

• **POLITIQUE
ESG (ENVIRONNEMENT,
SOCIAL, GOUVERNANCE)**

Date d'entrée en vigueur 9 Octobre 2019
Date de mise à jour 15 Mars 2024

SOMMAIRE

1	CHAMPS D'APPLICATION	3
2	PREAMBULE	5
3	ORGANISATION DE L'ISR	7
4	APPROCHE ESG	9
4.1	Des politiques sectorielles et d'exclusion appliquées à l'ensemble de l'univers d'investissement	10
4.2	Intégration des éléments environnementaux, sociaux & de gouvernance (ESG) sur près de 100 % des encours	15
4.3	Processus d'investissement ISR	23
4.4	Financement d'une économie à impact	26
4.5	Politiques d'Engagement et de Vote	28
5	LIENS AVEC LES RISQUES DE DURABILITE	30
6	ANNEXES	32
6.1	Annexe 1 : Supervision des sujets ESG et climatiques par le Comité Exécutif	33
6.2	Annexe 2 : Les comités ESG / RSE	34

The background is a solid teal color with several concentric circles of varying shades of teal and dark teal, creating a ripple effect.

- **1 CHAMPS D'APPLICATION**

A l'exception des Politiques d'exclusion - sectorielles ou normatives (hors réglementaire) - tous les éléments constitutifs de la Politique ESG s'appliquent à l'ensemble des fonds gérés par Ostrum Asset Management (fonds ouverts, fonds dédiés ou sous mandat). Des exceptions peuvent exister pour certains fonds de gestion quantitative, pour la gestion indicielle et les produits structurés existants au 1^{er} janvier 2023.

The background is a solid teal color with several concentric circles of varying shades of teal and dark teal, creating a ripple effect. The circles are centered on the left side of the page.

● **2 PREAMBULE**

Ostrum Asset Management s'attache à prendre en compte l'ensemble des dimensions ESG dans ses décisions d'investissement. Cette approche responsable se décline aujourd'hui sur :

- Une politique sectorielle et d'exclusion complète (réglementaire, sectorielle et discrétionnaire),
- Une politique d'intégration sur toutes les classes d'actifs gérées par Ostrum Asset Management,
- Une politique d'engagement, tant au niveau individuel sur l'ensemble des classes d'actifs gérées (dialogue constant avec les émetteurs, et politique de vote active pour les actions), que collaborative (prises de position officielle d'Ostrum Asset Management).

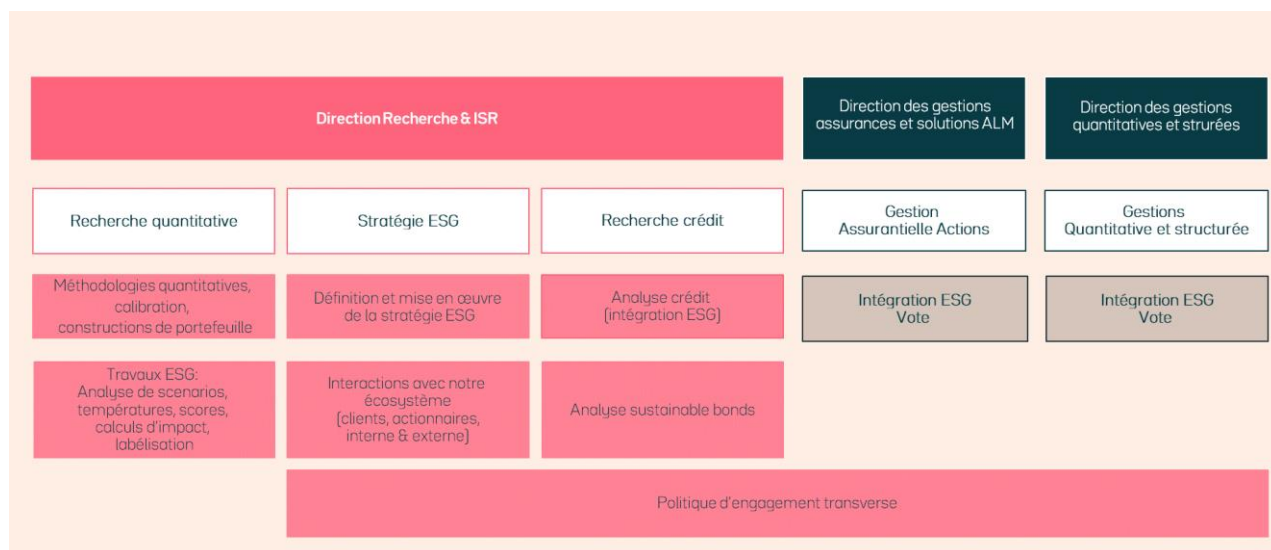
Ostrum Asset Management est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI)¹ depuis 2008. La qualité et l'ambition de l'approche de l'investissement responsable d'Ostrum Asset Management ont été de nombreuses fois reconnues et saluées par d'excellentes notes (notes de A/A+ pour toutes les classes d'actifs sous gestion). En 2022, Ostrum Asset Management a été récompensée par d'excellentes notes pour l'ensemble des modules sur lesquels Ostrum Asset Management est évalué : 4 étoiles pour chaque module et une notation supérieure à la note médiane pour chaque catégorie.

¹ L'échelle de rating se présente de A+ à E ; A+ étant le rating le plus élevé et E étant le plus bas. À l'issue d'un exercice de reporting détaillé, les PRI attribuent une notation, établie sur une échelle à 6 niveaux, pour chaque module applicable. Le score médian du peer group est également communiqué pour permettre une mise en perspective des résultats sur une base relative. Le Module « Strategy and Governance » est applicable à tous les signataires ; les autres modules sont applicables dès lors qu'ils couvrent une catégorie supérieure ou égale à 10 % des encours. Pour en savoir plus sur le reporting ESG d'Ostrum Asset Management, se référer à son PRI Transparency Report intégral, disponible en accès public sur le site Internet des PRI : <https://www.unpri.org/>

● 3 ORGANISATION DE L'ISR²

² L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable.

Ostrum Asset Management s'est doté d'une organisation interne robuste et dédiée pour structurer ses Politiques et ses services d'investissement en matière ISR, via une direction ISR et Recherche. Cette direction est logée au sein de la direction des gestions et travaille de façon étroite avec les différentes équipes de gestion, en particulier sur les process d'investissement, la politique d'engagement ou les approches sectorielles.



Source : Ostrum Asset Management, 2023

La direction Recherche et ISR comprend trois équipes :

- La recherche crédit : Elle est chargée de l'analyse crédit des émetteurs avec l'intégration des aspects ESG. Via un cadre d'analyse bien défini les éléments ESG et climatiques sont systématiquement intégrés à leurs analyses, dès lors qu'ils sont considérés comme matériels. Des analystes spécialisés enrichissent l'expertise Sustainable bonds d'Ostrum Asset Management (obligations vertes, obligations sociales, obligations durables...). L'équipe porte également le dialogue avec les entreprises.
- La recherche quantitative : Elle est en charge des méthodologies quantitatives, de calibration et construction de portefeuilles et intègre une forte dimension ESG et climatique dont l'analyse de scénarios, de températures, scores, calculs d'impact, labellisation...
- La stratégie ESG : L'équipe Stratégie ESG est plus particulièrement dédiée à superviser de façon transversale l'ensemble des sujets ESG / ISR / Climat et prend en charge les besoins transverses ainsi que plusieurs grandes thématiques.

A partir de travaux de veille, l'équipe mène une réflexion afin de former des propositions de politiques et Stratégies ESG. Elle met également en place la gouvernance et la comitologie associée, et définit les procédures. Elle a un rôle d'animation de ces politiques, en pilotant des groupes de travail et des comités dédiés et en assistant les équipes de gestion au quotidien. Elle assure aussi un suivi des clients et les accompagne dans leur réflexion sur les différentes politiques ESG et certains éléments de reporting et d'analyse. Enfin, l'équipe est en charge de la communication interne et externe sur ces sujets via des reportings spécifiques, et plus spécifiquement contribue aux réponses et prend en charge les demandes des régulateurs.

The background is a solid teal color with several concentric circles of varying shades of teal and white, creating a ripple effect. The circles are centered on the left side of the page.

● 4 APPROCHE ESG

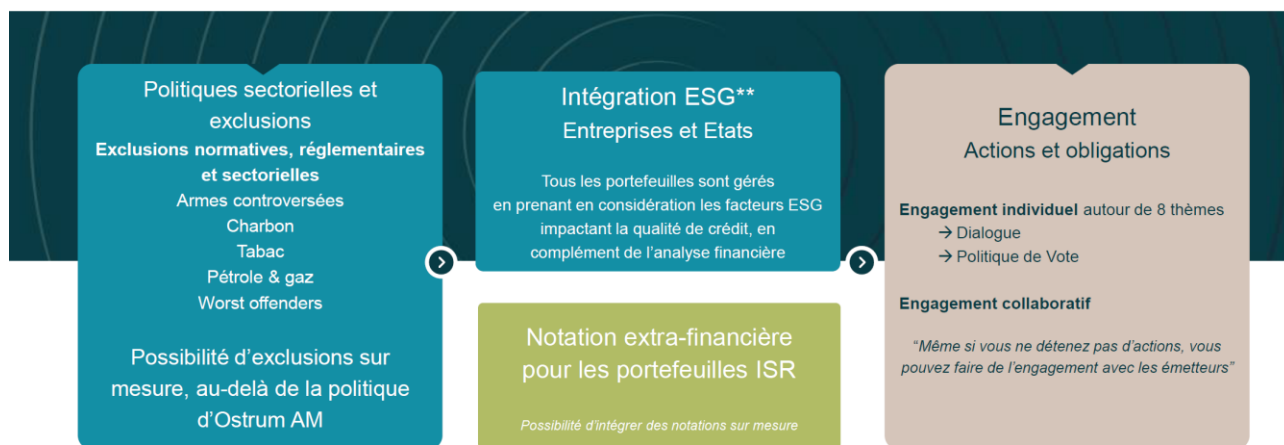
L'approche d'investisseur responsable s'appuie sur trois piliers complémentaires :

APPROCHE ESG

Ostrum AM : signataire des PRI depuis 2008*



NOTE ★★★★★



Plus d'informations sur nos politiques sectorielles et d'exclusion, nos politiques de vote et d'engagement <https://www.ostrum.com/>

* Source : Rapport d'évaluation PRI 2021 d'Ostrum Asset Management. Les PRI attribuent une note pour chaque module sur une échelle de 5 étoiles (score le plus élevé) à 1 étoile (score le plus bas). Pour en savoir plus sur la méthodologie d'évaluation des UNPRI : <https://www.unpri.org/signatories/about-pri-assessment>. Ostrum Asset Management est une des premières sociétés de gestion françaises signataires des PRI en 2008. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs des fonds ou de la société de gestion.

