Politique d'investissement Responsable

- IVO Capital Partners -

Le mot de l'associé :

« Les préoccupations climatiques n'ont jamais été aussi d'actualité qu'en cette fin de décennie. Les répercussions environnementales et sociales sont importantes, autant pour nous en tant qu'individu que pour la performance des entreprises.

En tant que gestionnaire d'actifs, nous devons prendre en compte tous les critères pouvant avoir un impact sur le rendement de nos investissements. Les critères ESG ont un impact sur le rendement ajusté au risque des obligations d'entreprises. Le coût et les risques liés à la transition ESG peuvent impacter directement les dépenses d'investissements, l'endettement, la possibilité de refinancement, le coût et l'accès au capital, qui sont des métriques primordiales de l'analyse crédit.

Contribuer par notre activité de gestion d'actifs à orienter la croissance économique des pays émergents et au sens plus large, la croissance mondiale vers une croissance durable est une démarche à laquelle IVO souhaite participer. Cette croissance est importante autant pour la performance financière des entreprises que pour nos clients.

Ce nouvel environnement de réflexion permet d'élargir notre vision, d'approfondir notre connaissance des entreprises, et de gérerplus activement notre portefeuille. L'ajout de nouveaux critères d'investissement va nous amener à prendre des décisions différentes en fonction de l'évaluation du risque.

Afin de s'inscrire dans une démarche responsable, IVO Capital Partners est signataire de la charte mise en place par les Nations Unies, « Principles for Responsible Investment » (PRI), depuis février 2017.

Nous intégrons l'ESG à notre politique d'investissement tout d'abord via une politique d'exclusion sectorielle, visant à exclure les sociétés n'ayant pas mis en place de « Politique Responsable » et opérant dans des secteurs controversés. Ensuite, nous avons une politique d'intégration qui associe des indicateurs ESG à notre analyse des sociétés au moment de la prise de décision d'investissement ainsi que du suivi de notre portefeuille. Cette politique d'intégration est rendue possible grâce à notre partenariat avec des prestataires extérieurs comme Sustainalytics et Trucost, ainsi qu'à notre recherche interne. Enfin nous nous engageons auprès des sociétés, toujours grâce à l'aide de Sustainalytics, pour les encourager à mieux appréhender et à gérer les risques ESG. »

Michael Israel, Associé Gérant chez IVO Capital Partners

Table des matières

I. Introduction ____ **2**

1) Stratégie d'investissement d'IVO Capital Partners ____ *2*

2) Processus d'investissement ____ *2*

3) Pourquoi intégrer l'ESG à notre stratégie d'investissement ? ____ *2*

4) Nos sources d'informations ESG ____ *4*

II. Exclusions ____ **5**

III. Intégration ____ **9**

1) Collecte de données ESG ____ *9*

2) Notation ESG ____ *10*

3) Analyse interne complémentaire ____ *10*

4) Intégration de l'analyse ESG à la due diligence ____ *11*

5) Aperçu de notre process d'intégration ____ *13*

IV. Engagement ____ **13**

1) Pourquoi s'engager auprès des entreprises ? ____ *13*

2) Engagement avec Climate Action 100+ ____ *13*

3) Accompagnement de Sustainalytics ____ *14*

V. Reporting et promotion ____ **14**

1) Promotion des initiatives responsables et durables ____ *14*

2) Reporting sur nos activités d'investissement responsable ____ *15*

Annexes ____ **16**

Résumé de notre processus d'intégration ESG ____ *16*

Problématiques ESG additionnelles ____ *16*

Glossaire ____ *17*

I. Introduction

1) Stratégie d'investissement d'IVO Capital Partners

En tant que gestionnaire d'actifs, IVO Capital Partners se concentre sur la dette privée et publique et investit principalement dans les instruments suivants :

- Titres obligataires publics ou équivalents venant d'émetteurs publics ou privés ;
- Titres liés au financement de contentieux, incluant des prêts, des instruments de dette, des actions cotées ou non cotées impliquées dans du financement de contentieux.

La stratégie d'investissement et la politique responsable présentées dans ce document s'appliquent au premier type d'actifs seulement. Compte tenu du caractère très spécifique du financement de contentieux qui nécessite une expertise dédiée à l'analyse ESG, nous n'appliquons pas encore les critères ESG à cette classe d'actifs.

Les fonds IVO EM Corporate Debt, IVO EM Corporate Debt Short Duration SRI, IVO Global High Yield, IVO Emerging Markets Debt, IVO 2028, IVO IG 2030, IVO Euro Flexible Short Duration SRI et IVO Euro High Yield suivent une stratégie obligataire High Yield avec une appétence particulière pour **les marchés émergents**. Elle recourt à une approche fondamentale pour profiter des inéquations entre les rendements obligataires et la qualité de crédit intrinsèque de leurs émetteurs. **La stratégie repose sur de fortes convictions et sur une prise de hauteur vis-à-vis des benchmarks** pour explorer entièrement l'univers du marché de l'obligation, sans contrainte géographique.

La stratégie d'investissement d'IVO peut se résumer à investir en suivant une approche **« mauvais pays, bonne société », ou « mauvais secteur, bonne société »,** afin d'obtenir un rendement plus élevé que les produits traditionnels avec un risque plus faible. Par conséquent, **une grande partie de notre univers d'investissement est représentée par les émetteurs de pays émergents**, les crises de dette souveraine / macroéconomiques étant plus fréquentes sur ces marchés. Cette approche est différente des stratégies de gestion high-yield traditionnelles qui se concentrent généralement plutôt sur des « sociétés endettées, bons pays ».

2) Processus d'investissement

Lorsqu'une société émet une obligation susceptible de nous intéresser, nous procédons à une analyse approfondie de celle-ci. Ce travail débute par une étude de l'actionnariat de l'entreprise, fondée notamment sur la réputation et la « fiabilité » de ses actionnaires et dirigeants. Ensuite, nous étudions plus en détail le marché sur lequel l'entreprise est présente, en analysant ses tendances, ses principaux acteurs et ses principaux déterminants. L'étape suivante est l'analyse financière propre à l'entreprise, avec une étude dynamique de ses indicateurs sectoriels, du niveau de sa liquidité et de la structure de sa dette. Enfin, nous nous intéressons aux termes et conditions (séniorité, principaux covenants) de l'obligation émise.

Nous organisons également fréquemment des entretiens avec la direction afin de mieux comprendre leur modèle et leur poser des questions additionnelles.

Nous privilégions les entreprises qui nous paraissent capables de résister à des potentiels chocs macroéconomiques : faible endettement, base d'actifs solide, flux de trésoreries stables et relativement prévisibles, forte exposition au dollar.

L'ensemble de ces éléments d'analyse nous permet de déterminer si le rendement ajusté au risque est assez intéressant pour investir dans la société.

Dans le cadre de cette analyse financière exhaustive, IVO Capital Partners intègre systématiquement l'étude des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à ce processus d'arbitrage.

3) Pourquoi intégrer l'ESG à notre stratégie d'investissement ?

En tant que fonds d'investissement et gestionnaire d'actifs, notre objectif est d'offrir à nos investisseurs un rendement supérieur au marché tout en respectant nos obligations fiduciaires. Nous estimons que l'investissement responsable et l'intégration des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à nos analyses d'investissement font partie intégrante de ces obligations.

Les émetteurs de notre univers font régulièrement face à des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance. Il arrive fréquemment qu'un risque ESG résulte en une forte baisse du prix d'une obligation, une restructuration voire un défaut de paiement.

Le pilier environnemental de notre politique d'investissement responsable vise à encourager et soutenir les entreprises dans la gestion des risques environnementaux associés à leur activité et dans la transition vers une activité durable. A l'issue de la COP21, la signature de l'accord de Paris a appelé les grandes entreprises mondiales à prendre des mesures pour limiter leurs émissions de CO2, afin de limiter le réchauffement climatique à 2 degrés d'ici la fin du siècle par rapport à la moyenne préindustrielle. Cependant, les actions mises en œuvre sont encore insuffisantes et sont difficiles d'accès pour les entreprises de plus petite taille et les pays encore en voie d'industrialisation. Par exemple, les entreprises pétrolières présentes dans notre univers s'intéressent de plus en plus à l'après-pétrole : elles doivent développer des technologies à bas carbone pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre et encourager l'utilisation de produits biodégradables respectueux de l'environnement.

