méthodologies et intégration :** En plus de notre prestataire généraliste, nous utilisons des bases de données en open source qui apportent un complément d'information sur des thématiques intéressantes, telles que l'eau et la déforestation (CDP), ou une déclinaison des pressions et dépendances sectorielles (ENCORE). En 2026, nous poursuivons notre analyse des différentes méthodologies et la recherche d'indicateurs plus précis, notamment grâce à notre prestataire, MSCI ESG Research, et son module « Nature & Biodiversity ».

Enjeux de durabilité dans la gestion des risques

“ La thématique de la transition justifie d'évaluer les risques et les opportunités associés aux enjeux de durabilité.”

08

Politique des risques de durabilité

Le règlement SFDR introduit la notion de « **double matérialité** », caractérisée par deux typologies de risque distinctes, mais complémentaires :

- **Les risques de durabilité** : ils se manifestent dès lors qu'un événement externe dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif important sur la valeur d'un investissement ;
- **Les principales incidences négatives en matière de durabilité**, ou « principal adverse impact » (PAI) : elles correspondent, quant à elles, aux impacts négatifs d'un point de vue environnemental, social ou de bonne gouvernance associés aux investissements.

Parmi les risques de durabilité, on retrouve :

- **Les risques environnementaux** qui incluent les risques climatiques, physiques et de transition, et les risques liés à la biodiversité ;
- **Les risques sociaux** et en particulier ceux qui relèvent des conditions de travail, de diversité et de développement du capital humain ;
- **Les risques de gouvernance** relatifs à la fraude et à la corruption, à la diversité et aux contre-pouvoirs au sein des instances et à la responsabilisation des représentants vis-à-vis de la stratégie durable de l'entreprise.

Des indicateurs ont été identifiés afin de pouvoir mesurer et suivre l'exposition de nos investissements à chaque famille de risque de durabilité. Ils font partie intégrante des cartographies des risques établies par la Gestion des risques, ainsi que des contrôles réalisés dans l'équipe. Des seuils d'avertissement ont été déterminés dans un cadre préventif afin de cibler les entreprises les plus exposées et de se prémunir des potentiels risques financiers qui pourraient impacter la valeur des investissements.

Un outil de suivi des risques de durabilité a été développé en interne, moyen d'échange entre la Gestion des Risques et les équipes de Gestion. Chaque semestre, les émetteurs aux profils durables les plus exposés aux risques de durabilité font l'objet d'une analyse approfondie, et d'une mise en perspective des dynamiques de marché, tendances sectorielles et évolutions stratégiques. Ce suivi participe à la sensibilisation de l'ensemble de nos gestionnaires et analystes au suivi des risques de durabilité.

Des détails sont disponibles dans notre [Politique de risque de durabilité en matière d'investissements](#).

La cartographie des risques de durabilité fait l'objet d'une revue annuelle, au cours de laquelle la pertinence de tous les indicateurs de risques sont évalués. **La principale évolution concerne la meilleure prise en compte des risques climatiques.** De nouveaux indicateurs ont été intégrés afin de capter plus finement différentes dimensions des risques climatiques : le risque de transition et une de ses sous-composantes, le risque de transition réglementaire.

Cartographie des risques de durabilité

Domaine	Famille de risques	Définition	Risques identifiés
Environnement	Risque climatique physique	Risque associé aux impacts physiques, conséquences du changement climatique	Aigus Chroniques
	Risque de transition climatique	Risque associé aux nouvelles conditions économiques, politiques, technologiques ou de marché	Politique et légal Technologique Marché Réputation
	Biodiversité	Risque associé à la diversité des espèces vivantes et des écosystèmes dans lesquels elles vivent	Perte de biodiversité Pénurie de ressources
Social	Diversité et inclusion	Risque associé au manque d'égalité des droits et des chances en ce qui concerne l'accès à l'emploi, la formation, la qualification, la mobilité, la promotion, l'articulation des temps de vie et la rémunération	Rémunération Diversité
	Gestion du travail et du capital humain	Risque de mauvaise exploitation des savoirs et compétences des employés ainsi que le risque d'atteinte aux droits humains	Conditions de travail Réglementation
	Santé et sécurité au travail	Risque que la protection des travailleurs contre les accidents du travail et maladies ne soit pas assurée	Infrastructures Hygiène
Gouvernance	Conseil d'administration	Risque associé à l'organe de direction qui définit la stratégie d'une société	Non-indépendance du conseil d'administration Inégalités hommes-femmes Protection des intérêts minoritaires Politique de rémunération
	Éthique des affaires	Risque associé au comportement d'une personne acceptant des avantages quelconques en vue d'accomplir un acte entrant dans le cadre de ses fonctions ainsi qu'aux litiges	Comportements contraires à l'éthique
	Transparence des contrôles et documents externes	Risque lié aux contrôles réguliers des entreprises et aux documents financiers/extra-financiers reflétant leur statut réel	Réglementation

Chacun de ces risques et indicateurs associés sont traités sans hiérarchie au regard de la probabilité d'occurrence ou de l'impact potentiel sur la valeur de l'investissement. Par ailleurs, ils sont communs à toutes les classes d'actifs et toutes les classifications SFDR des produits.

Les trois principales familles de risques auxquelles nos investissements directs sont exposés

Famille de risques*	Environnement – Risque de transition climatique	Gouvernance – Ethique des affaires	Environnement – Biodiversité
Investissements directs – Rothschild & Co Asset Management	23,3%	14,9%	8,0%
Euro Stoxx	23,0%	5,7%	3,7%
MSCI World	22,2%	9,7%	5,7%
MSCI USA	23,9%	8,0%	2,7%
IHS Markit iBoxx € Corporates	35,2%	2,0%	2,1%
ICE BofA Euro High Yield	19,6%	10,9%	4,5%

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

*Les pourcentages exprimés traduisent la proportion d'émetteurs déclenchant les seuils d'alerte définis pour au moins un indicateur de chaque famille de risque

1. Environnement - Risque de transition climatique

Le risque de transition climatique, suivi notamment via les indicateurs Climate VaR, ressort comme le plus important pour nos investissements. Ce résultat est en grande partie dû aux changements rapides dans les réglementations et les technologies liés à la lutte contre le changement climatique. Ces évolutions peuvent entraîner des coûts importants d'adaptation, la dévalorisation d'actifs ou encore une perte de compétitivité pour la société. Certaines entreprises ont davantage de difficultés à anticiper ces transformations, qui pourraient limiter les impacts financiers. Les émetteurs les plus exposés font l'objet d'une analyse approfondie de leur profil et de leur plan de transition, avec les équipes de gestion objectifs de transition identifiés dans nos analyses semestrielles de cartographie des risques de durabilité, menées avec les analystes de gestion, dépassant les seuils définis pour ces indicateurs

2. Gouvernance - Ethique des affaires

Cette famille de risque concerne les conflits d'intérêt, la corruption ou encore l'acceptation d'avantages indus. Lorsqu'une société tolère ou participe à de telles pratiques, elle s'expose à des litiges judiciaires, des sanctions réglementaires et une atteinte durable à sa réputation. Les principaux dépassements sont liés à l'exposition des émetteurs à des environnements à risque en matière de corruption, qui peuvent se traduire par l'émergence de controverses ESG, susceptibles d'entraîner une dégradation du profil durable et financier de l'émetteur. Dans ces situations, les controverses font l'objet d'une analyse afin d'en apprécier la tendance, d'identifier le niveau de risque associé et d'évaluer leur matérialité au regard des activités de l'émetteur.

3. Environnement - Biodiversité

Les risques liés à la biodiversité occupent une place croissante dans l'analyse de nos risques de durabilité. Leur matérialité repose sur l'exposition à la dégradation des écosystèmes et à la raréfaction des ressources naturelles. Ces dépendances peuvent générer des vulnérabilités opérationnelles et financières pour les entreprises, notamment dans des chaînes de valeur sensibles aux ressources naturelles. La sensibilité à cette famille de risque s'explique principalement par une allocation plus importante vers des activités extractives tels que les métaux et les mines, ainsi que le pétrole et le gaz, notamment au travers de fonds sectoriels comme le fonds R-co Gold Mining dont les encours ont progressé en 2025.