**L'intégration des facteurs ESG renvoie à l'inclusion des questions ESG dans l'analyse et les décisions d'investissement. L'approche de l'intégration ESG varie en fonction des fonds. L'intégration des facteurs ESG n'implique pas nécessairement que les véhicules de placement cherchent également à générer un impact ESG positif. A l'exclusion des stratégies ABS et RTO.

Source : Ostrum Asset Management, 2023

4.1 DES POLITIQUES SECTORIELLES ET D'EXCLUSION APPLIQUEES A L'ENSEMBLE DE L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT³

En tant que gestionnaire d'actifs responsable, Ostrum Asset Management refuse de soutenir du fait de son activité, des secteurs ou des émetteurs ne respectant pas certains principes de responsabilité fondamentaux. Il en va en effet de la crédibilité de l'approche responsable et de la responsabilité fiduciaire d'Ostrum Asset Management vis-à-vis de ses clients. Ainsi ont été définies différentes politiques sectorielles et d'exclusion déployées à l'ensemble des univers d'investissement, illustrées ci-dessous.

³ Des exceptions peuvent exister pour certains fonds de gestion quantitative, pour la gestion indicielle et les produits structurés existants au 1^{er} janvier 2023. Chaque politique étant différente, merci de consulter les notes de bas de page correspondantes.



CHARBON

Applicable pour tous les investissements en fonds ouverts, fonds dédiés, mandats sauf avis contraire du clients

Fin des investissements dans les entreprises selon les critères stricts



ARMES CONTROVERSÉES*

Applicable pour tous les investissements en fonds ouverts, fonds dédiés, mandats

Exclusion réglementaire : émetteurs impliqués dans l'emploi, le développement, la production, le marketing, la distribution, le stockage ou le transfert de mines anti-personnel (MAP) et de bombes à sous munitions (BASM)*



PÉTROLE ET GAZ

Applicable pour tous les investissements en fonds ouverts, fonds dédiés, mandats sauf avis contraire du clients

2022 : fin des nouveaux investissements dans des sociétés dont plus de 10% de la production concerne ces activités. Sortie complète, d'ici 2030, des activités d'exploration et de production pétrolières ou gazières non conventionnelles et/ou controversées.



TABAC

Applicable pour tous les investissements en fonds ouverts

Exclusion des fabricants et producteurs de tabac



WORST OFFENDERS

Applicable pour tous les investissements en fonds ouverts, fonds dédiés, mandats

Exclusion des émetteurs ne respectant pas certains critères fondamentaux

Source : Ostrum Asset Management, 2023

L'ensemble des politiques sectorielles et d'exclusion se trouve sur le site Internet d'Ostrum Asset Management.

[Lien vers « Notre documentation RSE et ESG »](#)

Les politiques d'exclusion ont vocation à s'appliquer à l'ensemble des fonds ouverts dont Ostrum Asset Management est délégataire de la gestion financière. Dans le cadre de la gestion de fonds dédiés ou sous mandat, Ostrum Asset Management appliquera cette politique (sauf avis contraire de ses clients) afin d'en tenir compte dans la gestion future des portefeuilles (et le cas échéant, en cas de gestion déléguée, en informera le délégataire).

Certains dispositifs des politiques d'exclusion seront applicables de manière automatique pour les fonds dédiés et mandats sans recourir à l'avis du client : pour les exclusions réglementaires, l'application se fera automatiquement sur les nouveaux achats et les investissements, et pour la [Politique Worst Offenders](#) ainsi que la [Politique Armes controversées](#) elle se fera sur les nouveaux achats uniquement.

Armes controversées⁴

Ostrum Asset Management a décidé en 2021 d'élargir le périmètre des exclusions des armes controversées au-delà des engagements déjà pris en cohérence avec la Convention d'Ottawa (1993) et le Traité d'Oslo (2008) sur les mines anti personnel (MAP) et bombes à sous munition (BASM).

Ostrum Asset Management exclut dorénavant également de ses investissements les émetteurs impliqués dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution, le stockage ou le transport de mines anti-personnel, de bombes à sous-munition, d'armes chimiques, armes biologiques, armes nucléaires (en dehors du Traité de Non-Prolifération), et des armes à uranium appauvri.

Par émetteur impliqué dans la production d'armes, Ostrum Asset Management entend les producteurs d'armes finies et les producteurs de composants dont les caractéristiques en font des éléments essentiels et spécifiquement dédiés à ces armes.

* En accord avec les traités signés avec le gouvernement Français, les fonds directement gérés par Ostrum Asset Management n'investissent pas dans des sociétés qui produisent, vendent ou stockent les mines anti-personnel et bombes à sous munitions.

⁴ Hors gestion indicelle, et hors produits structurés existants au 1^{er} janvier 2023, quel que soit les types d'exclusion (hors réglementaires), et en accord avec les objectifs et les contraintes liées à la documentation contractuelle des clients.

Les émetteurs dont l'implication sera avérée sont systématiquement exclus : il n'y a pas de seuil minimal d'exclusion, ni d'exception à la politique.

L'identification de ces émetteurs s'appuie à la fois sur des fournisseurs de données extra-financières spécialisés dans l'identification des armes controversées et sur l'expertise de ses équipes (analystes, gérants et membres de l'équipe Stratégie ESG), en charge de suivre et d'actualiser la liste des émetteurs ciblés par les politiques sectorielles et d'exclusion. Ces derniers seront amenés au besoin à vérifier la fiabilité des données remontées par les providers externes via un Comité des Armes Controversées qui se réunira a minima une fois par an.

En outre, en plus de l'élargissement du périmètre direct d'exclusion, Ostrum Asset Management se réserve le droit d'exclure des émetteurs du secteur Défense ou des émetteurs impliqués dans d'autres secteurs qui ne seraient pas directement visés dans les cas précédemment évoqués, s'ils contribuent à propager des armes susceptibles d'infliger des souffrances inutiles ou injustifiables aux combattants, ou de frapper sans discrimination les civils, conformément aux principes des Nations Unies.

Dans ce cas Ostrum Asset Management mène ses propres investigations dans le cadre de son Comité des Armes Controversées (cf. annexe 2), et est le cas échéant amené à engager directement avec les émetteurs pour les challenger.

[Lien vers la « Politique sectorielle et d'exclusion Armes controversées »](#)

Charbon

Après la mise en place de sa première politique d'exclusion Charbon dès 2018 renforcée en 2019, Ostrum Asset Management a accentué fin 2020 puis, à nouveau mi-2021, sa stratégie en prenant de nouvelles mesures et en l'appliquant, selon un calendrier défini, à l'ensemble des fonds ouverts qu'elle gère et à tous ses mandats et fonds dédiés (sauf indication contraire de ses clients).

Depuis le 1er janvier 2021, Ostrum Asset Management n'investit plus dans les entreprises qui développent de nouvelles capacités charbon (y compris les développeurs d'infrastructures). Cette politique est mise en œuvre avec un délai de 6 mois, dans des conditions normales de marché, pour les désinvestissements du capital des entreprises concernées.

Ostrum Asset Management exclut également de son univers d'investissement les entreprises dont l'activité principale repose sur la production, le transport, la vente de charbon extrait par l'une des techniques d'extraction les plus agressives et survenant dans les Appalaches, dans l'est des États-Unis (Mountain top removal - MTR).

Depuis le 1er janvier 2024, les seuils d'exclusion de la politique Charbon ont été abaissés. Les émetteurs Charbon qui ne seraient pas écartés avec l'un des critères précédents sont exclus s'ils dépassent les seuils suivants :

- 10% de leurs chiffres d'affaires de la production d'énergie générée par le charbon ou provenant de la production de charbon
- 10 millions de tonnes de production annuelle de charbon thermique
- 5 GW de capacité installée.
- 10% de la production d'énergie générée par le charbon

De plus, Ostrum Asset Management n'investit plus depuis 2022 dans les entreprises qui n'avaient pas défini, en 2021, un plan de sortie du charbon en ligne avec les Accords de Paris.

L'arrêt des investissements sur ce dernier critère s'est fait à partir du 1er janvier 2022, avec un délai de 6 mois prévu pour les sorties de stocks et dans des conditions normales de marché. Cet élément est donc un axe d'engagement et de dialogue fort qu'Ostrum Asset Management mène avec les entreprises.

Pour s'assurer de la crédibilité des plans de sortie, de leur financement et de leur mise en œuvre, Ostrum Asset Management a défini les indicateurs essentiels permettant d'analyser la trajectoire d'un émetteur :

- Intégrer des jalons de la stratégie de sortie à court, moyen et long terme ;
- Actualiser chaque année les progrès de la société sur ce plan de sortie pour en informer les investisseurs ;

- Utiliser des mesures scientifiques précises (nous recommandons l'usage des SBTI) ;
- Expliciter les investissements réalisés par la société et les coûts de transition qui sont nécessaires pour mettre en œuvre le plan de sortie.