Nous pensons que l'intégration des facteurs sociaux améliore notre processus décisionnel en identifiant l'exposition des entreprises aux risques liés à la gestion des relations avec leurs salariés, leurs clients, leurs parties prenantes et les communautés locales. Le critère social s'incarne par exemple par la prévention des risques d'accident du travail, qui peuvent avoir des conséquences largement négatives sur une obligation. Les entreprises opérant dans l'univers du jeu font aussi face à des réglementations visant à protéger les individus des comportements addictifs. Les entreprises d'Amérique latine productrices de protéines, de sucre et d'éthanol sont également concernées par les problématiques liées au bien-être animal, à la déforestation et à la protection des droits des autochtones. D'autres considérations sociales ont un impact sur les prix et les rendements des obligations, comme le respect des communautés locales ou encore la lutte contre le travail des enfants.

En tant que gestionnaire d'actifs, il est primordial de s'assurer de la solidité des entreprises en matière de gouvernance afin de minimiser les risques d'annonce et de révélations pouvant affecter le prix des entreprises en portefeuille. IVO Capital Partners accorde une importance accrue à l'analyse de la gouvernance, d'autant plus dans les pays émergents où les règles sont parfois moins strictes ou moins respectées que dans les pays développés. Les scandales de corruption ou encore de manque d'indépendance du conseil d'administration peuvent avoir des impacts importants sur le prix des obligations.

IVO valorise deux piliers dans le système de gouvernance des entreprises :

- Transparence : le conseil d'administration et la direction de l'entreprise doivent être prêts à partager l'information ouvertement lorsque cela leur est demandé, pouvoir répondre à nos questions, expliquer leurs décisions et instaurer une relation de confiance.

- Intégrité de la direction et du conseil d'administration : les actionnaires et dirigeants de la société doivent être fiables, et IVO s'attache à vérifier qu'il n'y ait pas de passif d'affaires de corruption ou de scandale liés aux actionnaires ou aux dirigeants avant d'investir.

L'analyse des risques ESG participe donc à notre objectif d'amélioration du rendement ajusté du risque de nos portefeuilles sur le long terme. Nous avons identifié trois leviers d'action afin d'intégrer l'ESG à notre stratégie d'investissement :

• **Exclure de notre univers d'investissement** les entreprises et les secteurs sujets à des controverses ESG ;
• **Évaluer la qualité des entreprises en intégrant les risques et opportunités ESG** qui les impactent dans nos décisions et notre suivi d'investissement ;
• **S'engager aux côtés des sociétés de notre portefeuille** afin de les aider à adopter de bonnes pratiques ESG.

Cette politique d'investissement responsable est appliquée à nos fonds obligataires selon les modalités ci-dessous :

Politique générale

Article 8 — *Produit faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales*

Catégorie 2 — *Engagement non significatif*

- **Score de risque ESG à l'univers d'investissement**
- **Analyse ESG** sur au moins **75%** des titres
- **Prise en compte des principales incidences négatives** sur les facteurs de durabilité
- **Application de la politique d'exclusion, intégration et engagement** globale d'IVO Capital Partners

EM Corporate Debt Short Duration SRI

Article 8 — *Produit faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales*

Catégorie 1 — *Engagement significatif*

- **Score de risque ESG inférieur à l'univers d'investissement**
- **Analyse ESG** sur au moins **90%** des titres
- **Prise en compte des principales incidences négatives** sur les facteurs de durabilité
- **Application de la politique d'exclusion, intégration et engagement** globale d'IVO Capital Partners en complément de celles du Label ISR
- **Critères de surperformance par rapport à l'univers d'investissement : intensité GES** des entreprises investie dans le fonds scope 1+2 et **% d'entreprise sans processus de conformité** des principes UNGC et OCDE
- **Politique Best-in-universe** : exclusion des émetteurs dont la qualité ESG est inférieur à au moins 70% des émetteurs de l'univers.

Euro Flexible Short Duration SRI

Article 8 — *Produit faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales*

Catégorie 1 — *Engagement significatif*

- **Score de risque ESG inférieur à l'univers d'investissement en excluant les 20% émetteurs les moins bien notées**
- **Analyse ESG sur 100% des titres**
- **Prise en compte des principales incidences négatives** sur les facteurs de durabilité
- **Application de la politique d'exclusion, intégration et engagement globale d'IVO Capital Partners** en complément de celle du Luxflag

4) Nos sources d'informations ESG

Afin d'implémenter notre politique d'investissement responsable, nous faisons appel à des sources d'informations et des prestataires extérieurs variés. Nous visons une approche la plus complète possible, et nous souhaitons ainsi capitaliser sur l'expertise et les connaissances de chacun de nos partenaires.

- **Sustainalytics :**

a. Vue d'ensemble de l'offre de Sustainalytics

Sustainalytics est l'une des principales sociétés de notation et de recherche ESG, avec 600 salariés et plus de 700 clients. Elle appartient à Morningstar, PGGM, ABN AMRO MeesPierson et Renewal Partners. Ses principaux clients sont des banques ou gestionnaires d'actifs et de fortune tels que Blackrock, Amundi Asset Management, Goldman Sachs Asset Management, ou encore des émetteurs d'obligations vertes comme Apple ou Starbucks Coffee. Elle travaille en collaboration avec des indices tels que S&P, JP Morgan, ou encore des plateformes comme Morningstar.

Sustainalytics propose plusieurs approches d'investissement responsable :

- Sélection négative : exclusion d'entreprises faibles en termes d'ESG ou impliquées dans des industries controversées ;
- Sélection sur des normes : identification des entreprises qui ne respectent pas les législations et les normes internationales ;
- Sélection positive : investissement dans les entreprises les plus performantes en termes d'ESG ;
- Intégration : incorporation de l'analyse ESG dans le processus d'investissement et de valorisation afin d'améliorer le profil de rendement-risque d'un portefeuille d'investissement ;
- Engagement : engagement collaboratif et direct et vote par procuration sur des considérations ESG ;
- Investissement d'impact et thématique : investissement ciblé sur des entreprises ayant pour but de résoudre les défis liés au développement durable.

b. Notation risque ESG

La notation risque ESG de Sustainalytics mesure l'exposition d'une entreprise aux risques ESG et sa gestion des risques ESG matériels d'un point de vue financier. L'exposition d'une entreprise est déterminée par l'industrie dans laquelle elle opère et par ses caractéristiques internes. Une problématique ESG est considérée comme matérielle si l'entreprise est suffisamment exposée à celle-ci. La gouvernance d'entreprise est par exemple matérielle pour toutes les entreprises. Les entreprises sont ensuite classées dans cinq catégories de risque : négligeable, faible, moyen, élevé et sévère.

Sustainalytics mesure d'abord l'exposition globale de l'entreprise aux risques ESG. Sont ensuite distingués les risques gérables et les risques ingérables : par exemple, une entreprise pétrolière sera toujours confrontée aux risques liés au carbone à moins qu'elle ne change son modèle économique. L'entreprise adresse une partie du risque gérable à l'aide de politiques et de programmes spécifiques. Le reste du risque non géré constitue l'écart de gestion. La notation risque ESG additionne le risque ingérable et l'écart de gestion. Sustainalytics s'appuie sur une revue annuelle des données de l'entreprise, des actualités, des rapports d'industrie et d'ONG, des comparables et des retours de l'entreprise, ainsi que sur une surveillance quotidienne des actualités liées à l'entreprise

c. Recherche sur les controverses

Sustainalytics suit environ 83 000 sources dans le monde avec une couverture de plus de 15 000 émetteurs. Les incidents (poursuite judiciaire ou déversement de pétrole par exemple) sont identifiés et requalifiés en controverses. La controverse est ensuite notée de 0 à 5 (Aucune preuve de controverse, faible, modérée, significative, forte, sévère). Enfin, Sustainalytics estime l'évolution de la notation sur les 12 prochains mois en fonction de plusieurs critères comme les facteurs de risque et les systèmes de gestion.