Les trois principales familles de risques auxquelles nos investissements en architecture ouverte sont exposés

La méthodologie de suivi des risques de durabilité est plus granulaire pour les lignes en fonds de fonds puisque des seuils spécifiques sont définis par zone géographique. Cette approche permet de mieux encadrer le suivi des risques de durabilité dans ce périmètre, caractérisé par des biais géographiques plus marqués que pour les investissements directs.

Par ailleurs, dans un contexte d'appropriation progressive de ces outils sur la gestion, un choix méthodologique conservateur a été retenu en interne, consistant à fixer des seuils volontairement bas afin de maximiser la détection d'alertes et garantir un suivi prudent et exhaustif des risques de durabilité. Cela explique les pourcentages élevés relatés ci-dessous. L'analyse des alertes ainsi générées, menée en coordination avec les analystes et les équipes de gestion, montre que les expositions identifiées reflètent majoritairement des biais structurels assumés (notamment sectoriels ou géographiques) et cohérents avec les stratégies d'investissement des fonds. Aucun écart significatif ou déviation par rapport aux orientations de gestion n'a ainsi été mis en évidence. Si des résultats incohérents sont observés, des échanges peuvent également être engagés avec MSCI afin d'en comprendre l'origine et / ou de valider la fiabilité des données sous-jacentes.

Famille de risques*	Social - Santé & sécurité au travail	Gouvernance - Conseil d'administration	Social - Diversité & inclusion
Investissements directs – Rothschild & Co Asset Management	40,6%	38,0%	26,6%

Source : MSCI ESG Research, Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

*Les pourcentages exprimés traduisent la proportion d'OPC déclenchant les seuils d'alerte définis pour au moins un indicateur de chaque famille de risque

1. Social – Santé & sécurité au travail

Les enjeux liés à la santé et sécurité au travail font partie intégrante de notre analyse des risques de durabilité, en raison de leur impact direct sur la continuité des activités et la performance des entreprises. L'exposition à cette famille de risque vient des activités avec un risque d'accidentalité, et des controverses sur la santé et la sécurité sur le lieu de travail. Au niveau de nos investissements en OPC, cette exposition concerne majoritairement des ETFs. Cette typologie d'actifs ne fait pas l'objet d'une analyse technique spécifique, dans la mesure où la gestion indicielle ne permet pas d'engager un dialogue avec les sociétés de gestion comme ça pourrait être le cas pour la gestion active.

2. Gouvernance - Conseil d'administration

Une gouvernance insuffisamment robuste peut affaiblir la capacité des entreprises à anticiper et piloter leurs risques, qu'ils soient financiers ou durables. L'indicateur utilisé pour mesurer cette exposition au risque concerne l'équilibre et la diversité au sein des conseils d'administration. En effet, une composition diversifiée est généralement associée à une meilleure qualité de supervision, une prise de décision plus équilibrée et une meilleure intégration des enjeux de durabilité. Sur nos encours, aucune tendance géographique ou sectorielle marquée ne ressort, mais l'analyse est contrainte par une transparence hétérogène selon les fonds sur cet indicateur.

3. Social – Diversité & inclusion

Le risque social relatif à la diversité et à l'inclusion repose sur les enjeux de pilotage et de mise en œuvre des politiques dédiées à ces enjeux. Les programmes de diversité permettent d'évaluer le degré de formalisation des dispositifs mis en place, via la définition d'objectifs quantitatifs et l'alignement des incitations managériales. Des dispositifs peu développés ou non contraignants peuvent traduire une exposition accrue aux risques sociaux, avec des impacts potentiels en termes de performance opérationnelle et de réputation. Les dépassements sur les seuils d'alerte définis en interne sont davantage concentrés sur des émetteurs internationaux hors Europe, ce qui peut s'expliquer par des cadres réglementaires et exigences sociales moins élevées qu'en Europe, et encore hétérogènes selon les régions.

Focus sur les risques climatiques

Du fait du changement climatique, nous observons une augmentation de la fréquence, de l'intensité et de la durée des aléas climatiques. Ces derniers se retranscrivent avec des impacts directs sur les performances

financières des entreprises. Afin d'intégrer ces risques, nous utilisons une famille d'indicateurs de perte potentielle de la valeur de marché d'une entreprise : les Climate Value at Risk. Elles évaluent les conséquences potentielles d'un scénario donné sur la valeur de marché d'une entreprise.

Les Climate VaR regroupent deux types de risques :

- **Les risques climatiques physiques** : risques chroniques et aigus évalués en projetant les coûts et profits futurs jusqu'en 2100, suivant un scénario climatique extrême donné.
- **Les risques climatiques de transition** : les coûts liés à la réduction des émissions, l'augmentation des prix de l'énergie et les effets sur la chaîne de valeur et le marché. Il s'agit donc des défis financiers et opérationnels que les entreprises doivent surmonter pour s'adapter aux nouvelles réglementations et aux changements technologiques nécessaires pour réduire les émissions carbone. Cette composante est la somme de deux sous-parties :
 - **Le risque politique** : coûts directs et indirects imposés aux entreprises par les réglementations climatiques
 - **Les opportunités de transition** : profits potentiels qu'une entreprise pourrait réaliser grâce au développement de nouvelles technologies nécessaires pour passer à une économie bas carbone

Ces chiffres sont à interpréter avec précaution. En effet, la modélisation de ces risques est d'une grande complexité du fait de l'ampleur et de la multiplicité des phénomènes qui sont en jeu. L'approche développée par MSCI ESG Research, est récente et continue d'évoluer. **Concernant les pertes en valorisations boursières reportées dans ce rapport, elles sont projetées à 2100 et sont plus adaptées à des portefeuilles actions.**

Pour les portefeuilles obligataires, cette mesure est moins pertinente en absolu. Contrairement aux actions pour lesquelles le lien entre scénarios climatiques et valorisation est direct via les flux de trésorerie futurs, l'application aux obligations repose sur une chaîne de transmission indirecte. Celle-ci implique la traduction des scénarios climatiques en dégradation successives de fondamentaux de crédit (tels que la solvabilité, la notation crédit, les spreads, les taux d'intérêt, la liquidité, etc.) avant de se refléter dans le prix des titres. L'indicateur permet néanmoins d'estimer le risque et d'assurer une comparabilité dans le temps et avec les indices.

Un outil intégrant les spécificités obligataires mentionnées est mis à disposition par notre prestataire, mais il présente encore des limites méthodologiques importantes, qui ne permettent pas à ce stade sa publication dans ce rapport. Cependant, nous avons décidé de l'intégrer à notre cartographie des risques de durabilité pour les fonds obligataires, afin d'en améliorer le suivi. Nous poursuivons en parallèle nos échanges avec notre prestataire, et suivons les évolutions méthodologiques de près.

Note méthodologique

Le modèle **Climate Value at Risk de MSCI ESG Research**, se veut aligné avec les recommandations de la TCFD qui préconise le calcul de l'impact de scénarios climatiques sur la valeur des portefeuilles investis. Le détail des scénarios est disponible en annexe.

Le modèle :

- Couvre 300 000 instruments financiers. Les émetteurs non couverts sont exclus du calcul, les portefeuilles sont rebasés sur la part que représentent les actifs couverts. Les OPC ne sont pas couverts,
- Modélise 10 aléas climatiques extrêmes,
- Intègre les opportunités technologiques futures,
- Calcule et analyse les risques de transition pour les scénarios de référence du NGFS de +1,5°C, +2°C et +3°C,
- Projette les pertes et profits futurs jusqu'en 2100.