Cette politique n'est pas figée et Ostrum Asset Management adapte ces seuils d'exclusion dans le temps.

[Lien vers la « Politique sectorielle et d'exclusion Charbon »](#)

Pétrole et Gaz

En 2021 Ostrum Asset Management a renforcé son engagement en faveur de la protection du climat et de la transition énergétique et annoncé la sortie, début 2022, d'une nouvelle politique sectorielle sur le secteur du pétrole et du gaz dont les grands principes ont déjà été annoncés

Depuis 2022, Ostrum Asset Management ne réalise plus de nouveaux investissements dans des sociétés dont plus de 10 % de la production concerne ces activités et réalisant plus de 10 millions de barils équivalent-pétrole. Cette politique s'étend aux entreprises impliquées dans toute la chaîne de valeur de la production de la filière amont dite « Upstream » (exploration, développement, exploitation). Ostrum Asset Management se réserve le droit d'abaisser encore ce seuil à l'avenir.

Cette politique s'applique à l'ensemble des fonds ouverts qu'elle gère, mandats et fonds dédiés (sauf avis contraire de ses clients).

Ostrum Asset Management entend faire de la sortie complète, d'ici 2030, des activités d'exploration et de production pétrolières ou gazières non conventionnelles et / ou controversées, un axe d'engagement prioritaire avec les entreprises dans lesquelles elle est investie en actions ou obligations, tant au niveau du dialogue que de la politique de vote. Par ailleurs, Ostrum Asset Management engagera un dialogue actif avec l'ensemble des émetteurs du secteur sur l'adéquation de leur stratégie avec les recommandations de l'Agence Internationale de l'Énergie visant à satisfaire aux accords de Paris.

[Lien vers la « Politique Pétrole et Gaz »](#)

Tabac⁵

Ostrum Asset Management s'engage à ne plus soutenir le secteur du tabac, fortement controversé, contraire aux Objectifs du Développement Durable du Programme des Nations Unies pour le développement, et dont les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux sont particulièrement négatifs. Cette politique est effective depuis le 30 juin 2018⁶.

[Lien vers la « Politique sectorielle et d'exclusion Tabac »](#)

Etats Interdits

Ostrum Asset Management se conforme strictement à la réglementation en vigueur. A ce titre, sont interdits :

- Les investissements réalisés dans des pays sous embargo américain ou européen qui seraient contraires aux restrictions en vigueur ;
- Les investissements dans des pays identifiés par le Groupe d'Action Financière (GAFI) comme présentant des déficiences stratégiques dans leur dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

⁵ Hors gestion indicielle, et hors produits structurés existants au 1^{er} janvier 2023, quel que soit les types d'exclusion (hors réglementaires), et en accord avec les objectifs et les contraintes liées à la documentation contractuelle des clients.

⁶ Depuis le 30 juin 2018, les fonds ouverts sont désinvestis du tabac, exceptés les fonds les plus impactés pour lesquels – et ce afin de préserver l'intérêt de ses porteurs de parts – le désinvestissement a été progressif et est total depuis 2021, tel que précisé au sein des prospectus des fonds. De par leurs spécificités, les gestions de fonds de fonds et gestions de fonds indiciels n'entrent pas dans le périmètre d'application de l'exclusion du secteur du tabac.

Worst Offenders (gestion des controverses)⁷

Ostrum Asset Management s'engage à exclure de ses investissements les actions, obligations, ou tout autre instrument financier d'émetteurs privés présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité. Les émetteurs ciblés sont toutes les entités, cotées ou non cotées, pour lesquelles sont avérées des controverses sévères aux principes défendus par les standards internationaux communément établis (Nations Unies, OCDE), portant gravement atteinte aux droits de l'homme, aux droits du travail, à l'éthique des affaires mais aussi à la préservation de l'environnement.

Fin 2019, Ostrum Asset Management a développé un processus interne et a créé un comité Worst Offenders. Le Comité Worst Offenders (cf. annexe 2) regroupe, à travers une gouvernance spécifique : la Gestion (le Chief Investment Officer en charge de la Direction Fixed Income, Structuration, Recherche + son N-1 + membres de la gestion ayant porté un nom à l'étude) ; le Chief Investment Officer en charge des Gestions Assurances et Solutions ALM et le Chief Investment Officer en charge des Gestions Quantitatives ; le groupe de travail Worst Offenders ; la Direction des Risques ; la Direction de la Conformité.

Ostrum Asset Management s'appuie à la fois sur des fournisseurs de données extra-financières spécialisés dans l'identification de controverses et sur l'expertise de ses équipes (analystes, gérants et membres de l'équipe Stratégie ESG), en charge de suivre et d'actualiser la liste des émetteurs ciblés par les politiques sectorielles et d'exclusion. Ces derniers seront amenés au besoin à vérifier la qualité des données remontées par les providers externes via un Comité Worst Offenders qui se réunit a minima une fois par an.

À la suite d'un processus très encadré, le comité Worst Offenders peut aller jusqu'à exclure des portefeuilles des émetteurs qui auraient eu une controverse très importante. Si le comité estime que la controverse ne justifie pas une exclusion des portefeuilles mais que celle-ci mérite tout de même un suivi, l'émetteur sera placé sur la Watch List et fera donc l'objet d'une surveillance et d'un dialogue actif.

Cette politique s'applique à l'interdiction d'achat sur tous les portefeuilles et à la cession sur tous les fonds ouverts.

[Lien vers la « Politique sectorielle et d'exclusion Worst Offenders »](#)

⁷ Hors gestion indicielle, et hors fonds structurés existants au 1^{er} janvier 2023, quel que soit les types d'exclusion (hors réglementaires), et en accord avec les objectifs et les contraintes liées à la documentation contractuelle des clients.

4.2 INTEGRATION DES ELEMENTS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX & DE GOUVERNANCE (ESG) SUR PRES DE 100 % DES ENCOURS⁸

Parce qu'Ostrum Asset Management est convaincu que les dimensions ESG peuvent impacter l'analyse de la performance et le profil de risque des émetteurs, Ostrum Asset Management intègre ces dimensions à près de 100 % de ses actifs analysés.

Ainsi, après avoir exclu les émetteurs les plus controversés de l'univers d'investissement grâce aux politiques d'exclusion déployées (développées ci-dessus), les équipes d'investissement évaluent systématiquement et pour chaque émetteur sous-jacent, si les dimensions dites extra-financières ont un impact sur le développement et la durabilité de l'émetteur, tant en risque qu'en opportunité, et le cas échéant la probabilité d'occurrence d'événements matériels.

Les dimensions ESG sont ainsi systématiquement intégrées à l'évaluation du risque et à l'analyse fondamentale des émetteurs.

Chaque équipe de gestion est mobilisée pour définir l'intégration la plus pertinente de ces éléments, en évaluant la matérialité de critères spécifiques et leurs impacts sur l'évaluation globale des émetteurs. L'intégration systématique et spécifique garantit la pertinence de l'approche.

Une approche de l'intégration ESG commune pour le Crédit et les Actions⁹

Les critères ESG sont intégrés au sein de tous les principaux process d'investissement, via la revue des critères ESG pertinents dans l'analyse fondamentale des émetteurs.

Le processus d'intégration ESG est basé sur la conviction d'Ostrum Asset Management que les éléments matériels ESG, à l'image de n'importe quel autre élément matériel, peuvent avoir un impact sur le risque de crédit d'un émetteur et qu'ils peuvent par conséquent influencer sa notation fondamentale.

L'approche est qualitative. Elle repose sur la connaissance approfondie de nos équipes de gestion : elles sont les mieux placées pour évaluer les éléments matériels impactant positivement ou négativement les émetteurs dans les secteurs dont ils sont experts.

La Gouvernance est systématiquement étudiée et intégrée dans la section "Management, Stratégie et Gouvernance" présente dans les rapports d'analyse. Les éléments Sociaux et Environnementaux sont considérés à chaque étape, c'est-à-dire au niveau de l'industrie, du business model et de l'analyse financière, et sont ainsi pris en compte dans le score de l'analyse.

Nota bene : Dans l'univers d'investissement, un tiers des émetteurs « avoid » l'est pour des raisons de gouvernance. Cela démontre la conviction d'Ostrum Asset Management concernant le rôle crucial des critères ESG dans l'évaluation du profil de risque futur d'une entreprise.

Le processus d'intégration ESG est la combinaison d'une approche « émetteur par émetteur » et d'une approche sectorielle.

Approche « Emetteur par émetteur »

Le jugement de l'analyste est clé : la revue de tous les inputs extra-financiers est fondamentale pour évaluer la force/faiblesse d'un émetteur spécifique face à un élément ESG identifié.

⁸ A l'exception de certains fonds de gestion quantitative, de gestion indicielle et produits structurés

⁹ A l'exception de certains fonds de gestion quantitative, de gestion indicielle et produits structurés

Afin de pouvoir intégrer les critères ESG de manière uniforme, Ostrum Asset Management a développé une typologie de risques / opportunités pour chaque pilier (E / S / G). Les analystes doivent ainsi garder à l'esprit cette typologie et l'intégrer dans leur évaluation du risque crédit des émetteurs.

Ostrum Asset Management a par exemple identifié que les problématiques matérielles environnementales sont généralement liées à deux risques : les « accidents » environnementaux (les catastrophes écologiques d'origine humaine), ou bien les risques de « transition » qui proviennent des changements dans le cadre réglementaire qui vise à réduire les risques environnementaux. Un risque de transition typique pour un constructeur automobile vient par exemple des nouvelles réglementations sur la qualité de l'air (régulation des émissions de CO2 en Europe, les émissions d'oxydes d'azote aux Etats-Unis, et la consommation de fuel en Chine). Elles impliquent des dépenses de R&D additionnelles, des coûts supplémentaires associés aux nouveaux composants à ajouter, aux amendes potentielles, etc.