- **Trucost:**

Fondée en 2000, Trucost appartient à S&P et emploie 100 personnes dont 50 analystes dédiés à la recherche environnementale. En France, environ 70% des rapports des investisseurs institutionnels se basent sur les services, outils ou données Trucost, qui couvrent 15 000 entreprises cotées, 170 pays ainsi que des entreprises non cotées. Trucost se base sur les outils S&P et ses données financières et donne un accès à toutes les données sous-jacentes en format Excel, avec une équipe à disposition 24 heures sur 24 tous les jours de la semaine.

Chaque année, depuis 2005, Trucost analyse tous les impacts carbones et environnementaux directs et indirects des émetteurs (entreprises et pays) et ceci dans tous les secteurs d'activités dans lesquels l'émetteur opère. Cela comprend par exemple l'énergie consommée par les entreprises du secteur informatique, les ressources en eau et minérales utilisées par

les secteurs industriels ou encore les déchets émis par divers secteurs. Les analystes Trucost suivent les étapes suivantes lorsqu'ils analysent un émetteur :

1) Collecte des données financières et de production puis segmentation par segment Trucost / NACE. Estimation de tous les impacts environnementaux via un modèle d'estimation ;
2) Collecte des données carbone et des ressources environnementales reportées par les émetteurs ;
3) Comparaison / Vérification des données ;
4) Phase de dialogue avec l'émetteur ;
5) Mise à disposition des données aux institutions financières clientes de Trucost. Trucost utilise les sources suivantes : les rapports annuels, les données par actifs communiquées par l'émetteur et le régulateur et les entretiens annuels avec les entreprises.

- **Agences de notation :**

Nous nous appuyons sur la recherche ESG de Moody's, qui publie régulièrement des notes et des rapports sur l'environnement, la gouvernance, les problématiques sociales et des thématiques variées (par exemple, la croissance des véhicules électriques en Californie, l'impact environnemental des obligations vertes, etc.).

- **Services d'information financière :**

Nous utilisons également les fournisseurs de recherche REDD Intelligence (entreprises des marchés émergents) et Debtwire (marché obligataire). Nous nous appuyons notamment sur leur recherche dédiée aux actionnaires et aux actualités concernant les entreprises

- **Notes de brokers :**

Enfin, certains brokers publient régulièrement de la recherche ESG, à laquelle IVO Capital Partners est abonnée, comme celle de DNB.

Notre politique ESG repose sur quatre volets principaux : l'exclusion, l'intégration, l'engagement, et la promotion de l'investissement responsable.

II. Exclusions

1) Politique générale

Le premier levier d'action de notre politique d'investissement responsable est d'exclure les entreprises ayant des activités sujettes à des controverses morales ou éthiques. Nous veillons donc à exclure de notre univers d'investissement les entreprises opérant dans les secteurs suivants pour tous nos fonds :

- **Armes et armes controversées :**

Les armes controversées ont été condamnées par de nombreuses conventions internationales. Par conséquent, nous excluons totalement les entreprises impliquées dans le développement, la production, le stockage, l'utilisation ou le transport de sous-munitions (interdits par la Convention sur les sous-munitions), mines antipersonnel (interdites par le traité d'Ottawa), et les armes chimiques, biologiques ou nucléaires (respectivement interdites par la Convention des Armes Chimiques, la Convention des armes Biologiques et le traité contre les Armes nucléaires adopté en 2017). Exclusion Intégration Engagement Promotion. L'industrie de l'armement conventionnel représente également un risque en favorisant les trafics d'armes et la recrudescence de conflits armés. Nous excluons en conséquence les entreprises ayant plus de 20% de leurs revenus liés à l'armement.

- **Extraction de charbon thermique :**

Selon l'Agence internationale de l'énergie, plus de 40% des émissions de CO2 du secteur énergétique viennent du charbon[1]. Les activités d'extraction de charbon ont un impact environnemental considérable et sont largement exposées au risque financier lié aux « actifs échoués ». En 2020, IVO Capital Partners a pris la décision de se désengager des émetteurs qui réalisent plus de 15% de leurs revenus dans l'extraction de charbon thermique. Nous n'augmenterons pas nos positions sur les entreprises déjà présentes en portefeuille, et nous engageons à ne pas initier de nouvelles positions qui ne respecteraient pas ce critère. De plus, nous ne finançons pas les nouveaux projets de mines de charbon si les revenus de l'entreprise provenant de l'extraction du charbon dépassent 15 %[2]. Nous avons également décidé d'exclure les émetteurs créant de nouvelles centrales au charbon si ces dernières représentent plus de 15 % des revenus de l'entreprise. Nous excluons aussi les nouvelles infrastructures charbonnières qui sont spécifiquement conçues pour le développement du charbon[3].

- **Sable bitumineux :**

Selon l'International Boreal Forest Conservation Science Panel, extraire et raffiner des sables bitumineux est le « processus de traitement du pétrole le plus polluant et intensif en charbon sur terre, asséchant les zones humides, détournant les cours des rivières et dépouillant les forêts de tous les arbres et de la végétation ». La production nécessite 4 barils d'eau pour un baril de pétrole. Cette production de pétrole et de gaz non conventionnels engendre des risques pour l'environnement et la santé liés au stockage d'eau contaminée par des polluants cancérigènes. Cette production est aussi souvent en lien avec la violation des droits des autochtones. Les pays émergents étant particulièrement exposés à l'extraction et à la production de pétrole, nous excluons toutes les entreprises avec plus de 10% de leurs revenus venant de l'extraction de sables bitumineux.

- **Tabac :**

Le tabac engendre des problèmes de santé et tue presque la moitié de ses consommateurs, soit 7 millions de personnes chaque année, parmi lesquels 890 000 sont des non-fumeurs victimes du tabagisme passif[4]. Une étude réalisée en 2012 dans les pays à revenus élevés et à revenus faibles et intermédiaires a évalué les dépenses de santé liées à des maladies dues au tabac à 422 milliards de dollars (Goodchild, Nargis, Tursan d'Espaignet). Nous excluons toutes les sociétés réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans l'industrie du tabac, comprenant les producteurs et les distributeurs, et n'ayant pas de politique responsable en termes de santé et d'environnement. A titre d'exemple, le plan stratégique d'un des gros acteurs de l'industrie est d'arrêter ses activités dans le tabac et d'investir dans des initiatives plus saines. Par conséquent, nous n'excluons pas la possibilité d'investir dans des entreprises ayant la même attitude.

- **Jeux d'argent / Paris :**

Les jeux d'argent sont exposés à l'utilisation de leurs réseaux physiques et numériques pour faciliter le placement et l'intégration de profits d'origine illicites. Nous excluons les entreprises opérant dans le milieu des jeux d'argent (casinos, sites de paris en ligne, émissions télévisées, bookmakers) n'ayant pas de politique et de formation adéquates des employés au sujet de la lutte contre le blanchiment d'argent.

- **Huile de palme et pâte à papier :**

La déforestation liée à la production d'huile de palme et de pâte à papier menace la biodiversité et la séquestration naturelle du carbone. Elle contribue également au réchauffement climatique si elle n'est pas gérée de manière durable. Par conséquent, nous excluons les producteurs d'huile de palme et de pâte à papier qui n'ont pas de politique responsable au sujet de la restauration de la forêt, de la protection de la faune et de la protection de l'environnement.

- **Bien-être animal :**

Nous souhaitons préserver le bien-être animal et les espèces en danger en limitant notre exposition aux produits qui y portent préjudice, comme la fourrure. Les colorants et les produits chimiques utilisés par l'industrie de la fourrure génèrent également une pollution environnementale importante. Nous excluons les entreprises qui réalisent plus de 10 % de leur chiffre d'affaires grâce à l'industrie textile (producteurs et distributeurs) et qui n'ont pas mis en place de politique anti-fourrure ou qui n'ont pas confirmé que leurs activités n'utilisent pas de fourrure.

---

[1] *Rapport 19 accessible sur le site de l'International Energy Agency.*

[2] *N'inclut pas les entreprises utilisant du charbon en interne comme les sidérurgistes*

[3] *N'inclut pas les infrastructures tel que les ports pouvant être utilisé par des clients transportant du charbon. Nous soulignons que la plupart des infrastructures (ports, routes, aéroports) ont souvent une exposition indirecte au charbon, ce qui est très difficile à vérifier dans notre univers.*

[4] *Données disponibles sur le site de l'Organisation mondiale de la Santé.*

- **Pornographie :**

Afin de protéger les jeunes et les personnes vulnérables des contenus pornographiques, nous excluons totalement de notre univers d'investissement les émetteurs spécialisés dans les activités pornographiques (pure players, cinéma, producteurs ou distributeurs de jeux vidéo, magasins physiques) et les sociétés réalisant plus de 5 % de leur chiffre d'affaires dans ces activités (participations minoritaires ou autres).