Ces scénarios climatiques prospectifs sont issus du modèle REMIND qui simule les interactions entre l'économie, l'énergie et le climat à l'échelle mondiale. Il est développé et utilisé par le NGFS (Network for Greening the Financial System), pour élaborer des scénarios climatiques de référence répartis entre trois grandes familles :

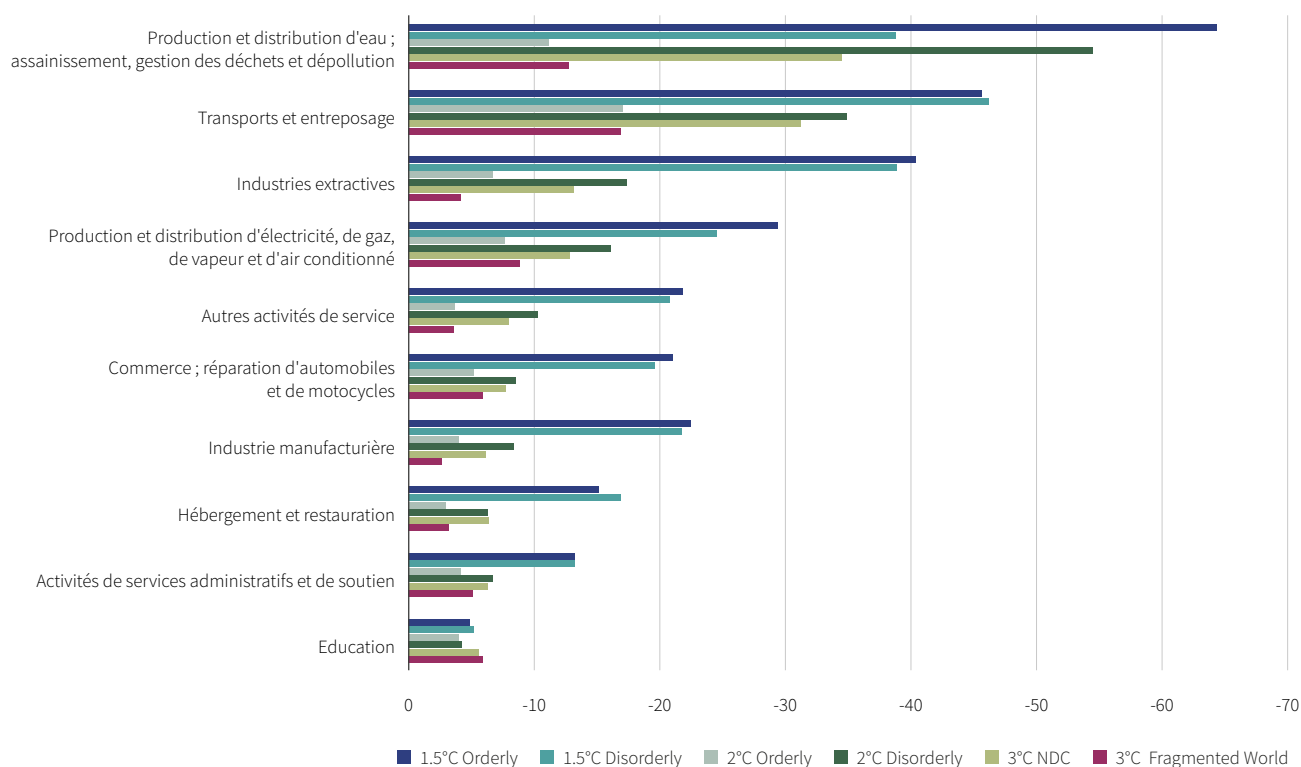
- **Scénarios ordonnés (Orderly)** : Les politiques climatiques sont mises en œuvre tôt et de manière progressive. Les risques physiques et de transition sont modérés,
- **Scénarios désordonnés (Disorderly)** : Les politiques sont retardées ou incohérentes entre pays et secteurs. Cela entraîne des risques de transition plus élevés,
- **Scénarios Hot House World (NDC – Nationally Determined Contribution) / Too Little Too Late (Fragmented World)** : Les efforts climatiques sont insuffisants pour limiter le réchauffement. Ces scénarios entraînent des risques physiques sévères et irréversibles, avec des conséquences majeures sur les écosystèmes, la santé, les infrastructures et l'économie.

Évaluation de nos risques climatiques via l'approche Climate VaR – Risques agrégés physiques et de transition

	1.5°C – Orderly [%]	1.5°C – Disorderly [%]	2°C – Orderly [%]	2°C – Disorderly [%]	3°C – NDC [%]	3°C – Fragmented World [%]
R-co Valor	-8,4	-8,3	-2,2	-3,8	-3,7	-2,3
R-co Conviction Credit Euro	-15,4	-14,8	-3,3	-6,6	-5,2	-2,9
RMM Court Terme	-14,5	-12,9	-2,3	-5,1	-3,5	-1,8
RMM Trésorerie 6M	-14,2	-13,0	-2,4	-4,9	-3,5	-1,9
R-co Target 2030 IG	-22,0	-21,4	-6,7	-11,4	-10,4	-6,2
R-co Target 2028 IG	-22,0	-21,2	-5,9	-10,2	-8,5	-5,2
R-co WM World Equities RDT - DBI	-7,6	-7,6	-1,7	-2,9	-2,6	-1,6
R-co Target 2029 IG	-20,4	-19,9	-4,6	-9,2	-7,7	-3,9
R-co Valor Balanced	-11,2	-11,0	-3,5	-6,5	-5,9	-3,4
OPC obligataire dédié	-17,7	-17,0	-4,2	-7,4	-6,2	-3,5
R-co Valor Bond Opportunities	-15,0	-14,4	-3,6	-8,0	-6,6	-3,3
R-co Conviction Equity Value Euro	-16,5	-15,2	-3,5	-8,1	-5,9	-3,1
R-co Conviction Credit 12M Euro	-8,9	-8,6	-1,6	-2,7	-2,1	-1,3
R-co Gold Mining	-5,0	-4,6	-0,8	-1,7	-1,9	-0,8
R-co 4Change Net Zero Equity Euro	-6,0	-4,8	-1,2	-2,4	-1,8	-1,6
R-co 4Change Net Zero Credit Euro	-10,8	-9,2	-2,1	-4,0	-3,2	-2,3
Investissements directs –						
Rothschild & Co Asset Management	-12,5	-11,8	-2,7	-5,6	-4,5	-2,5
Euro Stoxx	-12,7	-12,2	-2,7	-5,5	-4,5	-2,3
MSCI World	-8,4	-8,4	-2,0	-4,0	-3,5	-2,0
MSCI USA	-7,2	-7,2	-1,8	-3,5	-3,1	-1,9
Bloomberg PAB Europe	-3,8	-3,4	-0,9	-1,5	-1,4	-1,1
IHS Markit iBoxx € Corporates	-14,6	-13,8	-3,1	-6,2	-5,0	-2,8
ICE BoFA Euro High Yield	-24,5	-22,6	-5,8	-11,9	-9,5	-5,4

Source : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025

Analyse sectorielle NACE des Climate VaR, risques agrégés



Source : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, 31/12/2025

Les risques agrégés présentés ci-dessus regroupent les deux catégories de risques climatiques : les risques physiques et de transition. **L'année dernière, nous avons constaté au niveau de l'ensemble de nos investissements, une Climate VaR agrégée légèrement plus élevée que celle des indices de comparaison. Cette année, les résultats sont globalement en ligne avec les indices**, en prenant en compte la ventilation par classe d'actifs.

Les résultats agrégés s'expliquent par une exposition plus significative aux risques de transition, qui représentent environ les trois quarts du total, contre une part plus réduite pour les risques physiques. La Climate VaR de transition, qui regroupe les composantes de risques réglementaires et d'opportunités technologiques, est principalement tirée par la première. En somme, les résultats reflètent avant tout l'exposition de nos investissements aux risques réglementaires.