Approche « Sectorielle »

Ostrum Asset Management organise régulièrement des workshops ESG avec les analystes qui identifient les éléments ESG clés matériels pouvant impacter un secteur donné (et donc les notations). Ces éléments sont documentés et permettent de cartographier les risques matériels.

Prévoir les risques ESG futurs est un élément clé dans la démarche, étant donné qu'Ostrum Asset Management investit aussi avec un horizon long terme, et veille au futur des entreprises financées. Dans certains cas, Ostrum Asset Management sait que certains risques ESG ne sont pas nécessairement matériels à court terme mais qu'ils le seront dans les 10 prochaines années (tels que ceux générés par le réchauffement climatique).

C'est pour cela qu'Ostrum Asset Management a identifié des problématiques ESG spécifiques qui ne sont pas matérielles aujourd'hui ou à moyen terme mais qui le seront à long terme. Ainsi, Ostrum Asset Management surveille dès aujourd'hui leurs évolutions. Ostrum Asset Management pense que cela est un point clé et différenciant de sa recherche propriétaire.

L'output de la cartographie des risques sectoriels est composé de revues sectorielles dédiées résumant les risques / opportunités clés :

- Integrated Utilities
- Regulated Utilities
- Auto
- Energy – Oil & Gas
- Telecom
- Transportations
- Metals & Mining
- Capital Goods (Diversified Manufacturing, Construction Machinery / Building materials)
- Chemicals
- Banks
- Pharma
- Real estate / REITs
- Media & Entertainment
- Consumer & retail

Scores de matérialité ESG

En 2018, la recherche sur le crédit à Ostrum Asset Management a décidé d'adopter une échelle de mesure de l'intensité du risque et des opportunités des facteurs ESG sur le profil de crédit des entreprises : cette échelle de mesure propriétaire permet d'attribuer un score de matérialité ESG propre à chaque émetteur.

En 2022, Ostrum Asset Management franchit une étape supplémentaire en menant une approche commune d'intégration des éléments ESG pour les actions et le crédit. Avec cette approche, Ostrum Asset Management estime non seulement les implications des éléments ESG sur le profil de crédit des entreprises, mais évalue également leurs implications sur la franchise globale des entreprises. Ostrum Asset Management définit la franchise comme la capacité des entreprises à maintenir leurs revenus sur le long terme, à faire face aux perturbations potentielles du secteur et / ou à faire face aux risques au fur et à mesure qu'ils se présentent.

La définition des Scores de Matérialité ESG propriétaires évolue en conséquence :

- Ostrum Asset Management reconnaît qu'il existe des risques (-) ou des opportunités (+) par rapport aux facteurs ESG importants pour une franchise d'entreprise ;
- L'ampleur de leur impact peut varier, de mineur (ESG1) à fort (ESG3) ;
- Et Ostrum Asset Management évalue l'ampleur de l'impact en fonction de la volonté et de la capacité de la direction à détecter, s'adapter ou faire face au changement, et le temps qu'elle a devant elle pour le faire.

		Magnitude de l'impact des facteurs E, S ou G sur la franchise		
		Significatif	Modéré	Faible
Impact	Opportunité	ESG3+	ESG2+	ESG1+
	Risque	ESG3-	ESG2-	ESG1-

Le tableau se lit comme suit. Un score de matérialité ESG2+ signifie que parmi les différents éléments E, S ou G identifiés, Ostrum Asset Management pense que (i) les opportunités l'emportent sur les risques, et (ii) l'ampleur de l'impact est modérée pour la franchise de l'entreprise.

En détail,

		Implications pour les investisseurs Actions et Crédit
ESG3+	<p>Les facteurs extra-financiers entraînent des changements structurels positifs pour l'industrie - peuvent même être considérés comme disruptifs et un bon positionnement de l'entreprise au sein de l'industrie et une forte volonté et capacité d'adaptation de la direction devraient soutenir le succès de l'entreprise à long terme.</p> <p>En conséquence, Ostrum Asset Management s'attend à ce que la société affiche une croissance supérieure à celle de l'industrie.</p>	<p>Les actions sont les plus sensibles à la hausse à long terme.</p> <p>Le crédit devrait être moins sensible compte tenu de l'horizon à long terme.</p>

		Implications pour les investisseurs Actions et Crédit
ESG3-	<p>Les facteurs E, S ou G sont susceptibles d'être disruptifs pour l'industrie ou l'entreprise dans un certain laps de temps, entraînant un impact négatif important sur l'entreprise et sa franchise.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dans le cas où l'on s'attend à ce que ces effets disruptifs se produisent parfois sur une longue période, la direction peut manquer de volonté / de compétences pour s'adapter. • Dans le cas où l'élément disruptif est plus susceptible de se produire pendant une courte période de temps (disons 2-3 ans), la direction peut ne pas avoir le temps / la capacité de s'adapter même si elle en a les compétences. Le risque associé est déjà pris en compte dans le score Crédit propriétaire d'Ostrum Asset Management. • Dans le cas où l'élément disruptif est imminent (comme le risque de litige), cela se traduirait également par un risque d'événement négatif élevé (« High Event Risk ») dans le cadre du Score Crédit d'Ostrum Asset Management. 	<p>ESG3- implique que la franchise de l'entreprise est à haut risque sur le long terme, et par conséquent, les investisseurs en actions excluront très probablement l'entreprise de leurs univers d'investissement.</p> <p>Les investisseurs en crédit s'attendent à différencier l'exposition à court terme de l'exposition à long terme.</p>
ESG2+	<p>Les facteurs extra-financiers entraînent des changements séculaires positifs pour l'industrie (le plus souvent des industries de niche). Une croissance supplémentaire pour l'entreprise proviendra soit de son propre positionnement au sein de l'industrie, soit de l'industrie elle-même.</p> <p>Par exemple, seule une partie de l'activité de l'entreprise est susceptible de bénéficier des tendances favorables de l'industrie, et / ou la volonté et la capacité de la direction à s'adapter ne sont que partielles. Par conséquent, le potentiel d'amélioration futur de la franchise de l'entreprise est inférieur à celui d'un ESG3.</p>	<p>Informations sensibles pour les actions de la société</p> <p>Soutien favorable de la qualité du profil de crédit, mais pas un facteur décisif sur les « spreads »</p>
ESG2-	<p>Les facteurs E, S ou G sont susceptibles d'entraîner des changements négatifs pour l'industrie ou l'entreprise dans un certain laps de temps, entraînant ainsi une érosion de la franchise.</p> <p>La direction a la volonté, la capacité et / ou l'avantage de disposer de temps pour s'adapter, et / ou la diversification des activités contribue à atténuer partiellement les risques, etc.</p> <p>En conséquence, la franchise de l'entreprise en souffrira très probablement, mais ne sera pas altérée. L'érosion de la franchise est déjà prise en compte dans le score fondamental de crédit.</p>	<p>Les Actions ressentiront très probablement la pression de manière continue.</p> <p>Le Crédit ressentira la pression pendant certaines périodes du cycle du crédit, en conjonction avec d'autres catalyseurs négatifs.</p>
ESG1+	<p>Les facteurs extra-financiers, bien que favorables aux tendances du secteur, ne devraient se matérialiser qu'à long terme, n'ayant qu'un impact modéré (parfois même négligeable) sur les perspectives à long terme de l'entreprise.</p>	<p>Pas "game changer" pour la performance des Actions et du Crédit.</p>

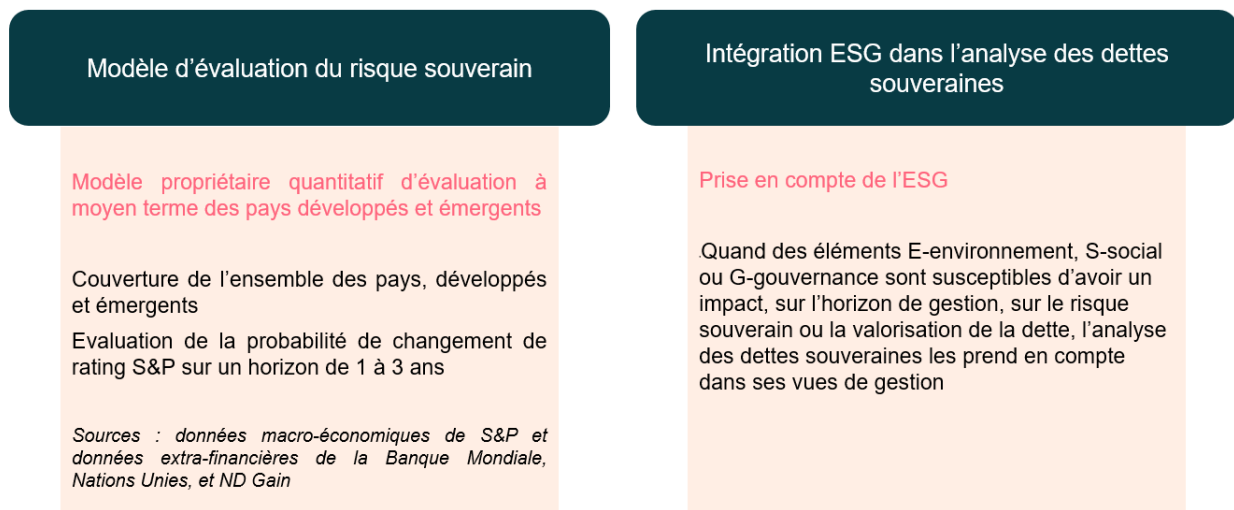
		Implications pour les investisseurs Actions et Crédit
ESG1-	Les facteurs extra-financiers, bien que peu favorables aux tendances du secteur, ne devraient se matérialiser qu'à long terme, n'ayant qu'un impact modéré (parfois même négligeable) sur les perspectives à long terme de l'entreprise. L'horizon temporel à très long terme donne à la direction suffisamment de temps pour s'adapter si nécessaire.	Pas "game changer" pour les Actions et le Crédit.