- **Pays sous embargos commerciaux et sanctions internationales :**

En janvier 2019, les Nations Unies ont imposé des sanctions et des mesures restrictives aux 16 pays suivants : l'Afghanistan, la République de Centrafrique, la République Démocratique du Congo, l'Érythrée, la Guinée-Bissau, l'Iran, l'Irak, le Liban, la Libye, le Mali, la Corée du Nord, la Somalie, le Soudan, le Soudan du Sud, la Syrie et le Yémen. Nous excluons de notre univers d'investissement le financement direct (dette publique) et indirect (entreprises détenues par l'État) de ces pays.

Comme notre univers est très exposé aux marchés émergents, nous vérifions systématiquement pendant notre processus d'investissement que l'entreprise que nous analysons ne fait pas partie ou n'a pas d'activités significatives (plus de 5%) dans les pays mentionnés ci-dessus. Si l'entreprise a des activités significatives dans l'un des 16 pays ci-dessus, nous veillons à ce que les activités dans les dits-pays ne soient pas sanctionnées par les Nations Unies. Après avoir vérifié cela, nous nous assurons qu'elle a adopté une politique responsable incluant a minima des éléments au sujet des droits de l'Homme.

2) Exclusions label ISR (fonds EMCD Short Duration SRI)

Suite à la nouvelle version du label ISR applicable depuis début 2025, de nouvelles exclusions ont été intégrées aux fonds EM Corporate Debt Short Duration SRI en complément de la politique d'exclusion générale afin de répondre aux nouvelles exigences du label.

- **Sont exclus au regard d'un critère environnemental**

- Tout émetteur dont plus de 5% de la production totale de combustibles fossiles liquides ou gazeux provient de l'exploration, l'extraction, le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels définit par le Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable (schistes bitumineux, le gaz et l'huile de schiste, le pétrole issu de sables bitumineux (oil sand), le pétrole extra-lourd, les hydrates de méthane, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique).

- Tout émetteur dont plus de 1% de l'activité relève de l'exploration, l'extraction, le raffinage de charbon thermique et du lignite ou de la fourniture de produits ou services spécifiquement conçus pour ces activités, tels que le transport ou le stockage ; ainsi que tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique.

- Tout émetteur dont plus de 5% du chiffre d'affaires provient du développement de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de raffinage de fossiles liquides ou gazeux, conventionnels et/ou non conventionnels.

- Tout émetteur dont plus de 10% des revenus proviennent de l'exploration, l'extraction, la distribution ou du raffinage de fossiles liquides.

- Tout émetteur dont plus de 50% des revenus proviennent de l'exploration, l'extraction, la distribution ou du raffinage de fossiles gazeux.

- Tout émetteur dont l'activité principale (>50% des revenus) provient de la génération d'électricité ayant une intensité CO2 supérieure à 100gCO2e/kWh.

- **Sont exclus au regard d'un critère social**

- Tout émetteur soupçonné de violations graves et/ou répétées d'un ou plusieurs principes du Pacte Mondial (UN Global Compact) et l'un ou plusieurs des Principes Directeurs de l'Organisation de Coopération et du Développement Economique (OECD).

- Toutes compagnies impliquées dans la culture et la production de tabac.

- **Sont exclus au regard d'un critère gouvernance :**

- Tout émetteur dont le siège social est domicilié dans un Pays ou territoire figurant sur la dernière version disponible de la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales;

- Tout émetteur dont le siège social est domicilié dans un Pays ou territoire figurant sur la liste noire ou la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI)

- **Sont exclues les obligations souveraines émises par des Pays et territoires :**

- Figurant sur la dernière version disponible de la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales.

- Figurant sur la liste noire ou la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI).

- Dont la dernière version de l'indice de perception de la corruption publié par Transparency international est strictement inférieure à 40/100.

Pour les exclusions basées sur un seuil de chiffre d'affaires, la part d'activité à considérer est celle du chiffre d'affaires du dernier exercice clos publié. Quand la part du chiffre d'affaires de l'activité n'est pas connue ou est non représentative (effet prix ou effet volume ponctuels), une estimation de cette part sur la base d'indicateurs physiques ou d'historique de prix et de volumes est faite. Lorsque plusieurs activités d'une même chaine de valeur font l'objet d'une exclusion, la part du chiffre d'affaires à considérer correspond à la somme du poids dans le chiffre d'affaires de chaque activité exclue.

3) Exclusions label LuxFlag ESG (fonds Euro Flexible Short Duration SRI)

Dans le cadre de l'obtention du label LuxFLAG ESG en 2025 pour le fonds Euro Flexible Short Duration SRI, des exclusions supplémentaires ont été introduites, en complément de la politique d'exclusion générale, afin de se conformer aux exigences du label :

- Tout émetteur tirant 1 % ou plus de son chiffre d'affaires de l'exploration, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de charbon thermique et de lignite.

- Tout émetteur tirant 10 % ou plus de son chiffre d'affaires de l'exploration, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de combustibles pétroliers

- Tout émetteur tirant 50 % ou plus de son chiffre d'affaires de l'exploration, de l'extraction, de la production ou de la distribution de combustibles gazeux.

- Tout émetteur dont l'activité principale (>50% des revenus) provient de la génération d'électricité ayant une intensité CO2 supérieure à 100gCO2e/kWh.

- Tout émetteur soupçonné de violations graves et/ou répétées d'un ou plusieurs principes du Pacte Mondial (UN Global Compact) et l'un ou plusieurs des Principes Directeurs de l'Organisation de Coopération et du Développement Economique (OECD).

- Tout émetteur qui cultive ou produit du tabac et tout émetteurs dont plus de 15% du chiffre d'affaires provient de services de soutien au tabac (filtres, fumoir, e-cigarette…), de la vente et/ou de la distribution de tout produit du tabac traditionnel.

- Tout émetteur susceptibles d'être impliquées (qu'il s'agisse d'allégations crédibles ou d'une implication avérée), et/ou dont les organes de direction pourraient être impliqués dans des atteintes graves ou très graves, en violation d'un ou plusieurs des cadres suivants : les Principes du Pacte mondial des Nations Unies, les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, les Conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) et les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales relatifs à la conduite responsable des entreprises.

-Tout émetteurs souverains ou corporatifs et/ou des personnes ou entités impliquées dans des pays ou entités figurant dans l'une des listes suivantes : les régimes de sanctions du Conseil de sécurité des Nations Unies, la liste des juridictions à haut risque faisant l'objet d'un Appel à l'action par le Groupe d'action financière (GAFI), ou la liste consolidée des personnes, groupes et entités faisant l'objet de sanctions financières de l'Union européenne.

Le label Luxflag recommande également d'engager les entreprises qui participent aux secteurs et activités suivants :

- Pesticides et Organisme Génétiquement Modifié (OGM) : Tout émetteur dont plus de 5% de ses revenus provient de la production de pesticides, dont les produits protégeant les cultures, qui ne sont pas approuvés par l'Union Européenne et qui ont été identifiées par la Convention de Rotterdam sur le Consentement éclairé préalable (PIC) et/ou 5% de ses revenus provient du développement, de la distribution ou de la culture d'aliments génétiquement modifiés qui n'ont pas réussi une évaluation des risques réalisée conformément aux critères de l'Annexe II à Règlement EN 503/2013 ou équivalent.

Dans un processus d'engagement avec les entreprises qui font partie de la liste d'exclusion ci-dessus, **nous leur accordons une période de 3 mois pour qu'elles deviennent conformes avant de retirer notre investissement** (maximum 5% du portefeuille). Cette règle ne s'applique à la catégorie « armes controversées » et « financement direct et indirect des pays sous embargos commerciaux et sanctions internationales ».