Les risques physiques sont globalement homogènes entre régions. En revanche, des différences sectorielles marquées émergent. La sensibilité de nos investissements aux risques physiques vient essentiellement des émetteurs issus des secteurs infrastructures et réseaux, de transport et de logistique. Ces secteurs sont intensifs en infrastructures physiques et avec une forte empreinte locale, les rendant vulnérables aux aléas climatiques tels que les inondations, tempêtes et stress hydrique. Par exemple, les activités de transport reposent sur des réseaux critiques (ports, routes, rails) souvent situés dans des zones exposées aux aléas. Les secteurs de l'énergie et de l'eau dépendent également d'infrastructures sensibles aux conditions climatiques.

En matière de risques climatiques de transition, ils sont plus élevés en Europe car le modèle de MSCI ESG Research traduit les politiques climatiques plus strictes et précoces, par des coûts de transition plus importants pour les entreprises. Cet effet est amplifié dans nos portefeuilles par une composition sectorielle plus exposée (utilities, industrie, énergie) que dans les indices internationaux. Evidemment, en fonction du scénario choisi, la modélisation de perte ne sera pas la même. Les entreprises investies ressortent comme davantage alignées sur un scénario 2° degrés, et seraient donc plus en difficulté sur un scénario 1,5 qui prend en compte des réglementations climatiques plus ambitieuses.

Du côté des classes d'actifs, les fonds obligataires présentent une sensibilité plus élevée aux risques réglementaires de transition en raison d'une exposition plus marquée à l'Europe. **A l'inverse, l'expertise Valor** bénéficie d'une diversification géographique plus importante (Amérique du Nord, Asie) bénéficiant d'un cadre réglementaire plus laxiste en matière de transition. **Les résultats Climate VaR du fonds actions R-co Conviction Equity Value Euro** sont tirés par une concentration sur des valeurs industrielles et manufacturières, dont les modèles économiques sont fortement exposés aux coûts de transition énergétique. Ces secteurs sont en effet particulièrement sensibles aux politiques climatiques, en raison de leur intensité carbone élevée et des investissements significatifs requis pour aligner leurs procédés industriels avec le processus de décarbonation, ce qui pèse sur leur rentabilité future.

À l'inverse, **le fonds R-co Gold Mining** présente une Climate VaR agrégée nettement plus faible, en raison d'une exposition majoritaire à des sociétés hors Europe, où les coûts de transition et les contraintes réglementaires sont généralement moins élevés, ce qui se traduit par une sensibilité plus limitée à la transition climatique.

Pour les deux fonds Net Zero, l'analyse des scénarios met en évidence un meilleur profil de risque pour ces deux fonds. La gamme affiche des performances supérieures à celles de leurs indices de référence traditionnels, grâce à une exposition à des émetteurs plus résilients face aux évolutions réglementaires et mieux positionnés pour capter les opportunités liées à la transition technologique. Toutefois, la comparaison avec l'indice PAB actions (Paris Aligned Benchmark) sur un scénario 1,5° laisse entendre que des efforts complémentaires peuvent être faits pour s'approcher d'un alignement avec une trajectoire bas carbone ambitieuse.



Ambitions

Compte-tenu de la bonne intégration des risques de durabilité dans nos procédures, couplée à l'intérêt grandissant de notre clientèle institutionnelle sur ce sujet, nous comptons poursuivre nos efforts en la matière.

Le suivi indépendant des risques de durabilité par la Gestion des risques est une base essentielle de notre approche globale, les plaçant alors aux cotés des risques financiers. Lors du comité des Risques, qui se déroule à fréquence semestrielle, les résultats de la cartographie des risques sont présentés et communiqués aux différents responsables des équipes de gestion et de la direction générale. De plus, ces résultats sont disponibles et accessibles par l'intermédiaire d'un outil de suivi développé en interne. Les équipes d'investissements sont formées et sensibilisées par ce biais, dans le but de mieux appréhender ces familles de risques, et de les prendre en compte dans les décisions d'investissement.

L'identification des émetteurs les plus exposés aux risques, nous alerte et nous permet de concentrer nos efforts. Des échanges semestriels sont mis en place avec les analystes et gestionnaires. Ainsi, les émetteurs présentant les performances durables les plus négatives font l'objet d'une analyse approfondie intégrant les dynamiques de marché, tendances sectorielles et évolutions stratégiques. En 2025, nous avons réalisé cette analyse pour 60 émetteurs et 10 OPC. Ces échanges avec les analystes et les équipes de gestion continuent d'être enrichis de la trajectoire des indicateurs de risque et des émetteurs depuis leur mise en place en 2023.

La cartographie et les indicateurs propres à chacune des familles de risques sont revus annuellement.

Nous restons attentifs aux données qui sont accessibles, soit par le biais d'évolutions réglementaires, soit par le biais de l'émergence de nouveaux acteurs de la donnée et de nouvelles méthodologies.

Nous sommes particulièrement attentifs aux risques climatiques. En 2025, nous avons intégré le groupe de travail de l'Institut de la Finance Durable sur l'analyse des risques climatiques, ayant pour objectif de dresser un état des lieux des pratiques parmi des acteurs reconnus tels que la Banque de France, ou encore NGFS, afin d'identifier de bonnes pratiques pour réaliser des tests sur des portefeuilles et des indices de comparaison. En parallèle, nous suivons de près les évolutions méthodologiques de notre prestataire de données MSCI ESG Research, dont les résultats sont présentés dans ce rapport. Nous souhaitons disposer des scénarios plus court terme, puisque nous n'avons qu'un horizon 2100 à ce stade. Depuis l'an dernier, des travaux ont été engagés avec MSCI ESG Research afin d'exploiter les modules multi-horizons récemment mis à disposition. Toutefois, ces développements ne sont pas encore pleinement intégrés, en raison de contraintes opérationnelles d'accès et de traitement des données. Nous espérons trouver une solution au cours de l'année 2026 afin de pouvoir compléter notre analyse des risques climatiques dès le prochain exercice.

De la même manière, nous souhaitons approfondir notre appropriation des indicateurs de Climate VaR pour les portefeuilles crédit, exprimés selon le risque de défaut et mesurant l'impact sur les instruments de dette. Ces derniers sont aujourd'hui intégrés dans la cartographie des risques de durabilité sans faire l'objet d'une analyse et dont l'interprétation reste prudente compte tenu de limites méthodologiques, présentés dans ce rapport.

Principales incidences négatives

“ Les PAI constituent un outil complémentaire de suivi de nos trajectoires durables et de nos choix d’investissement.”

9



Rapport PAI (SFDR)

Notre [Politique de prise en compte des incidences négatives](#) est disponible sur notre site internet.