L'interaction et l'intégration avec la gestion de portefeuille sont assurées par la proximité des équipes pour une communication informelle ainsi que des réunions et comités formels. De plus, tout le matériel de recherche et les analyses produits par Ostrum Asset Management sont centralisés et instantanément diffusés dans la base de données de connaissances de recherche interne. Ce système d'information en ligne est accessible à tous les gestionnaires de portefeuille.

Les gérants de portefeuilles sont très attentifs à ces analyses et notamment quand l'émetteur a un score de matérialité ESG de niveau 3, c'est-à-dire, quand les éléments ESG peuvent être un élément clé du score fondamental, ou alors qu'ils sont combinés avec d'autres éléments.

Sur les émetteurs Souverains et quasi-Souverains

Les éléments extra-financiers matériels sont systématiquement pris en compte et directement intégrés à la construction des portefeuilles via l'évaluation du risque des pays. Cette évaluation se déroule en deux étapes :



Source : Ostrum Asset Management, 2023

Modèle d'Evaluation du Risque Souverain

Un modèle d'évaluation propriétaire a récemment été développé par l'équipe d'ingénieurs quantitatifs offrant des prévisions à moyen terme (à horizon un à deux ans, actualisées tous les trois mois si nécessaire).

Ce modèle permet ainsi d'identifier les évolutions possibles de l'évaluation du risque selon une échelle de notation interne, et ce à la fois sur les pays développés et émergents.

Les prévisions d'évolution de l'évaluation du risque sont suivies pour chaque pays (+/- catégorie de notation).

Ce modèle innovant de type machine learning est une source d'information complémentaire pour les gérants et est utilisé dans le cadre de la construction des portefeuilles souverains, et est ainsi au cœur du processus d'investissement. Ce modèle s'appuie sur les éléments suivants :

- Economie : variables de vulnérabilité internes (tels que le taux de chômage) et externes (tel que le solde primaire). Source : Standard & Poor's
- Eléments extra-financiers : variables ESG tel que le contrôle de la corruption, la stabilité politique, les émissions de CO2, etc. Sources : la Banque Mondiale et le Programme des Nations Unies pour le Développement

Sélection Dette Souveraine (SDS) Sector Team

Les experts de l'investissement souverains d'Ostrum Asset Management ont une conscience historique des éléments ESG et de leurs impacts sur l'évaluation du risque des pays de la zone Euro.

L'équipe SDS produit des vues bottom-up sur la valeur relative des obligations gouvernementales pour chaque pays de la zone Euro. L'objectif est d'identifier les dettes souveraines au sein desquelles les gérants souhaitent s'exposer sur un horizon d'investissement défini.

Les membres du SDS analysent aussi bien les facteurs de performance (vues sur les spreads et les flux) que les facteurs de risques (risques financiers, tels que macro-économiques et réglementaires, et extra-financiers).

Le modèle de risque souverain est un input des vues fondamentales sur l'émetteur souverain.

Les éléments extra financiers sont revus dans la perspective de l'horizon d'investissement et peuvent faire l'objet d'une analyse particulière si le délai de dégradation de l'évaluation d'un pays est proche.

L'ESG au sein de la Gestion Actions assurantielles

Les pratiques ESG sont considérées comme faisant partie intégrante de la qualité globale d'une entreprise. Les analystes / gérants analysent ainsi les risques d'une entreprise ou d'un secteur, et aussi les opportunités liées aux dimensions ESG. Ces éléments sont d'ailleurs discutés lors des échanges avec les entreprises.

À travers les considérations ESG, l'équipe de gestion Actions cherche à se prémunir des risques. L'analyse ESG permet notamment d'identifier les tendances à long terme susceptibles de perturber certains secteurs d'activité. Intégrer les dimensions ESG à l'analyse financière traditionnelle permet d'améliorer la visibilité sur la qualité des émetteurs à plus long terme. Ces considérations permettent aussi à l'équipe de gestion Actions d'identifier des opportunités (nouveaux marchés, nouvelles technologies...) et les entreprises avec des potentiels de croissance.

Les différentes approches utilisées :

- Screening quantitatif extra-financier (ESG) pour la génération d'idées
Sont intégrés des facteurs ESG dans l'analyse fondamentale en utilisant le scoring extra-financier GREaT (voir page 25) qui évalue les sociétés sous forme d'une note, sur une échelle de 1 à 10 (1 étant la meilleure note, 10 la plus mauvaise). En pratique, ce filtre exclut toutes les sociétés ayant une note globale supérieure à 7.
- Intégration des enjeux ESG dans le process d'analyse qualitative fondamentale
Concernant l'évaluation du profil ESG de chaque société éligible, le gérant-analyste la note à travers une échelle de matérialité. Celle-ci résulte de l'identification et de la quantification des éléments ESG impactant à court ou long terme, positivement ou négativement, la pérennité de son modèle économique.

Sur les sociétés de l'univers actions également suivies par la Recherche Crédit, la matérialité ESG est assurée sous la responsabilité de la Recherche Crédit en collaboration étroite avec les gérants-analystes actions. Cette collaboration donne une vision globale sur la matérialité d'éléments ESG pour une entreprise.

Cette analyse débute par l'identification d'enjeux de soutenabilité influençant le secteur d'activité ou le modèle économique de l'entreprise. En découlent les risques et les opportunités inhérents à l'entreprise et comment celle-ci se positionne pour bénéficier des opportunités et éviter / mitiger les risques, à la fois à travers les procédures et l'organisation en place, et à travers les mesures concrètes énoncées et appliquées.

- Utilisation de la note quantitative GREaT dans la détermination du taux d'actualisation utilisé dans la valorisation de l'entreprise
Ce taux prend en compte sa note extra-financière. Une note extra-financière de bonne qualité diminuera le taux d'actualisation à l'inverse une mauvaise l'augmentera.
- Prise en compte de la note qualitative, issue de l'analyse fondamentale de l'entreprise, dans la pondération des valeurs en portefeuille
La méthodologie relative au calibrage de positions va faciliter la construction et la gestion de portefeuille. Cette méthodologie fait la synthèse du degré de conviction, des risques intrinsèques, et de la qualité extra-financière pour chaque société éligible.

De plus, à la demande des clients sur certains mandats (ayant des contraintes ISR explicites), Ostrum Asset Management veille à garantir une qualité ESG élevée du portefeuille. Cette dernière se traduit par exemple par un score ESG de portefeuille significativement au-dessus de celui de l'indice de référence. Une qualité minimum ESG est également exigée sur certains portefeuilles pour intégrer une entreprise dans l'univers d'investissement.

Enfin certains portefeuilles actions ont un objectif supplémentaire, qui est d'obtenir un score ESG de portefeuille meilleur que le score ESG des quatre premiers quintiles de l'indice, objectif inclus dans le référentiel du label ISR10 français.

L'ESG au sein de la Gestion Actions quantitatives

La Gestion Quantitative d'Ostrum Asset Management offre des stratégies quantitatives qui cherchent une rémunération optimale du risque. Afin d'atteindre cet objectif, elle cherche à appréhender les risques dans leur globalité. En cohérence avec cette ambition, elle prend ainsi en compte les risques financiers mais aussi les risques extra-financiers afin d'analyser tous les risques qui pourraient peser sur les profils de rendement-risque des portefeuilles gérés.

En cohérence avec leur gestion quantitative et leur approche par les risques, les équipes de gestion cherchent à privilégier les titres qui sont le moins exposés aux enjeux matériels (risques extra-financiers) auxquels elles sont confrontées et qui intègrent de bonnes pratiques environnementales, sociales et de gouvernance. Les équipes de gestion quantitative ont développé des approches de l'investissement responsable cohérentes avec la spécificité de leurs stratégies de gestion quantitative active reposant sur des outils mathématiques et statistiques propriétaires.

Les critères ESG peuvent être pris en compte de la manière suivante :

- Au niveau des exclusions appliquées dans le cadre de la gestion des fonds : Ces exclusions consistent à filtrer les émetteurs d'un univers de référence, sur la base de critères normatifs et sectoriels,
- Au niveau de la sélection ou de la pondération des titres entrant dans la composition du portefeuille : Scores agrégés des titres en fonction des critères environnementaux, sociaux / sociétaux et de gouvernance.

Ces approches responsables sont déployées sur un certain nombre de fonds ouverts et dédiés. L'infrastructure quantitative adaptable permet par ailleurs de développer des stratégies d'investissement responsable sur-mesure et de prendre en compte des principes d'exclusions spécifiques ou une intégration spécifique des critères ESG.

En complément des ressources internes, la Direction Gestion Quantitative a souhaité mettre l'accent sur l'accessibilité aux données brutes extra-financières afin de les intégrer, de la manière la plus optimale possible, dans ses approches d'investissement. Elle a donc sélectionné des fournisseurs spécialisés dans l'analyse extra-financière afin d'avoir un accès direct à leurs méthodologies, à leurs notations et aux différentes métriques. Elle s'appuie sur plusieurs prestataires externes afin de former l'univers d'investissement éligible pour y sélectionner des titres selon un processus de gestion intégrant les critères ESG.

¹⁰ Le label ISR est un label français créé en 2016 par le ministère de l'Économie et des Finances, dont l'objectif est d'offrir une meilleure visibilité aux fonds d'investissement de droit français respectant les principes de l'investissement socialement responsable.

Les différentes approches utilisées

Dans la Gestion Actions Minvol

Etape 1 - Définition de l'univers d'investissement

A partir d'un univers d'investissement initial, l'équipe de gestion réduit cet univers :

- En appliquant les politiques d'exclusions applicables au portefeuille,
- En éliminant les valeurs appartenant aux 20 % les moins bien notées d'un point de vue ESG de l'univers d'investissement des portefeuilles.

Etape 2 - Construction de portefeuille

Une fois l'univers d'investissement filtré, l'équipe de gestion construit le portefeuille en intégrant les critères ESG dans l'analyse globale du risque pour chaque titre. Mécaniquement, cette approche favorise le poids en portefeuille des titres les mieux notés d'un point de vue ESG afin d'obtenir une meilleure notation ESG globale du portefeuille.