III. Intégration

1) Collecte de données ESG

La prise en compte des critères ESG poursuit deux objectifs principaux. Le premier est de réduire l'exposition du portefeuille aux risques ESG financièrement matériels. Cet objectif est mis en œuvre par la politique d'exclusion sectorielle et normative, par l'intégration systématique de l'analyse ESG à l'analyse crédit et par l'ajustement à la hausse du taux de rendement exigé lorsqu'un flag orange ou rouge est attribué à l'émetteur (Politique IR, p.10 et p.11). Il se mesure par le maintien d'un score de risque ESG moyen pondéré du portefeuille inférieur à celui de son univers d'investissement. Le second objectif est de présenter un profil ESG supérieur à celui de l'univers d'investissement. Il se traduit, pour ce compartiment, par un ou plusieurs indicateurs de surperformance mesurés après exclusion des émetteurs les moins bien notés de l'univers, et fait l'objet d'un suivi dans le rapport d'impact annuel du fonds.

IVO Capital Partners s'appuie sur quatre types d'indicateurs ESG pour son analyse extra-financière :

- Indicateurs environnementaux
- Indicateurs sociaux
- Indicateurs de gouvernance
- Indicateurs sur les droits de l'Homme

1. Indicateurs environnementaux

Nous utilisons certains indicateurs fournis par Sustainalytics, sur les thèmes suivants :

- **Carbone – opérations propres à l'entreprise** : indicateurs mesurant la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre.
- **Émissions, effluents et déchets :** indicateurs mesurant la gestion des émissions liées aux opérations de l'entreprise dans l'air, l'eau et le sol, excepté les émissions de gaz à effet de serre.
- **Utilisation des ressources :** évaluation de l'efficacité et de l'efficience avec laquelle l'entreprise utilise ses matières premières (excluant les produits à base de pétrole et énergétiques) dans sa production et la manière dont elle gère les risques associés.

Nous utilisons également les données Trucost pour mesurer et suivre l'impact environnemental de notre portefeuille :

- **L'empreinte carbone de notre fonds:** l'empreinte carbone mesure les émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement. L'unité est le tCO2e, ou le tCO2e par CA / montant investi / unité de production
- **L'empreinte environnementale de notre fonds:** l'empreinte environnementale quantifie les émissions d'eau, les déchets mis en décharge, incinérés, nucléaires et recyclés, de polluants de l'eau, de l'air et du sol et l'exploitation des ressources naturelles associés à notre portefeuille. L'unité est le coût en euro, le coût en euro par CA / montant investi / unité de production avec une répartition par enjeu (eau, déchets, etc.)
- **L'analyse 2 degrés :** l'évaluation de la résilience de la stratégie doit prendre en compte la transition vers une économie plus efficiente en carbone et consistante avec un scénario inférieur ou égal à 2 degrés. L'unité est la température ou le différentiel de CO2 ou le différentiel de CO2 par montant investi.

2. Indicateurs sociaux

Sustainalytics dispose de plusieurs indicateurs sociaux, sur les thèmes suivants :

- **Santé et sécurité au travail :** prend en compte la capacité de l'entreprise à offrir à ses employés un environnement de travail sûr et sain, exempt des risques physiques, chimiques, biologiques ou radiologiques spécifiques à son secteur ou son industrie.
- **Relations avec les communautés :** mesure la manière dont la société gère l'impact de ses activités sur les communautés locales, notamment dans les secteurs où les conséquences en termes de qualité de l'eau, de l'air et de disponibilité des terrains sont élevées.
- **Gouvernance produit :** évalue la manière dont les sociétés gèrent leurs responsabilités envers leurs clients. L'accent est mis sur la qualité du système de management, les pratiques marketing, la justesse de la facturation et les responsabilités liées à l'après-vente.

3. Indicateurs de gouvernance

Les indicateurs de gouvernance mesurent les structures des entreprises et leur gestion des risques ESG :

- Intégrité et qualité du Conseil d'administration et du management
- Structure du Conseil d'Administration
- Droits des actionnaires et des propriétaires
- Politique de rémunération - Reporting financier et audit

4. Indicateurs sur les droits de l'homme

Sustainalytics dispose de plusieurs indicateurs liés au traitement des droits de l'homme, sur les thèmes suivants :

- **Capital humain** : évalue la gestion des risques liés au manque de main d'œuvre qualifiée ainsi qu'aux relations de travail comme la non-discrimination, les heures de travail et le salaire minimum.
- **Droits de l'Homme** : évalue le respect des normes et conventions internationales et la protection des droits de l'homme au sein des activités d'une société

2) Notation ESG

Pour assurer la bonne application de notre politique d'investissement responsable, nous intégrons pleinement l'analyse ESG en amont du processus d'investissement :

- Le gérant s'assure d'abord que les sociétés proposées en comité d'investissement appartiennent à l'univers d'investissement éligible et ne sont pas impliquées dans les secteurs écartés par notre liste d'exclusion.
- Lors de l'initiation d'une idée d'investissement et avant d'entrer dans la phase d'analyse financière et extra-financière, le gérant consulte l'analyste ESG qui pré-valide ou non l'entreprise considérée selon le résultat de son analyse préliminaire.
- Cette pré-validation vise à écarter d'emblée les entreprises exposées à des risques ESG matériels sévères. L'analyste ESG vérifie la conformité des activités de l'émetteur avec la politique d'exclusion, étudie la recherche sur la performance ESG fournie par nos prestataires, analyse la gouvernance et recherche des éléments attestant de controverses ESG majeures.

L'étude préliminaire des indicateurs fournis par nos prestataires de services ESG nous permet de classer nos émetteurs potentiels selon leur qualité ESG :

• A – les « meilleures » entreprises en termes d'ESG : communication sur l'importance des questions ESG, mesures environnementales, sociales, et de gouvernance proactive et faisant partie intégrante de la culture de l'entreprise.
• B – les entreprises ayant un bon niveau d'ESG : bonne communication, mesures visant à réduire les risques ESG, existence possible de quelques controverses.
• C – les entreprises ayant un niveau d'ESG moyen : peu de communication et de mesures visant à réduire les risques ESG, existence de controverses.
• D – les entreprises devant améliorer leur politique ESG : communication en matière d'ESG très faible ou absente, forte exposition aux risques ESG, controverses importantes ou nombreuses.

3) Analyse interne complémentaire

Afin d'avoir une vision systématique de l'impact de la qualité ESG d'un émetteur sur sa qualité de crédit, nous effectuons une analyse complémentaire. Cette analyse extra-financière est effectuée en parallèle de l'analyse financière de l'émetteur. Notre équipe ESG émet une recommandation motivée par ses échanges avec l'émetteur, ses recherches additionnelles, l'appréciation du gérant et une méthodologie qui s'appuie sur la matrice de matérialité du Sustainability Accounting Standards Board.

Nous utilisons la matrice de matérialité du SASB pour identifier les risques matériels de l'industrie à laquelle l'entreprise analysée appartient. A partir des informations collectées auprès de l'entreprise, de nos fournisseurs de recherche ESG et de nos recherches sur les controverses, nous identifions les risques extra-financiers qui peuvent avoir un impact financier significatif sur la qualité de crédit de l'entreprise. Notre évaluation de la qualité ESG d'un émetteur se fonde sur la capacité de l'entreprise à gérer ces risques pour en minimiser l'impact financier.

Cette analyse qualitative débouche sur un de ces quatre niveaux de recommandation :

- **Green flag** – L'analyste estime que les risques ESG matériels à l'entreprise ne sont pas susceptibles d'impacter la performance financière de l'émetteur et le rendement de ses obligations.
- **Orange flag** – L'analyste identifie au moins une problématique ESG matérielle qui est susceptible d'impacter négativement le rendement des obligations de l'émetteur.
- **Red flag** – L'analyste estime que le risque financier lié à la gestion des problématiques ESG est très élevé et qu'il est

susceptible d'entraver la capacité de remboursement de l'émetteur à court terme.
- **Black flag** – L'analyste juge qu'un investissement représenterait un risque de baisse de rendement ou de défaut de paiement lié au risque ESG trop important pour IVO Capital Partners.

Nous procédons à l'évaluation du niveau de qualité ESG de la société au moment de l'achat et procédons à une revue des indicateurs une fois par an.