	Éléments de prise en compte	Pistes de réflexion et d'amélioration
Changement Climatique et protection de l'environnement	Environnement & climat - Exclusion relative au charbon thermique et abaissement des seuils en lien avec le calendrier de sortie ; - Exclusion sur le secteur du tabac, secteur à l'impact majeur sur l'environnement ; - Maintien de notre engagement auprès de l'initiative NZAM et poursuite de nos objectifs Net Zero : 75% d'investissement dans des entreprises dont les objectifs de décarbonation ont été validés par SBTi, d'ici 2030 – ces objectifs couvrent nos fonds ouverts de gestion directe ; - Intégration du profil de transition et du potentiel d'alignement avec l'Accord de Paris dans l'analyse : grille d'analyse propriétaire des plans de transition des émetteurs, jugeant de leur robustesse et de leur crédibilité ; - Principes d'investissement relatifs aux énergies fossile ; - Suivi du profil carbone et de transition des portefeuilles via le reporting ESG mensuel ; - Engagement prioritaire, individuel et collaboratif, sur la thématique de la transition climatique.	Environnement & climat - Réduction progressive de nos performances carbone ; - Augmentation progressive des sociétés alignées avec l'Accord de Paris au sein de nos portefeuilles ; - Analyse de nos objectifs climat plus granulaire, en intégrant une vue sectorielle et géographique, et prise en compte de la pluralité des cadres et alliances reconnus ; - Déploiement et automatisation de notre grille d'analyse propriétaire des plans de transition ; - Utilisation de nos analyses internes en matière de transition dans la formulation d'objectifs d'investissements dans des entreprises dotées de plan de transition crédible, en lien avec notre engagement vis-à-vis de l'initiative NZAM ; - Exposition aux combustibles fossiles décroissante via l'atteinte des objectifs visés par la sélection des émetteurs en portefeuille ; - Amélioration dans notre modélisation et appréhension des risques climatiques de transition : considération des scenario court termes NGFS.
	Biodiversité - Exclusion relative à la production et la distribution d'huile de palme ; - Création d'une grille d'analyse biodiversité ; - Présence d'indicateurs biodiversité dans la cartographie des risques de durabilité ; - Indicateur d'évaluation des pratiques de gestion de l'eau dans les reporting ESG mensuel (CDP) ; - Engagement individuel et collaboratif sur la thématique de la biodiversité, adhésion à l'initiative Nature Action 100.	Biodiversité - Intégration de nouvelles bases de données biodiversité (CDP, ENCORE), au service de l'identification des enjeux matériels pour nos émetteurs ; - Etude de nouvelles méthodologies et métriques du module Nature & Biodiversity de MSCI ESG Research, en particulier la mesure d'empreinte biodiversité (PDF) ; - Déploiement de notre grille d'analyse biodiversité.
	Transverses - Audit initial du label ISR V3 pour nos fonds 4Change ; - Veille, analyse et suivi des controverses ; - Intégration des données taxonomiques, dans nos systèmes opérationnels et dans nos reporting ESG ; - Reporting annuel des PAI obligatoires pour les produits Article 8 ou 9.	Transverses Participation à des groupes de travail de place sur la transition, les risques climat et la biodiversité donnant lieu à des guides de bonnes pratiques et pistes d'amélioration pour les métiers de gestion d'actifs.
Droits de l'Homme, éthique des affaires et respect de la dignité humaine	- Exclusions normatives relatives aux sanctions internationales, pays non coopératifs à des fins fiscales, UNGC et à l'ensemble des armes controversées ; - Exclusion sur le tabac, secteur à l'impact majeur sur la santé publique ; - Mise en place d'exclusion relative à la production et la distribution d'huile de palme, impliquant des dommages sociaux sur les communautés locales, notamment sur les conditions de travail ; - Intégration des facteurs sociaux et de gouvernance dans la sélection de valeurs : notation des piliers Social et de Gouvernance (min 33%), analyse du profil S&G, des controverses et du respect des droits humains ; - Engagement individuel et collaboratif sur la thématique de la transition juste ; - Engagement collaboratif avec le FIR sur les bonnes pratiques de gouvernance, auprès des entreprises du CAC 40 ; - Engagement sur la féminisation des équipes et du conseil d'administration ; - Envoi annuel d'un questionnaire d'engagement sur la thématique de l'inclusion et du handicap ; - Suivi des notes S et G, du pourcentage de femmes au conseil d'administration via le reporting ESG mensuel ; - Reporting annuel de l'ensemble des PAI obligatoires pour tous les produits Article 8 ou 9 ; - Soutien aux initiatives sociales Café Joyeux et Afuté.	- Amélioration de nos résultats en matière de représentation des femmes ; - Généralisation d'indicateurs sociaux relatifs à l'inclusion et/ou à la transition juste dans le cadre de nos reporting ESG.

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateurs obligatoires applicables aux sociétés		Incidence 2025 ⁽¹⁾	Incidence 2024 ⁽¹⁾	Taux de couverture des actifs totaux ⁽²⁾	Taux de couverture des actifs éligibles ⁽³⁾	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
1. Émissions de GES*	Émissions de GES en tonne d'équivalent CO2 (scope 1)	1 602 472	1 354 368	78,7%	91,8%	L'évolution des émissions absolues est de nouveau impactée de la hausse des encours sur l'exercice.	Nous nous engageons à soutenir l'objectif Net Zero d'ici à 2050. Nous avons défini un objectif intermédiaire à 2030 : que 75 % de nos encours soient investis dans des sociétés ayant des objectifs alignés avec un scénario 1,5°C, au sein du panier d'actifs détenus au travers de nos fonds ouverts de gestion directe. Nous rencontrons des défis dans la poursuite de ces objectifs SBTi, par manque de couverture de l'ensemble des secteurs, en particulier l'énergie et les financières. Dans le cadre de notre analyse sectorielle, nous prenons d'ores et déjà en compte d'autres cadres de référence scientifique tel que TPI, ou les alliances « Net Zero » du secteur financier. En effet, notre grille d'analyse des plans de transition constitue un levier essentiel pour déterminer l'alignement d'une entreprise avec l'Accord de Paris. En matière de dialogue et d'engagement, nous poursuivrons nos efforts sur la thématique du climat et sur l'importance que nous accordons aux cadres de référence scientifiques en tant qu'investisseurs tout en consacrant davantage de temps à veiller au maintien de leurs objectifs et à la bonne exécution de leur trajectoire de décarbonation. Plus d'éléments sont disponibles dans la partie 6 de ce rapport.
	Émissions de GES en tonne d'équivalent CO2 (scope 2)	355 169	272 444	78,7%	91,8%		
	Émissions de GES en tonne d'équivalent CO2 (scope 3)	14 361 656	9 996 318	78,2%	91,2%		
	Émissions de GES en tonne d'équivalent CO2 (scope 1/2/3)	16 318 729	11 622 632	78,2%	91,2%		
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone en tonne d'équivalent CO2 par million d'euros investis (scope 1)	44	57	78,7%	91,8%	L'empreinte carbone repose sur la valeur d'entreprise qui varie en fonction de la valorisation des actions et de la dette. Ainsi, celle-ci est soumise aux aléas du marché et peut évoluer indépendamment du profil carbone des portefeuilles et des émetteurs.	
	Empreinte carbone en tonne d'équivalent CO2 par million d'euros investis (scope 2)	10	11	78,7%	91,8%		
	Empreinte carbone en tonne d'équivalent CO2 par million d'euros investis (scope 3)	395	414	78,2%	91,2%		
	Empreinte carbone en tonne d'équivalent CO2 par million d'euros investis (scope 1/2/3)	449	482	78,2%	91,2%		
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements*	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (scope 1)	84	61	78,6%	91,6%	La collecte réalisée sur des stratégies plus exposées sur le secteur minier particulièrement intensifs participent à la hausse de l'intensité carbone de nos encours. Plus d'éléments sont disponibles dans la partie 6 de ce rapport.	
	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (scope 2)	23	22	78,6%	91,6%		
	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (scope 3)	620	564	78,6%	91,6%		
	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (scope 1/2/3)	836	788	78,6%	91,6%		
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles*	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (en %)	7,0%	7,5%	79,3%	91,7%	Tendance stable.	Nous appliquons une politique d'exclusion sur le secteur du charbon thermique qui suit le calendrier de sortie international : 2030 pour les pays de l'OCDE et 2040 pour le reste du monde. Pour le pétrole et le gaz, notre démarche s'inscrit dans la durée : nous voulons accompagner dans le temps les acteurs économiques dans leur transition climatique. Grace à notre grille d'analyse des plans de transition, nous analysons la trajectoire des entreprises et évaluons le potentiel, la capacité et la faisabilité de transformation de leurs modèles économiques vers des activités moins carbonées. Nous restons attentifs aux évolutions du secteur mais également aux bonnes pratiques en matière d'investissement durable. Plus d'éléments sont disponibles dans la partie 5 de ce rapport.
5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie (en %)	63,6%	66,3%	79,3%	91,6%	Tendance stable.	Pas de mesures prises pour la période de référence suivante.
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	0,81	0,8	79,8%	92,2%	Tendance stable.	Pas de mesures prises pour la période de référence suivante.
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans, ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones (exprimée en %)	9,8%	7,0%	80,2%	92,7%	L'évolution de l'indicateur est le résultat d'une hausse des encours sur l'exercice et de nouveaux émetteurs couverts.	Les leviers identifiés en 2024 ont été implémentés en 2025 : (i) politique sectorielle : nous avons exclu le secteur de l'huile de palme de nos investissements ; (ii) engagement par l'identification d'une liste prioritaire et participation à l'initiative collaborative Nature Action 100 ; (iii) approfondissement de l'analyse des risques et opportunités via la création d'une grille d'analyse biodiversité ; (iv) utilisation de base de données en open source telle que CDP et ENCORE, veille d'indicateurs et de méthodologies auprès de notre prestataire de données MSCI ESG Research. Nous poursuivrons nos efforts en 2026.