Etape 3 – Gestion de portefeuille

Ostrum Asset Management exerce ses droits de vote en assemblée générale en prenant en considération les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Elle vise à voter sur 100 % des titres détenus en portefeuille.

Dans la Gestion Actions Factor Investing

Etape 1 - Définition de l'univers d'investissement

A partir d'un univers d'investissement initial, l'équipe de gestion réduit cet univers en appliquant les exclusions applicables au portefeuille.

Etape 2 – Construction de portefeuille

Une fois l'univers d'investissement filtré, l'équipe de gestion construit le portefeuille en limitant le poids des titres les plus en risque selon les critères ESG. La pondération des titres est conditionnée par la notation ESG du titre. Mécaniquement, cette approche favorise le poids en portefeuille des titres les mieux notés d'un point de vue ESG afin de satisfaire l'objectif d'obtenir une meilleure notation ESG globale du portefeuille.

Etape 3 – Gestion de portefeuille

Ostrum Asset Management exerce ses droits de vote en assemblée générale en prenant en considération les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Elle vise à voter sur 100 % des titres détenus en portefeuille.

Dans la Gestion Multi Asset

La stratégie d'investissement privilégie les investissements répondant aux enjeux ESG considérés dans leur ensemble, avec une attention particulière portée aux enjeux climatiques.

En effet, tant la mise en œuvre de politiques volontaristes en matière de climat menées par les Etats et par les régulateurs supranationaux, que la prise en compte de leurs impacts par les entreprises et leur écosystème constituent des enjeux majeurs dont l'analyse doit irriguer et guider la prise de décision en termes d'investissements et de financements de l'activité économique.

Enfin, la prise en compte de critères spécifiquement liés à la Gouvernance constitue un moyen de renforcer la stratégie ESG du portefeuille, en considérant que des entreprises ou des Etats bénéficiant d'une gouvernance de qualité sont plus enclins à prendre en compte et intégrer les enjeux liés au climat dans leur stratégies.

La sélection des titres dans les portefeuilles concernés vise à obtenir une exposition au marché tout en répondant aux enjeux ESG.

Sur les actions et les obligations d'état, la construction du portefeuille s'appuie sur une politique d'exclusion et l'intégration ESG.

La politique d'exclusion vise à limiter l'exposition du portefeuille aux risques dont la matérialité est jugée significative. Elle consiste à réduire l'univers d'investissement sur la base de critères ESG. Cette étape repose notamment sur le respect de principes extra financiers fondamentaux et s'appuie notamment sur la « Politique d'exclusion » applicable aux portefeuilles.

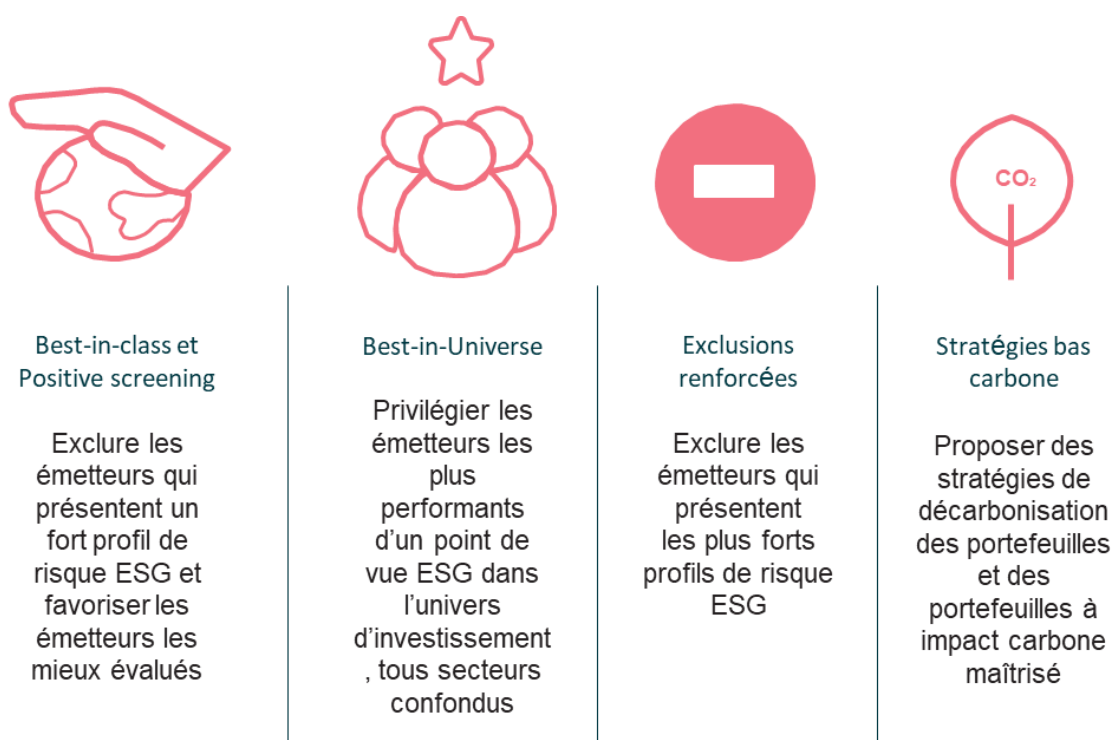
L'intégration ESG a pour objectif de prendre en compte les critères ESG dans la sélection de titres, favoriser les titres les mieux notés et à limiter les titres les moins bien notés dans leur pondération.

4.3 PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ISR

En sus de l'intégration ESG sur les classes d'actifs, Ostrum Asset Management offre à ses clients des produits ISR spécifiques et coconstruit avec eux des stratégies sur mesure, répondant au mieux à leurs ambitions en matière d'ESG. Au-delà d'une approche de la finance responsable ambitieuse et déployée à l'ensemble de ces stratégies de gestion, Ostrum Asset Management a déployé une gestion ISR sur approximativement un quart de ses encours sous gestion :

- Des stratégies best-in-class, positive screening ou best-in-universe sont déployées sur certains des fonds ouverts d'Ostrum Asset Management (qui ont vocation à être labélisés)
- Des stratégies sur-mesure sont coconstruites avec les clients pour leurs fonds dédiés ou leurs mandats afin de répondre au mieux à leur philosophie ESG.

Les stratégies sont adaptées aux besoins des clients :



Source : Ostrum Asset Management, 2022

Par ailleurs, au 31 décembre 2022, 98 % des fonds ouverts d'Ostrum Asset Management ont obtenu le Label ISR11. Ostrum Asset Management poursuit activement cette démarche sur les fonds ouverts et envisage aussi de labeliser des mandats et autres fonds dédiés, à la demande des investisseurs.

Pour l'implémentation de ces stratégies ISR, Ostrum Asset Management s'appuie sur des fournisseurs de données externes sélectionnés pour la qualité de leur approche et leur large périmètre de couverture.

Pour les émetteurs souverains, le SDG Index publié par SDSN (« Sustainable Development Solutions Network ») et Bertelsmannstiftung est une initiative de l'Organisation des Nations Unies en lien avec les objectifs de développement durable.

Les Sustainable Development Goals (SDG - Objectifs de Développement Durable) sont 17 objectifs adoptés par tous les états membres des Nations Unies, afin de guider la collaboration internationale vers le développement durable. Le SDG Index agrège les données disponibles pour l'ensemble de ces 17 SDGs et fournit une évaluation sur la façon dont les pays performant comparés à leurs pairs. Ostrum Asset

¹¹ Le Label ISR ne garantit pas de résultat, mais le respect du cahier des charges.

Management utilise ces notations pour les émissions souveraines, les collectivités territoriales, les agences garanties par ces mêmes états et les entités supranationales.

Pour ce qui concerne les entreprises, depuis le rapprochement avec certaines des activités de La Banque Postale Asset Management, Ostrum Asset Management bénéficie de la méthodologie GREaT, modèle propriétaire de La Banque Postale Asset Management, qui analyse les sociétés vis-à-vis des enjeux du développement durable¹².

Au-delà de la prise en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG), la méthode GREaT mesure l'engagement, la responsabilité, les opportunités et les risques pour les entreprises. Cette notation extra-financière des émetteurs privés, repose sur plusieurs piliers :

- La gouvernance responsable : ce pilier a notamment pour objectif d'évaluer l'organisation et l'efficacité des pouvoirs au sein de chaque émetteur (par exemple, pour des entreprises : évaluer l'équilibre des pouvoirs, la rémunération des dirigeants, l'éthique des affaires ou encore les pratiques fiscales) ;
- La gestion durable des ressources : ce pilier permet d'étudier pour chaque émetteur les impacts environnementaux et le capital humain (par exemple, la qualité des conditions de travail et la gestion des relations avec les fournisseurs) ;
- La transition énergétique : ce pilier permet d'évaluer pour chaque émetteur sa stratégie en faveur de la transition énergétique (par exemple, la démarche de réduction des gaz à effet de serre et la réponse aux enjeux de long terme) ;
- Le développement des territoires : ce pilier permet par exemple d'analyser pour chaque émetteur sa stratégie en matière d'accès aux services de base.

Les investissements sont ainsi évalués sur des critères extra-financiers selon une note allant de 1 (forte qualité extra-financière) à 10 (faible qualité extra-financière).