4) Intégration de l'analyse ESG à la due diligence

Après avoir déterminé la qualité ESG d'un émetteur et son niveau de recommandation sur notre échelle de matérialité ESG interne, nous intégrons ces éléments à notre processus d'investissement.

a. Impact sur le taux de rendement exigé

Afin de compléter la collecte de données ESG et notre analyse interne, nous prenons la décision d'ajuster le taux de rendement que nous exigeons d'une société si le risque associé à la gestion de ses problématiques ESG matérielles est élevé.
Nous comparons pour cela l'écart de taux de rendement de l'obligation aux écarts de taux moyens des obligations d'un univers défini ayant la même notation (moyenne Standard & Poors, Moody's et Fitch). Lorsque nous identifions un risque ESG matériel significatif, nous exigeons un rendement a minima supérieur de 15 à 30% à la moyenne du même univers de notation. Nous nous assurons ainsi que nos clients perçoivent une rémunération adéquate au risque ESG que nous tolérons au sein de nos portefeuilles.[1]

Le taux de rendement est l'un des facteurs déterminants de notre décision et de notre suivi d'investissement au quotidien. Par conséquent, y intégrer des facteurs ESG a un réel impact sur notre politique d'investissement et nous pousse à des débats plus approfondis en la matière.

b. Due diligence ESG

Les risques associés à l'environnement, la société et la gouvernance impactent nos décisions d'investissement en fonction du niveau de recommandation défini par notre analyse interne. Cette dernière étape détermine si l'émetteur évalué répond aux exigences d'IVO Capital Partners en termes de qualité ESG, condition préalable à tous nos investissements. Lors du comité d'investissement, réuni une à deux fois par semaine, la décision d'investissement est prise collégialement en tenant compte du flag ESG comme suivant :

- **Green flag**
o A, B, C ou D – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement.
- **Orange flag**
o A ou B – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement si elles justifient d'un écart de taux de rendement au moins supérieur de 15% à l'écart de taux moyen à même notation.
o C ou D – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement si elles justifient d'un écart de taux de rendement au moins supérieur de 30% à l'écart de taux moyen à même notation.
- **Red flag**
o A, B, C ou D – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement si elles justifient d'un écart de taux de rendement au moins supérieur de 30% à l'écart de taux moyen à même notation.
- **Black flag**
o A, B, C ou D – Ces sociétés sont exclues de notre univers d'investissement quel que soit leur classement.

Dans certains cas, l'exigence de réactivité ne nous permet pas d'effectuer l'analyse ESG complémentaire avant de passer un ordre d'achat. Nous considérons alors que le gérant peut investir s'il a obtenu l'aval du comité d'investissement et une pré-

[1] *Nous n'appliquons pas l'ajustement aux obligations dont la duration est inférieure à 1, car il est normal que les écarts de taux de rendement sur ce type d'obligation soit moins important que celui sur les titres avec une forte duration : leur maturité étant proche, elles sont moins sensibles que des obligations à maturité plus longue.*

validation ESG positive auparavant. Dans ces cas-là, l'objectif de la pré-validation est d'éviter d'investir dans des émetteurs qui recevraient un black flag lors de l'analyse ESG complémentaire.

Une fois l'analyse ESG complémentaire effectuée, l'émetteur se voit attribuer un flag et nous ajustons la position en fonction de la recommandation de notre analyste. Cette analyse ESG interne détaillée peut ainsi aboutir à un désinvestissement si l'écart de taux de rendement est jugé insuffisant.

c. Approche "Best-in-universe" et critères de surperformance pour les fonds à vocation ESG

Dans une démarche d'amélioration continue, nous souhaitons mettre en place une approche d'investissement responsable plus exigeante sur certains de nos fonds. En plus des exclusions sectorielles et de notre méthodologie d'intégration ESG, nous appliquons alors un filtre d'exclusion supplémentaire. Ce screening concerne pour l'instant le fonds IVO EMCD Short Duration SRI.

Nous avons retenu une approche **Best-in-Universe**, visant à privilégier les émetteurs qui se distinguent par leur capacité d'innovation et d'adaptation face aux enjeux ESG. Parallèlement, nous cherchons à nous désengager progressivement des émetteurs dont la qualité ESG est significativement inférieure à celle de l'univers. Ainsi, nous excluons les émetteurs dont la notation ESG se situe en dessous de celle d'au moins 70 % des émetteurs de l'univers d'investissement.

Cet univers correspond aux obligations émergentes libellées en devises fortes. Il a été construit à partir de données Bloomberg et repose sur une équipondération par émetteur. En tant que gérants obligataires opérant sur un marché en constante expansion, nous avons retenu cette méthodologie afin de refléter la dynamique propre au segment : l'arrivée régulière de nouveaux émetteurs sur le marché primaire et la sortie naturelle des obligations arrivant à maturité. IVO Capital Partners calcule le classement des performances ESG des entreprises à partir de cet univers d'investissement et des notes Sustainalytics.

Les notations Sustainalytics prennent en compte les 3 pilliers E, S et G. Le poids relatif à chaque pilier dans son modèle de notation évolue en fonction de la sous-industrie de l'émetteur.

Vous pourrez retrouver la méthodologie de Sustainalytics sur le site : https://www.sustainalytics.com/

Sur le fonds **IVO EMCD SD SRI**, nous avons retenu deux critères de surperformance par rapport à notre univers d'investissement. Ces critères s'inscrivent pleinement dans la stratégie d'investissement et les objectifs ESG du fonds.

En effet, les marchés émergents se trouvent au cœur des enjeux climatiques — ils concentrent environ 75 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre — mais également des enjeux sociaux, une large majorité des entreprises en situation de non-conformité à l'UN *Global Compact* provenant de cette zone.

C'est pourquoi nous avons choisi de mettre l'accent sur :

- **l'intensité carbone** (scope 1 et 2 - exprimée en tonnes de CO_2 par million d'euros de chiffre d'affaires),
- **l'absence de processus et de mécanismes de conformité** destinés à assurer le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

Sur le fonds **IVO Euro Flexible Short Duration SRI,** nous avons retenu un critère de surperformance ESG par rapport à notre univers d'investissement. Celui-ci vise à favoriser la sélection d'émetteurs présentant un profil extra-financier plus favorable que celui de l'univers d'investissement.

Dans ce cadre, le fonds cherche à maintenir **un score de risque ESG inférieur à celui de l'univers d'investissement, après exclusion des 20 % d'émetteurs les moins bien notés de cet univers**. Cette approche permet d'effectuer la comparaison avec un univers de référence reflétant les pratiques ESG les plus faibles tout en privilégiant les émetteurs présentant une meilleure gestion des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance au sein de leur secteur.

5) Aperçu de notre process d'intégration

Sustainalytics Score / Revue des analystes	A 0 – 32	B 32 – 50	C 50 – 60	D 60+
Green flag	Société pouvant faire l'objet d'un investissement			
Orange flag	Investissement si spread supérieur au spread CEMBI moyen à notation similaire + 15%		Investissement si spread supérieur au spread CEMBI moyen à notation similaire + 30%	
Red flag	Investissement si spread supérieur au spread CEMBI moyen à notation similaire + 30%			
Black flag	Sociétés exclues de notre univers d'investissement quel que soit leur classement			

IV. Engagement

1) Pourquoi s'engager auprès des entreprises ?

Le potentiel de croissance des entreprises des pays émergents est important, mais les risques ESG associés le sont aussi. Les réglementations de ces pays sont généralement moins contraignantes et les problèmes de corruption et les défis environnementaux et sociaux peuvent être importants. La plupart des pays émergents sont également moins avancés sur les sujets de communication ESG et de gestion des risques. Notre politique d'engagement vise à aider ces entreprises à mieux gérer les risques ESG et à les soutenir dans une démarche de changement positif. Aujourd'hui, notre statut de « boutique » de gestion d'actifs et notre taille intermédiaire nous permettent d'être flexibles et d'adapter très vite notre politique d'investissement. Cependant, malgré notre capacité à réagir rapidement et à nous entretenir régulièrement avec le management, le fait que nous investissions dans la dette et non dans les actions des entreprises nous donne de facto moins de levier que les actionnaires pour pousser les sociétés au changement. De plus, le marché des pays émergents est peu mature face aux problématiques ESG relativement à celui des pays développés. C'est pour l'ensemble de ces raisons que nous avons décidé de passer par un prestataire externe, Sustainalytics, pour nous aider à accroître notre impact et nous accompagner dans cette politique d'engagement.