(1) Les principales incidences négatives sont des moyennes trimestrielles calculées sur l'exercice. Les incidences exprimées en pourcentage sont rapportées aux actifs couverts et non aux actifs totaux.
(2) Le taux de couverture sur les actifs éligibles présente le pourcentage d'actifs renvoyant une donnée sur le total d'actifs éligibles c'est à dire, soumis au PAI sélectionné.
(3) Le taux de couverture sur les actifs totaux présente le pourcentage d'actifs renvoyant une donnée sur tous les actifs des portefeuilles.
* Principales incidences négatives (PAI) sur les facteurs de durabilité sur lesquelles nous cherchons de manière prioritaire à concentrer nos efforts et nos moyens pour déployer notre approche d'investissement responsable.

Indicateurs obligatoires applicables aux sociétés		Incidence 2025 ⁽¹⁾	Incidence 2024 ⁽¹⁾	Taux de couverture des actifs totaux ⁽²⁾	Taux de couverture des actifs éligibles ⁽³⁾	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1	0,1	17,0%	19,7%		En 2025, nous avons ajouté à notre reporting ESG standard les résultats de l'évaluation CDP Water sur la gestion des risques et opportunités des entreprises sur les enjeux de l'eau.
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	3,3	0,8	77,9%	90,0%		Pas de mesures prises pour la période de référence suivante.
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales*	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)	0,2%	0,04%	81,6%	94,3%		Nous excluons les entreprises en violation des 10 principes du Pacte mondial des Nations Unies sur nos investissements directs et indirects (OPC). Sur les Article 9 SFDR et fonds labélisés Towards Sustainability, nous excluons également les entreprises qui sont en violation des Conventions de l'OIT, des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et des Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits Humains. Enfin nous avons mis en place une procédure pour l'identification, l'analyse et le suivi des controverses au sein de nos investissements.
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations (exprimée en %)	2,7%	1,0%	80,3%	92,8%		Pas de mesures prises pour la période de référence suivante.
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements (exprimé en montant monétaire converti en euros)	13,5%	12,9%	69,6%	80,5%		Pas de mesures prises pour la période de référence suivante.
13. Mixité au sein des organes de gouvernance*	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	37,0%	37,4%	80,8%	93,4%		Nous suivons cette incidence via le reporting ESG mensuel de nos fonds. La féminisation des conseils d'administration est une des thématiques d'engagement.
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)*	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées (exprimée en %)	0,0%	0,0%	81,1%	93,8%		Pour l'ensemble de nos investissements, directs et indirects, nous excluons les armes controversées. Notre cadre commun d'exclusion prend en compte l'ensemble des armes dites controversées, soit l'uranium appauvri, les armes à laser aveuglant, les armes incendiaires (phosphore blanc) et les armes à fragments non détectables.
Indicateurs optionnels applicables aux sociétés							
4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone*	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'Accord de Paris (exprimée en %)	42,5%	46,2%	79,3%	91,7%		Nous nous engageons à soutenir l'objectif Net Zero d'ici à 2050. Nous avons défini un objectif intermédiaire à 2030 : que 75 % de nos encours soient investis dans des sociétés ayant des objectifs alignés avec un scénario 1,5°C, au sein du panier d'actifs détenus au travers de nos fonds ouverts de gestion directe. Plus d'éléments sur les mesures prises pour atteindre cet objectif sont exposés dans la partie 6 de ce rapport.
15. Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption*	Part d'investissement dans des entités ne disposant pas d'une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption conforme à la convention des Nations Unies contre la corruption (exprimée en %)	1,9%	1,8%	79,4%	91,8%		Pas de mesures prises pour la période de référence suivante.
Indicateurs obligatoires applicables aux Etats							
15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de produits intérieur brut	165	193	6,2%	99,9%		Pas de mesures prises pour la période de référence suivante.
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales*	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national (valeur numérique)	0 en investissement direct / 7 via des OPC	0 en investissement direct / 7 via des OPC	5,6%	100%		Exposition nulle sur les investissements directs, en ligne avec notre politique d'exclusion sur les sanctions internationales.

(1) Les principales incidences négatives sont des moyennes trimestrielles calculées sur l'exercice. Les incidences exprimées en pourcentage sont rapportées aux actifs couverts et non aux actifs totaux.

(2) Le taux de couverture sur les actifs éligibles présente le pourcentage d'actifs renvoyant une donnée sur le total d'actifs éligibles c'est à dire, soumis au PAI sélectionné.

(3) Le taux de couverture sur les actifs totaux présente le pourcentage d'actifs renvoyant une donnée sur tous les actifs des portefeuilles.

* Principales incidences négatives (PAI) sur les facteurs de durabilité sur lesquelles nous cherchons de manière prioritaire à concentrer nos efforts et nos moyens pour déployer notre approche d'investissement responsable.

Annexes



A – Méthodologie MSCI ESG Research

Les méthodologies de MSCI ESG Research sont présentées sous les deux liens ci-dessous :

<https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing>

<https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-data-and-solutions>

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

Pilier Environnemental :

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

Pilier Social :

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

Pilier Gouvernance :

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

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

Pilier Environnemental :

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

Pilier Social :

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

Pilier Gouvernance :

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

Certain information contained herein (the "Information") is sourced from/copyright of MSCI Inc., MSCI Solutions LLC, or their affiliates ("MSCI"), or information providers (together the "MSCI Parties") and may have been used to calculate scores, signals, or other indicators. The Information is for internal use only and may not be reproduced or disseminated in whole or part without prior written permission. The Information may not be used for, nor does it constitute, an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product, trading strategy, or index, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance. Some funds may be based on or linked to MSCI indexes, and MSCI may be compensated based on the fund's assets under management or other measures. MSCI has established an information barrier between index research and certain Information. None of the Information in and of itself can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. **For regulatory disclosures mandated under the EU ESG Rating Activities Regulation (Regulation (EU) 2024/3005), please visit www.msci.com/legal/sustainability-and-climate-resources-and-disclosures and <https://one.msci.com> for rating level disclosures.** The Information is provided "as is" and the user assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. No MSCI Party warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of the Information and each expressly disclaims all express or implied warranties. No MSCI Party shall have any liability for any errors or omissions in connection with any Information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

MSCI ESG Research :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Recenser les données disponibles en recherchant dans les communications publiques des entreprises les informations relatives aux impacts négatifs sur le développement durable :
 - Communication directe de l'entreprise : rapports sur le développement durable, rapports annuels, documents réglementaires et sites web de l'entreprise.
 - Communication indirecte de l'entreprise : données publiées par des agences gouvernementales, données d'associations industrielles et commerciales et fournisseurs tiers de données financières.
 - Communication directe avec les entreprises.
- Mener des actions de sensibilisation auprès des entreprises et leur présenter via le portail de communication aux émetteurs les résultats et données collectées afin de les encourager à formaliser certains éléments publiquement lorsque les informations ne sont pas facilement accessibles
- Offrir des éléments de réponses alternatifs aux informations manquantes en s'appuyant sur l'ensemble des données et estimations de MSCI ESG Research

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

Compte tenu des objectifs réglementaires sous-jacents visant à faciliter la transparence et la communication, MSCI ESG Research se concentre principalement sur la donnée communiquée par les entreprises. Dans certains cas, cependant, lorsque les informations fournies par les entreprises ne sont pas disponibles, MSCI ESG Research fournit des mesures estimées.