**Gouvernance
responsable**

Encourager la diffusion des **meilleures pratiques** en termes de gouvernance d'entreprise et d'éthique des affaires



**gestion durable
des Ressources**

Gérer durablement les **ressources humaines ou naturelles** : respect des droits de l'Homme, développement du droit du travail, relations durables avec les fournisseurs, protection de l'environnement



**transition
Énergétique**

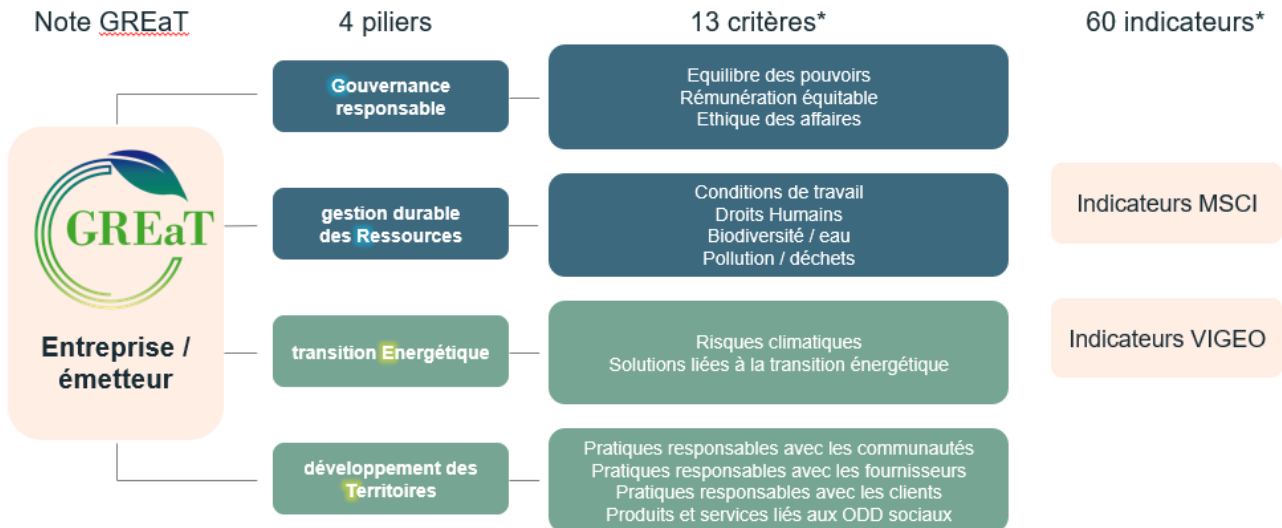
Contribuer à la transition économique pour de nouveaux modes de consommation et de production plus durables, et accompagner le passage d'un modèle économique fortement consommateur d'énergies fossiles vers un **modèle plus sobre et plus durable**, voire décarboné



**développement
des Territoires**

Promouvoir l'emploi et la formation, la **création et le développement** d'activités locales

¹² Ostrum Asset Management utilise la notation ESG de Sustainalytics (score ESG général basé sur 100) pour la construction de certains des portefeuilles ISR



* Critères et indicateurs susceptibles d'évoluer

Source : Ostrum Asset Management, La Banque Postale Asset Management, 2021

Grâce aux notations fournies par SDG Index, Sustainalytics ou GREaT, nous sommes en mesure de fournir une note ESG pour les portefeuilles des clients ainsi que pour l'indice de référence.

Cette approche de gestion ISR vient s'ajouter pour certains fonds ouverts ou en gestion dédiée, aux politiques d'exclusion et à l'approche d'intégration des éléments E, S et G qu'Ostrum Asset Management pratique systématiquement sur près de l'ensemble des classes d'actifs investies.

4.4 FINANCEMENT D'UNE ECONOMIE A IMPACT

Ostrum Asset Management a significativement renforcé son exposition et son expertise dans les obligations durables (sustainable, green, social & sustainability-link bond).

Ostrum Asset Management s'appuie aujourd'hui sur l'expertise de deux analystes spécialistes et d'une méthodologie propriétaire pour évaluer et analyser les obligations durables.

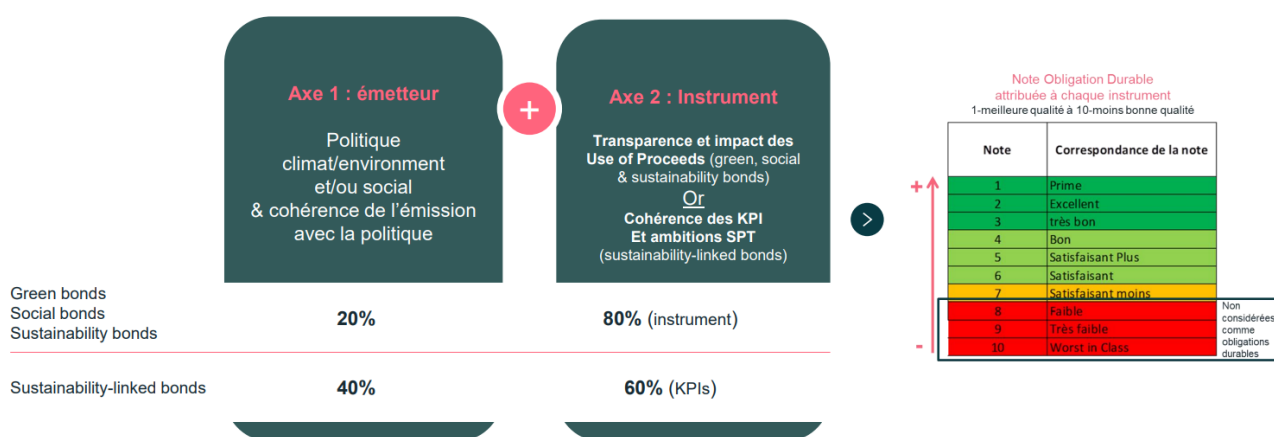
Compte tenu du caractère auto-labélisé du marché des obligations durables, il est important de développer en interne une méthodologie d'analyse de ces investissements pour éviter tout risque de « green / social washing » et suivre d'éventuelles controverses.

Le processus d'analyse extra-financière des obligations durables d'Ostrum Asset Management repose sur une méthodologie de scoring propriétaire spécifique à chaque type d'instruments et présentant deux axes : un axe « Emetteur » et un axe « Titre ».

- L'axe « émetteur » vise à évaluer la politique climat / environnementale et / ou sociale de l'entreprise ainsi que la cohérence de l'émission vis-à-vis de cette politique.
- L'axe « titre »
 - Pour les obligations avec obligation de fléchage des fonds vers des catégories de projets éligibles (« use of proceeds bonds »), l'axe « Titre » vise à évaluer l'impact climat / environnemental et / ou l'impact social de l'instrument. Ostrum Asset Management prend en compte notamment des éléments relatifs à la transparence dans l'allocation des fonds levés, au niveau de matérialité des projets financés, ainsi qu'à la qualité du reporting d'impact.
 - Pour les obligations liées au développement durable (sustainability-linked bonds), l'axe « Titre » vise à évaluer notamment la bonne gouvernance de l'émission, la pertinence des indicateurs de durabilité et l'ambition des cibles retenues, la commensurabilité de la structuration de l'instrument, ainsi que la transparence et la qualité du pilotage des indicateurs.

L'analyse de ces deux axes, est réalisée via une dizaine d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs présentant des pondérations spécifiques en fonction de l'importance qu'Ostrum Asset Management leur octroie. Cette analyse se matérialise par une note sur une échelle de 1 à 10 (1 étant la note maximum et 10 la note minimum). Seules les obligations notées de 1 à 7 sont effectivement considérées comme des obligations durables par Ostrum Asset Management.

Outil propriétaire et analyse en 2 axes adaptée à chaque type d'obligation durable



Source : Ostrum Asset Management 2023

Une notation peut avoir 3 statuts :

- « Pré-scoring » pour les émissions dont le premier reporting n'a pas encore été publié ;

- « Scored » pour les émissions dont le premier reporting a été publié ;
- « Under-reviewed » pour les émissions faisant face à des controverses jugées matérielles.

Chaque notation doit faire l'objet d'un suivi a minima annuel pouvant conduire à des actions d'engagement auprès de l'émetteur en cas, par exemple, d'insuffisance ou de manque de transparence des informations communiquées.

Les projets éligibles, vers lesquels sont fléchés les fonds levés dans le cadre d'une émission de green bond, social bond ou sustainability bond, ainsi que les indicateurs des sustainability-Linked bonds, font l'objet d'un mapping sur les Thématiques Durables, sur les Objectifs de Développement Durables (ODD), ainsi que sur le référentiel du label Greenfin le cas échéant¹³.

Les projets « verts » financés sont en majorité des projets d'énergies renouvelables, de bâtiments verts et de transports et mobilités durables.

Le financement de ces obligations durables permet à Ostrum Asset Management de contribuer à plusieurs des objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU, et notamment l'ODD11 – Sustainable cities and communities, l'ODD7 – Clean and affordable energy, l'ODD9 – Industry, innovation and infrastructure, ainsi que l'ODD 8 – Travail décent et croissance économique et l'ODD 10 – Réduction des inégalités.

En outre, Ostrum Asset Management est membre de l'Advisory Council des Principes de l'ICMA. Ostrum Asset Management participe également à différents groupes de travail de place en étant notamment leader du groupe de travail « Building and Construction » de la Coalition Transition Juste développée sous l'égide de Finance for Tomorrow.

¹³ Le label Greenfin garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles

4.5 POLITIQUES D'ENGAGEMENT ET DE VOTE

L'Engagement

Ostrum Asset Management a décidé de faire de l'engagement un de ses thèmes prioritaires d'action. En effet, l'intégration des critères ESG ne cesse d'enrichir le dialogue avec les entreprises et permet aujourd'hui d'avoir une connaissance beaucoup plus profonde des entreprises dans lesquelles Ostrum Asset Management investit et également d'améliorer leurs pratiques ESG.

Ostrum Asset Management a souhaité, à partir de 2021, identifier les thèmes et axes pour lesquels il lui semble essentiel d'attirer l'attention des entreprises quant à leur importance dans son évaluation de leur politique RSE.

Les thématiques d'engagement sont identifiées au niveau de la société de gestion.

Certaines seront privilégiées par les équipes de gestion Fixed Income et portées par les analystes crédit, d'autres par les équipes de gestion Actions.