2) Engagement avec Climate Action 100+

En juin 2020, IVO Capital Partners a rejoint l'initiative d'investisseurs Climate Action 100+, lancée en décembre 2017 au cours du One Planet Summit et considérée comme l'une des initiatives les plus pertinentes pour répondre aux enjeux du changement climatique.

Climate Action 100+ vise à garantir que les plus grandes entreprises émettrices de gaz à effet de serre au monde prennent les mesures nécessaires pour lutter contre le changement climatique. Parmi ces entreprises figurent 100 "émetteurs d'importance systémique", qui représentent les deux tiers des émissions industrielles annuelles mondiales, ainsi que plus de 60 autres qui ont la possibilité de favoriser la transition vers une énergie propre.

Aux côtés des 450 investisseurs de l'initiative représentant un total d'actifs de 40 000 milliards de dollars, IVO Capital Partners soutient la déclaration publique d'action et demande aux entreprises d'améliorer leur gouvernance sur le changement climatique, de réduire leurs émissions de gaz à effet de serre et de renforcer leur communication financière liée au climat.

IVO Capital Partners est un membre actif des coalitions d'investisseurs qui s'engagent auprès des entreprises suivantes :

- Sasol
- Saudi Arabian Oil Company
- AES
- Suzano
- Vedanta

3) Accompagnement de Sustainalytics

Nous avons choisi Sustainalytics car l'entreprise a plus de 25 ans d'expérience dans le développement et la redéfinition d'un modèle d'engagement transparent basé sur les conventions et les normes internationales. Ses 55 clients engagés dans le monde gèrent plus de 1.8 trillion d'actifs. Son équipe est formée de 21 professionnels de l'engagement en Europe et en Amérique du Nord, qui sont également aidés par plus de 120 analystes.

IVO Capital Partners a décidé de souscrire au service d'engagement Sustainalytics centré sur les risques matériels, i.e. les risques ESG auxquels les entreprises sont le plus exposées et qui peuvent avoir un impact significatif sur leur performance financière. Sustainalytics entame un dialogue constructif avec les entreprises les plus exposées en termes de risques ESG afin de les aider à mieux gérer ces risques et à mettre en place de bonnes pratiques.

L'objectif de cet engagement est d'aider les investisseurs à protéger leur valeur à long terme en s'engageant auprès d'entreprises à haut risque sur leurs risques ESG financièrement matériels. Sustainalytics fournit un engagement collaboratif et constructif pour aider les entreprises à haut risque de nos portefeuilles à mieux identifier, comprendre et gérer leurs risques ESG. Le but est de combler leurs lacunes en matière de gestion des risques ESG, afin que l'entreprise cible améliore ses performances ESG.

Nous avons accès à la recherche, aux actualités sur les risques ESG transmis par Sustainalytics et aux résultats de leurs entretiens réguliers avec les entreprises. Lors de ces rencontres, des objectifs d'engagement clairs sont définis, les réponses des entreprises sont évaluées et chaque réunion est suivie de recommandations pour s'améliorer. Les développements positifs nous sont rapportés ainsi que les entreprises ignorant les problématiques ESG et ne fournissant pas d'effort d'amélioration, ceci devient alors un point d'attention accru sur l'entreprise.

IVO Capital Partners peut s'investir de la manière souhaitée aux côtés de Sustainalytics et de ses clients pour l'engagement : participation aux réunions, entretiens téléphoniques et voyages, accès à la plateforme client avec l'intégralité de la recherche sur l'univers.

V. Reporting et promotion

1) Promotion des initiatives responsables et durables

IVO s'engage à promouvoir les initiatives responsables, en participant à des initiatives internationales et nationales en faveur de l'ESG et en effectuant des donations à des fondations et des associations.

- **Participation à des initiatives internationales et nationales en faveur de l'ESG**

Depuis février 2017, IVO est signataire de la charte mise en place par les Nations Unies, les « Principes pour l'Investissement Responsable ». L'adhésion à cette charte a 6 grandes implications :

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

IVO Capital Partners soutient également **l'International Integrated Reporting Council**. IIRC est une coalition mondiale d'acteurs convaincus que le reporting des entreprises doit évoluer vers une communication sur la création de valeur. L'IIRC a élaboré un cadre de référence qui structure un socle commun de principes directeurs, de concepts clés et d'éléments constitutifs du Rapport Intégré, dont les objectifs sont les suivants :

• Améliorer la qualité des informations mises à la disposition des apporteurs de capital financier, afin d'allouer les capitaux de manière plus efficiente et productive ;

• Promouvoir une approche de reporting plus cohérente et efficiente, qui s'appuie sur diverses sources d'informations pour refléter l'éventail complet des facteurs qui impactent significativement la capacité de l'organisation à créer de la valeur au fil du temps ;

• Améliorer la reddition des comptes et favoriser l'exercice d'une gestion responsable à l'égard de l'ensemble des capitaux (financier, manufacturier, intellectuel, humain, social et sociétal, et environnemental) par une meilleure compréhension de leurs interdépendances ; Encourager la Gestion Intégrée, la prise de décisions et les actions centrées sur la création de valeur à court, moyen et long terme.

IVO fait également partie des soutiens de la **Task-Force on Climate-related Financial Disclosures**. Ce groupe de travail créé par le Conseil de stabilité financière du G20 a publié en 2017 un ensemble de recommandations visant à encourager un reporting financier cohérent et fiable permettant aux investisseurs de tenir dûment compte des risques financiers liés au climat. Ces recommandations s'articulent autour de 3 constats :

- Le changement climatique va coûter très cher à l'économie (2 300 milliards de dollars) ;
- Le reporting est un élément essentiel pour réduire ce risque étant donné qu'il permet aux actionnaires, aux banques ainsi qu'aux acteurs financiers d'en évaluer le coût ;
- Les entreprises doivent publier des scénarios 2°C et évaluer l'impact financier pot du changement climatique sur leurs activités. Ces recommandations sont désormais largement reconnues par les gouvernements, les investisseurs et les responsables financiers et font office de meilleures pratiques en matière de reporting climat.

- **Donations à des fondations et à des associations**

Afin d'encourager le progrès social, IVO Capital soutient financièrement les fondations et associations suivantes :

- Fondation Alpha Omega – fondation de Venture Philanthropy pour accélérer le développement d'entreprises à caractère social qui ont pour objectif de redonner aux personnes défavorisées leur autonomie économique et financière, par l'éducation ou l'accès à l'emploi.
- LEV – Fonds de dotation orienté vers le besoin de l'enfance pour accompagner et soutenir des associations menant toute action d'intérêt général.
- Humanitaire Himalaya – Association de soutien aux projets népalais dans l'objectif de venir en aide aux enfants en difficulté et de contribuer à l'aide au développement
- Imagine for Margo – Association d'aide à la lutte contre le cancer des enfants : financement et mobilisation des acteurs de la recherche, sensibilisation au cancer des enfants, amélioration du bien-être des enfants malades.
- Mummy Jee Foundation – association d'aide à la population en difficulté, aux écoliers et aux femmes de la région de Bodhgaya en Inde.
- Colegio Internacional Luz Ciencia y Arte – fondation de soutien à l'éducation des enfants mexicains : partenariats avec écoles publiques et universités pour promouvoir les connaissances scientifiques et artistiques et dispenser des cours centrés sur les objectifs de développement durable des Nations Unies.

2) Reporting sur nos activités d'investissement responsable

Nous pensons qu'il est important de faire preuve de transparence en communiquant sur nos actions et en mesurant leur impact environnemental, social et sur la gouvernance, afin de sensibiliser nos clients à ces questions.

Nous mettons donc à disposition sur notre site web plusieurs documents publics qui rendent compte de nos activités et de nos progrès en termes d'investissement responsable.

• A l'échelle de la société de gestion IVO Capital Partners

- Rapport annuel des Principes pour l'Investissement Responsable ;
- Rapport d'évaluation annuel de l'UNPRI.
- Rapport ESG annuel ;
- Rapport annuel sur l'empreinte carbone et environnementale de nos portefeuilles, conforme aux recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosure.