Qualité de la donnée

Les contrôles de qualité automatisés et manuels effectués par MSCI ESG Research portent sur la cohérence et l'exactitude des données. Leur processus s'appuie sur des extractions dans leurs bases de données internes qui permettent d'identifier les conditions qui déclenchent des changements de score, ou toute valeur suspecte.

Agrégation des PAI au niveau du portefeuille

Pour satisfaire à l'obligation de reporting annuel des PAI au niveau de l'entité, les sociétés de gestion doivent calculer les PAI de manière agrégée au niveau de leur portefeuille une fois par trimestre. Les PAI annuels sont calculés sur la base d'une moyenne trimestrielle.

Les résultats reflètent l'impact négatif du sous-portefeuille composé des participations pour lesquelles l'indicateur est applicable.

Les PAI restent encore des indicateurs récents qui pâtissent de leur manque de maturité. On peut notamment citer :

- Certains PAI présentent de faible taux de couverture et par conséquent manquent de pertinence lorsque l'on calcule le PAI agrégé d'un portefeuille ;
- Notre fournisseur MSCI Research a pu modifier la méthodologie de calcul de certains PAI rendant difficile la comparaison des résultats d'une année à l'autre ;
- Différentes interprétations ont été faites du terme « All investments » et ont pour conséquence des résultats de PAI agrégés très éloignés d'une méthodologie à l'autre. Cet élément rend difficile pour l'investisseur final ou le distributeur la comparaison des fonds sur la base de leurs PAI.

Pour les informations taxonomiques

Notre fournisseur distingue les données estimées de celles communiquées par les émetteurs au sein des indicateurs. Dans ce rapport, seules les données reportées par les entreprises sont prises en compte.

La recherche et l'analyse initiales des données entreprises suivent un processus rigoureux d'assurance qualité. L'exactitude des données et les profils des entreprises sont examinés par un second analyste MSCI ESG Research, puis envoyés aux responsables du contenu pour approbation finale. Les cas qui nécessitent une interprétation plus approfondie ou une mise à jour de la méthodologie sont portés à l'attention du Comité de méthodologie et de filtrage d'impact MSCI ESG Research.

Climate Value at Risk

- Couvre 300 000 instruments financiers ;
- Modélise 10 aléas climatiques extrêmes : chaleurs extrêmes, inondations côtières, inondations fluviales, précipitations, débit fluvial faible, cyclones tropicaux, vents extrêmes, froids extrêmes, chutes de neige extrêmes et incendies ;
- Intègre les opportunités technologiques futures ;
- Calcule et analyse les risques de transition pour les scénarios de référence du NGFS de +1,5°C, +2°C et +3°C.

Ces scénarios climatiques prospectifs sont issus du modèle REMIND (Regional Model of Investments and Development) qui simule les interactions entre l'économie, l'énergie et le climat à l'échelle mondiale. Il est développé et utilisé par le NGFS (Network for Greening the Financial System), pour élaborer des scénarios climatiques de référence répartis entre trois grandes familles :

- **Scénarios ordonnés (Orderly)** - Les politiques climatiques sont mises en œuvre tôt et de manière progressive. Les risques physiques et de transition sont modérés ;
- **Scénarios désordonnés (Disorderly)** – Les politiques sont retardées ou incohérentes entre pays et secteurs. Cela entraîne des risques de transition plus élevés ;
- **Scénarios Hot House World / Too Little Too Late** – Les efforts climatiques sont insuffisants pour limiter le réchauffement. Ces scénarios entraînent des risques physiques sévères et irréversibles, avec des conséquences majeures sur les écosystèmes, la santé, les infrastructures et l'économie.

Les résultats présentés dans ce rapport se concentrent sur les sous-scénarios suivants :

- **1.5°C Orderly** : Limitation du réchauffement à 1.5°C aligné avec le scénario Net Zero 2050 visant une neutralité carbone mondiale d'ici 2050 avec une mise en œuvre rapide et coordonnée des politiques climatiques. C'est le scénario le plus ambitieux parmi ceux ordonnés et implique des coûts de transition élevés mais des risques physiques faibles ;
- **1.5°C Disorderly** : Limitation du réchauffement à 1.5°C aligné avec le scénario Delayed Transition entraînant un retard dans les politiques climatiques avec une transition brutale et coûteuse pour les entreprises (hausse rapide du prix du carbone, ajustements technologiques accélérés) ;
- **2°C Orderly** : Limitation du réchauffement à 2°C aligné avec le scénario Below 2°C proposant une transition progressive mais moins ambitieuse que le scénario 1.5°C. Les coûts de transition sont généralement plus faibles mais les risques physiques à long terme sont plus élevés ;
- **2°C Disorderly** : Limitation du réchauffement à 2°C aligné avec le scénario Below 2°C impliquant une trajectoire d'émissions moins agressive à court terme mais avec une coordination politique plus faible, ce qui entraîne des coûts de transition plus élevés et une incertitude accrue pour les entreprises ;
- **3°C Hot house world** : Réchauffement autour de 3°C aligné avec le scénario NDC (Nationally Determined Contribution) basé sur les engagements actuels reflétant les politiques climatiques en cours sans renforcement. Il implique peu de coûts de transition, mais expose fortement les entreprises aux risques physiques futurs ;
- **3°C Too little, too late** : Réchauffement autour de 3°C aligné avec le scénario Fragmented World correspondant à une ambition climatique faible, différée et inégalement répartie entre les régions du monde. Il suppose une absence de coordination internationale avec des risques physiques très élevés et des risques de transition présents mais désorganisés.

B – Méthodologie de S&P Trucost

Augmentation implicite de température :

L'analyse des trajectoires de transition de Trucost s'appuie sur deux approches référencées par la Science-Based Targets Initiative :

- Le **Sectoral Decarbonization Approach (SDA)**

Le SDA est appliqué aux entreprises ayant des activités homogènes et fortement émettrices. Son principe fondamental est que les entreprises d'un même secteur doivent converger vers des intensités d'émissions compatibles avec un scénario aligné avec l'Accord de Paris d'ici 2050, à partir de leurs points de départ respectifs.

Cette approche utilise des trajectoires sectorielles spécifiques, selon des intensités d'émissions propres au secteur et des niveaux de production physique. Les trajectoires de transition varient selon les secteurs : elles peuvent être plus rapides (par exemple l'électricité) ou plus lentes (par exemple le ciment), en fonction des technologies disponibles, du potentiel de réduction et des coûts associés.

Les scénarios utilisés pour le SDA sont ceux de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), notamment le scénario Net Zero et le rapport Energy Technology Perspectives 2017. Ils couvrent des trajectoires compatibles avec des réchauffements de **1,5°C, 1,75°C, 2°C et 2,7°C**.

- L'approche **Greenhouse Gas Emissions per unit of Value Added (GEVA)**

La méthode GEVA s'applique aux entreprises faiblement émettrices ou ayant des activités hétérogènes. Elle reconnaît que de nombreuses entreprises ont des activités diversifiées pour lesquelles il n'existe pas toujours de trajectoires sectorielles définies.

Dans ce cadre, GEVA repose sur un principe de **réduction de l'intensité carbone en ligne avec l'économie globale**, à partir de l'intensité propre à l'année de base de chaque entreprise. La trajectoire de chaque entreprise est mesurée en émissions de GES par unité de profit, reflétant sa contribution aux émissions globales. Elle est ensuite comparée à une trajectoire mondiale requise pour rester en dessous de 2°C.

Les scénarios utilisés sont ceux de type SSP (Shared Socioeconomic Pathways) issus du **6e rapport du GIEC (AR6, 2022-2023)**, couvrant **1,5°C, 2°C, 3°C, 4°C et 5°C**. Le paramètre à 1,5°C est également cohérent avec les exigences du **Paris Aligned Benchmark européen**.

Horizon d'analyse et sources de données

Les analyses combinent des données historiques et prospectives afin de fournir une vision à moyen terme. Les données historiques (émissions et activité) sont intégrées depuis une année de base fixée à **2015**. Les données prospectives permettent de projeter les trajectoires jusqu'à **2035**.

Scopes d'émissions

L'évaluation des portefeuilles repose sur les émissions **Scope 1 + Scope 2**. La principale limite sur le scope 3 réside dans la grande volatilité des données Scope 3 Downstream au fur et à mesure que les entreprises publient. Dans l'univers couvert par S&P, environ 20% des données Scope 3 Downstream sont issues de données reportées ; le % restant est issue d'estimation.

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

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

C – Méthodologie de Carbon4 Finance

Biodiversity Impact Analytics



Les 5 grands piliers méthodologiques de BIA

1. Une métrique agrégée en MSA (Mean Species Abundance) reposant sur les relations pression-impact du modèle GLOBIO, Global biodiversity model for policy support. Une évaluation approfondie de l'impact du portefeuille est calculée en MSA.km² et intensités correspondantes. Pour s'aligner avec les recommandations (e.g., PCAF) et exigences réglementaires (e.g., SFDR), nous utilisons désormais la valeur d'entreprise en incluant la trésorerie dans le calcul (EVIC) pour représenter la valeur de l'émetteur. L'approche utilisée pour les souverains est en consommation plutôt qu'en production, afin de prendre en compte les imports et exports.
2. Dimensions de la biodiversité : une approche multidimensionnelle permettant d'intégrer la complexité des écosystèmes :
 - Les sphères de la biodiversité : terrestre et aquatique ;
 - La comptabilité temporelle : statique (stocks) et dynamique (flux).
3. Couverture étendue de la chaîne de valeur : prise en compte des impacts des scopes 1, 2 et scope 3 amont (aval au cas par cas). Le modèle prend en compte l'ensemble de la chaîne de valeur.
4. Score de dépendance : permet de mesurer la dépendance d'un portefeuille aux 21 services écosystémiques. Le score de dépendance critique dépend de l'exposition critique d'une ou de plusieurs activités à un ou plusieurs services écosystémiques.
5. Score d'alignement : part du portefeuille investie dans des entreprises dont les deux intensités statiques (aquatique et terrestre) sont inférieures à la moyenne de leur secteur.

Les pressions sur la biodiversité

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

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

PRESSIONS IPBES		PRESSIONS GBS / GLOBIO	
	 Terrestre	 Eau douce	 Marin
Changement d'usage des sols et des mers	Usage des terres Fragmentation Enrochement	Conversion des zones humides	Non couvert
Exploitation directe	Pressions dues à l'extraction des ressources (agriculture, bois, mines...)	Perturbation du système hydrique du à l'usage de l'eau	
Changement Climatique	Changement Climatique	Perturbation hydrologique due au changement climatique	
Pollution	Dépôts aériens azotés Ecotoxicité	Usage des sols dans les zones humides Eutrophication de l'eau douce Ecotoxicité	
Espèces Invasives	Non couvert		

Source : Carbon4 Finance

Métrique MSA

Le BIA-GBSTM décrit les impacts en termes d'artificialisation des sols, en MSA.m². Un MSA à 100% équivaut à un espace complètement préservé (par exemple une forêt vierge). Un impact de 1 MSA.km² équivaut à l'artificialisation de 1 km² de surfaces naturelles non perturbées. Plus le MSA.km² d'un portefeuille est élevé, plus son impact négatif sur la biodiversité est élevé.

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

Impacts statiques et dynamiques

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

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

A noter que puisque certaines limites planétaires ont déjà été franchies, pour être en mesure de restaurer le statique, il faudrait avoir un impact dynamique positif.

Le fonctionnement de BIA- GBSTM

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



Source : Carbon4 Finance

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

Traitement du risque de double comptage dans la méthodologie BIA-GBSTM

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

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

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

Limites méthodologiques de BIA communiquées par Carbon4 Finance

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

Table de correspondance avec les recommandations de la TCFD

Thématiques	Recommandations	Sections / Pages correspondantes du rapport
Gouvernance : Décrire la gouvernance de l'organisation concernant les risques et opportunités relatifs au climat	Décrire la supervision des risques et opportunités relatifs au climat par le Conseil d'Administration Décrire le rôle du management dans l'évaluation et la gestion des risques et opportunités relatifs au climat	Rubrique 1 "Notre démarche durable" Rubrique 8 "Enjeux de durabilité dans la gestion des risques"
Stratégie : Décrire les impacts existants et potentiels des risques et opportunités relatifs au climat sur les activités de l'organisation, sa stratégie et sa planification financière, dans la mesure où l'information est pertinente	Décrire les risques et opportunités relatifs au climat que l'organisation a identifiés pour les court, moyen et long termes Décrire les impacts des risques et opportunités relatifs au climat sur les activités de l'organisation, sa stratégie et sa planification financière Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation en prenant en considération différents scénarios relatifs au climat, y compris un scénario à 2°C au moins	Rubrique 6 "Notre trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris" Rubrique 5 "Les énergies fossiles, un secteur "de" et "en" transition" Rubrique 4 "La taxonomie européenne, tremplin vers une économie durable" Rubrique 8 "Enjeux de durabilité dans la gestion des risques"
Management des risques : Décrire comment l'organisation identifie, évalue et gère les risques relatifs au climat	Décrire les processus de l'organisation pour identifier et évaluer les risques relatifs au climat Décrire les processus de l'organisation pour gérer les risques relatifs au climat Décrire comment les processus pour identifier, évaluer et gérer les risques relatifs au climat sont intégrés dans le management des risques de l'organisation	Rubrique 8 "Enjeux de durabilité dans la gestion des risques"
Indicateurs & objectifs : Décrire les indicateurs et objectifs utilisés pour évaluer et gérer les risques et opportunités relatifs au climat, dans la mesure où l'information est pertinente	Décrire les indicateurs utilisés par l'organisation pour évaluer les risques et opportunités relatifs au climat, en liaison avec sa stratégie et son processus de management des risques Publier les émissions de gaz à effet de serre (GES) de Scope 1, Scope 2, et si c'est pertinent, de Scope 3, et les risques correspondants Décrire les objectifs utilisés par l'organisation pour gérer les risques et opportunités relatifs au climat, et sa performance par rapport aux objectifs	"Rubrique 6 "Notre trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris" Rubrique 8 "Enjeux de durabilité dans la gestion des risques" Rubrique 5 "Les énergies fossiles, un secteur "de" et "en" transition" Rubrique 4 "La taxonomie européenne, tremplin vers une économie durable"

Avertissements

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

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

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

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

Les références à des classements ou distinctions antérieures ne garantissent en aucun cas leur reconduction future. Elles sont fournies à titre indicatif et reflètent l'évaluation d'organismes tiers à un moment donné, attribuées de manière indépendante selon des critères qui leur sont propres. Elles ne constituent ni une garantie de performance future, ni une recommandation d'investissement.

Sources : Rothschild & Co Asset Management, MSCI ESG Research, Carbon4 Finance, S&P Trucost, Urgewald, SBTi, TPI, CDP, ENCORE – Décembre 2025.

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

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs d'institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous cinq marques fortes : Conviction, Valor, Thematic, 4Change et OPAL, bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en architecture ouverte. Plus d'informations sur : am.eu.rothschildandco.com