• Rapport des Principales incidences négatives

• A l'échelle du fonds IVO EM Corporate Debt Short Duration SRI

- Rapport d'impact annuel mesurant :

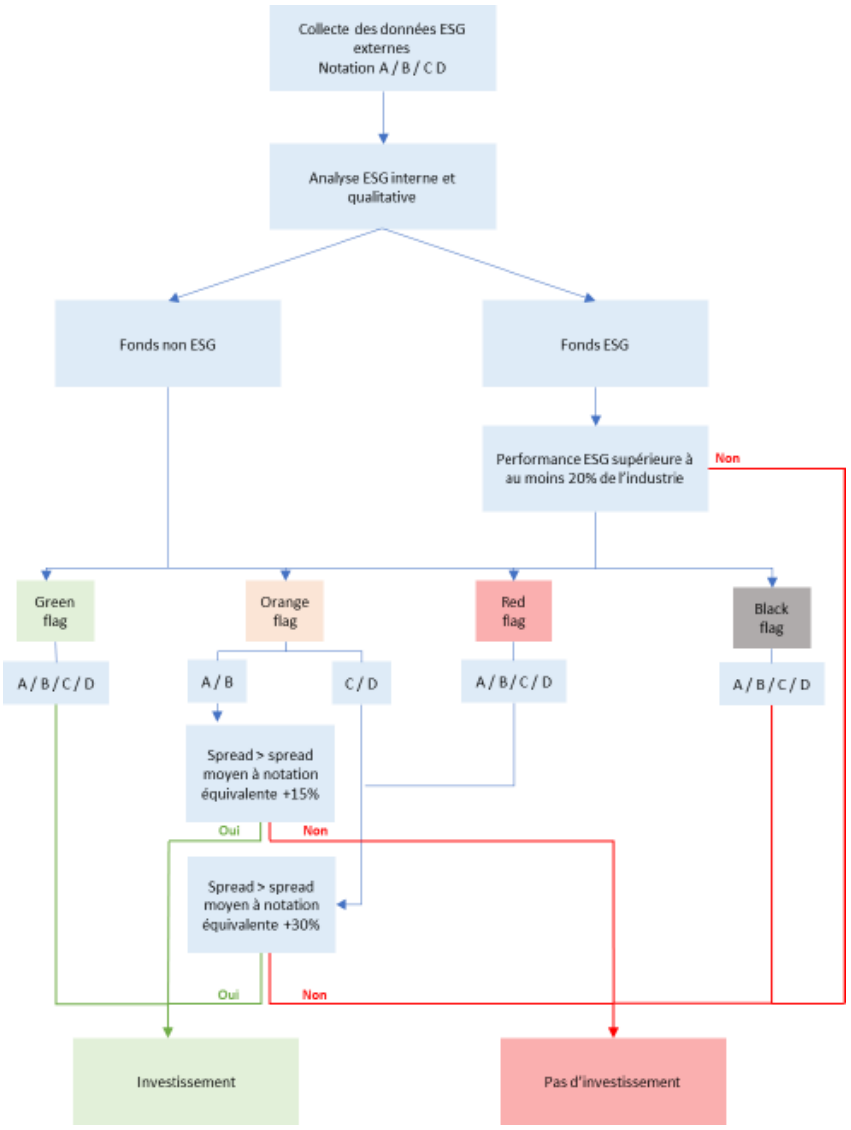
  ▪ La performance ESG globale du portefeuille par rapport à l'indice de référence ;

  ▪ La performance environnementale, sociale, en matière de gouvernance et de droits de l'homme du portefeuille.

- Rapport de transparence conforme au Code conçu par l'Association Française de la Gestion Financière, le Forum pour l'Investissement Responsable et l'Eurosif

Annexes

Résumé de notre processus d'intégration ESG



Problématiques ESG additionnelles

IVO Capital Partners intègre systématiquement les problématiques ESG à son analyse préinvestissement. Nous nous assurons notamment que les entreprises de notre univers d'investissement font preuve d'une politique responsable adéquate pour gérer les risques ESG suivants :

• Biodiversité : nous fondons notre analyse sur les objectifs de la convention sur la diversité biologique i.e. la conservation de la biodiversité, une utilisation durable de ses éléments et un partage équitable des avantages issus de l'exploitation des ressources génétiques.
• Consommation d'eau : nous avons une vigilance accrue des engagements des entreprises opérant dans des régions de stress hydrique ou dans des secteurs avec une empreinte eau élevée.

• Fiscalité : nous nous appuyons sur les recommandations du Forum pour l'Investissement Responsable concernant la responsabilité fiscale des entreprises.
• Contrats à terme sur les produits agricoles : nous veillons à ne pas contribuer à des transactions spéculatives qui pourraient contribuer à l'inflation des prix des soft commodities.

Glossaire

Actifs échoués : Investissements ou actifs dont la valeur s'est effritée suite à l'évolution des marchés. Ce phénomène est souvent associé à des modifications de la législation, à des contraintes environnementales ou à des avancées technologiques qui rendent ces actifs inefficaces ou obsolètes.

Développement durable : IVO Capital Partners s'appuie sur la définition du développement durable fournie par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement dans le rapport Brundtland : « Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs. »

ESG : Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Nous définissons ces trois critères comme suivant :

- Le critère environnemental tient compte de : la pollution de l'air et de l'eau, le changement climatique, la déforestation, l'épuisement des ressources naturelles, la gestion des déchets, la perte de biodiversité et la dégradation des sols.
- Le critère social prend en compte : la sécurité sur le lieu de travail, les relations de travail et l'égalité des chances, les droits de l'homme, la gestion du capital humain, la sécurité des produits et des services, les pratiques d'approvisionnement et de fabrication, les pratiques de marketing et les relations avec la communauté.
- Le critère de gouvernance vérifie : la composition et l'indépendance du Conseil d'Administration, le risque comptable et la divulgation financière, la corruption et les conflits d'intérêts, les droits des actionnaires et la rémunération des dirigeants.

Investissement responsable : L'investissement responsable vise à promouvoir le développement durable, en tenant compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, afin de générer des rendements à long terme.

Matérialité : La matérialité désigne les aspects économiques, environnementaux, sociaux et sociétaux qui peuvent impacter significativement une entreprise, ses activités et sa capacité à générer de la valeur financière et extra-financière pour ellemême et ses parties prenantes.

Principes pour l'Investissement Responsable : Créés en 2006 par les principaux investisseurs mondiaux en partenariat avec l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP-FI) et avec le Pacte Mondial de l'ONU, l'initiative PRI rassemble un réseau international de signataires qui s'engagent à appliquer les six Principes pour l'Investissement Responsable. Les Principes visent une généralisation de la prise en compte des critères extra-financiers par l'ensemble des métiers financiers.

SASB : Le Sustainability Accounting Oversight Board (SASB) est un organisme à but non lucratif qui fixe des normes en matière de rapports financiers. Son action est spécifiquement dirigée vers l'activité industrielle, que l'organisation essaie de soumettre au respect des critères ESG. Pour établir ses normes en matière d'informations à fournir sur le développement durable, le SASB tient compte des cinq éléments constitutifs suivants : environnement, capital social, capital humain, innovation et modèle économique, leadership et gouvernance.

Sélection ESG : Approche d'investissement responsable qui consiste à sélectionner ou à pondérer les émetteurs au sein d'un portefeuille en fonction de leur notation extra-financière. Novethic définit les trois approches de sélection ESG comme suivant :

- **Best-in-universe** : privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité, en assumant des biais sectoriels, puisque les secteurs qui sont dans l'ensemble considérés plus vertueux seront plus représentés.
- **Best effort** : privilégier les émetteurs démontrant une amélioration ou de bonnes perspectives de leurs pratiques et de leurs performance ESG dans le temps.
- Best-in-class : privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier au sein de leur secteur d'activité, sans privilégier ou exclure un secteur par rapport à l'indice boursier servant de base de départ

TCFD : La Task-Force on Climate-related Financial Disclosures est un groupe de travail mis en place en 2015 lors de la COP21 par le Conseil de stabilité financière du G20. Son objectif est de rendre les marchés plus efficaces et les économies plus stables et résistantes en soutenant la transparence financière liée aux risques climat.