S'agissant de la Gestion Actions, l'engagement et le vote sont étroitement liés. Une partie des axes identifiés dans la politique figurent d'ailleurs dans la [Politique de Vote](#) qui est présente sur le [site Internet d'Ostrum Asset Management](#).

Toutes les thématiques ne feront pas l'objet d'un engagement spécifique par les équipes de gestion. En effet, certaines sont considérées comme mainstream et font partie du dialogue permanent et / ou ne font pas l'objet de données suffisantes à ce stade pour engager avec les entreprises. Ces thématiques peuvent être néanmoins majeures dans l'évaluation de la politique RSE des entreprises. Elles seront donc particulièrement surveillées à travers [la politique de suivi des controverses \(Worst Offenders\)](#). Ostrum Asset Management veillera à ce qu'un émetteur faisant l'objet d'une controverse soit tout particulièrement étudié selon les procédures en vigueur.

Quelques-unes de ces controverses sont retrouvées au travers des engagements collaboratifs en cohérence avec les thématiques et axes définis par Ostrum Asset Management.

L'engagement au sein d'Ostrum se matérialise à plusieurs niveaux :

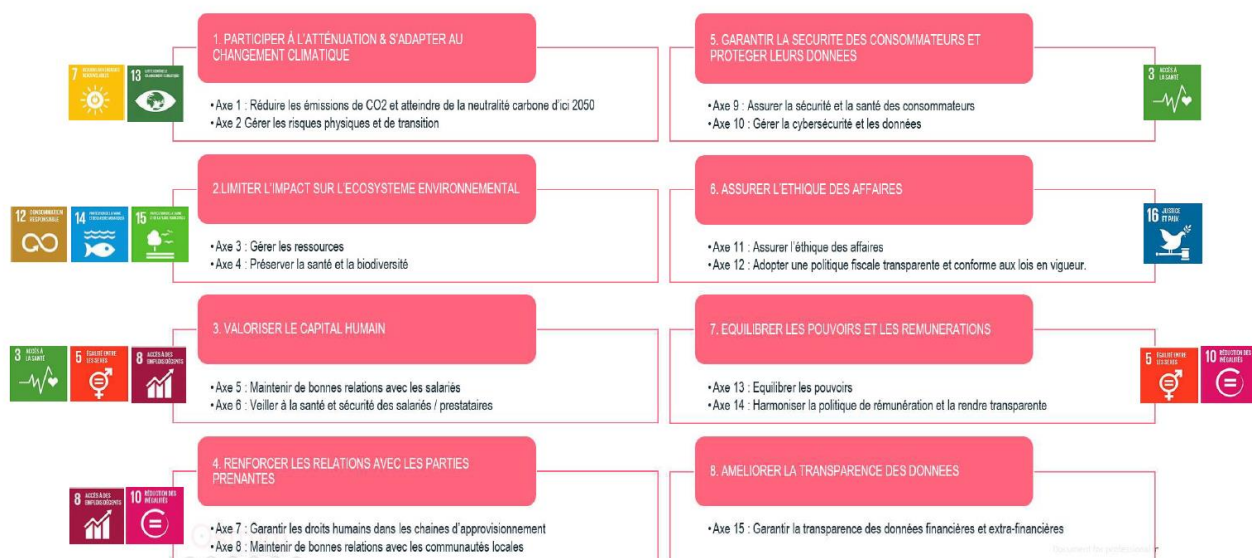
- L'engagement individuel avec les émetteurs
- Les campagnes d'engagement
- L'engagement collaboratif

Ostrum Asset Management assure le suivi des engagements qui sont réalisés, qu'ils soient individuels ou collectifs. Sur son [site Internet](#), Ostrum Asset Management communique sur son activité d'engagement et présente les éléments quantitatifs et les résultats obtenus dans un rapport publié chaque année. Les actions d'engagement font également l'objet d'un suivi particulier au sein des reporting de fonds ayant obtenu le Label ISR.

Si, malgré le dialogue, les entreprises ne répondent pas à ses exigences, Ostrum Asset Management peut être amené à exclure l'émetteur ([Politique sectorielle et d'exclusion Charbon](#), [Politique sectorielle et d'exclusion Worst Offenders](#)...).

L'ensemble des engagements individuels ou collaboratifs, des politiques sectorielles ou d'exclusion ([Politique sectorielle et d'exclusion Charbon](#), [Politique sectorielle et d'exclusion Tabac](#)...) permettent de cibler certains Objectifs de Développement Durable. Ceux liés au climat et à la biodiversité permettent à Ostrum Asset Management également d'identifier les risques de durabilité comme l'exigent les réglementations européenne (Règlement SFDR) et française (loi Energie climat).

Les thématiques d'engagement identifiées sont les suivantes :



Source : Ostrum Asset Management, 2021

Ces axes d'engagement permettent de contribuer aux objectifs de développement durable.

Le détail du lien avec les ODD ainsi que la déclinaison aux gestions Actions et Fixed Income et les engagements collaboratifs sont décrits dans la politique d'engagement.

[Lien vers la « Politique d'Engagement »](#)

L'exercice des droits de vote des actionnaires

Dans la lignée de l'engagement, Ostrum Asset Management encourage les sociétés investies à améliorer leurs pratiques en se prononçant lors des assemblées générales pour l'ensemble des placements et conformément à la politique active, en respectant les standards les plus élevés et en tenant compte des problématiques sociales et environnementales. Motivé par la volonté d'améliorer la transparence de ses actions en tant qu'actionnaire, Ostrum Asset Management a développé une plateforme regroupant l'ensemble de ses votes par entreprise et par fonds.

Dans la Gestion Actions, l'engagement et le vote sont étroitement liés. Une partie des axes identifiés dans la politique figurent ainsi dans la politique de vote.

Ainsi, la politique de vote ne peut donc réduire les intérêts des actionnaires à des considérations uniquement financières.

Ostrum Asset Management est convaincu que l'entreprise crée de la valeur sur le long terme si elle respecte l'intérêt de l'ensemble de ses parties prenantes et de l'environnement.

En 2022, Ostrum Asset Management a amendé sa politique de vote pour se focaliser notamment sur :

- La définition d'un cadre d'analyse de la stratégie climat des entreprises. Ce canevas doit notamment permettre de juger plus objectivement, quelles que soient les particularités de l'entreprise, les résolutions liées au climat proposées par les conseils d'administrations comme les actionnaires ;
- La mise en place du principe « 1 action, 1 voix ». Malgré l'intérêt que représentent des mesures de soutien d'un actionnariat de long terme, déroger au principe d'égalité de traitement des actionnaires peut défavoriser l'intérêt des actionnaires minoritaires.

[Lien vers la « Politique de Vote »](#)

The background is a solid teal color with several concentric circles of varying shades of teal and dark teal, creating a ripple effect.

- **5 LIENS AVEC LES RISQUES DE DURABILITE**

L'ensemble de ces processus d'exclusion et d'intégration alimentent le reporting d'Ostrum Asset Management sur les risques de durabilité.

Conformément à l'article 3 du règlement du Parlement européen et du Conseil sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité (Règlement dit « SFDR »)¹⁴, Ostrum Asset Management a publié une politique relative à l'intégration des risques de durabilité.

Les risques de durabilité ainsi que les opportunités sont pris en compte dans notre évaluation des secteurs industriels ainsi que des sociétés au travers de l'analyse d'Ostrum Asset Management de la qualité et des risques.

Ces risques de durabilité sont en pris en compte à travers plusieurs axes :

- Les politiques d'exclusion qui sont très exigeantes ;
- La politique de gestion des controverses ;
- L'intégration des critères ESG sur près de 100 % des encours ;
- Les éléments extra-financiers sont systématiquement intégrés à l'analyse des émetteurs, dès lors qu'ils sont considérés comme matériels, c'est à dire ayant un impact sur le risque crédit de l'émetteur ;
- La politique d'engagement.

Toutes ces actions combinées permettent à Ostrum Asset Management d'identifier un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, avérée ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

[Lien vers la « Politique de gestion des risques de durabilité et des incidences négatives »](#)

Les aspects climats sont eux spécifiquement décrits dans le reporting TCFD.

[Lien vers le « Rapport Article 29 LEC, Risques de durabilité et TCFD »](#)

Cette politique ESG est donc une combinaison cohérente permettant d'influencer les émetteurs, d'éclairer les clients et d'accompagner la transition vers une économie plus durable.

¹⁴ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers



● **6 ANNEXES**

6.1 ANNEXE 1 : SUPERVISION DES SUJETS ESG ET CLIMATIQUES PAR LE COMITE EXECUTIF

Les politique RSE et ESG sont portées au plus haut niveau au sein d'Ostrum Asset Management par le Comité Exécutif. La politique climat fait partie de la politique ESG d'Ostrum Asset Management et de la stratégie RSE.

Elle est inscrite dans un plan d'action validé par le Comité Exécutif. Des actions correctives sont décidées en séance si nécessaire.

En particulier, les politiques sectorielles (accompagnement, exclusion), la politique d'engagement, la road map d'Ostrum Asset Management en termes d'ESG et d'ISR sont revues en Comité Exécutif.

6.2 ANNEXE 2 : LES COMITES ESG / RSE

Ostrum Asset Management a mis en place plusieurs comités et groupes de travail qui traitent des questions ESG.

Comité Finance durable

Le comité RSE, rebaptisé en 2021, Comité Finance durable, est a minima trimestriel. Ses principales missions sont : s'assurer de la cohérence entre la stratégie Corporate RSE et ses déclinaisons notamment en politiques d'investissement, identifier en prospectif les sujets nécessitant un mode projet pour revue, priorisation et suivi par le comité, suivre et valider toutes les initiatives RSE / ESG et partager à la fois les orientations et les priorités au plus grand nombre dans l'entreprise.

Comités d'exclusions sectorielles

Ces comités traitent des politiques sectorielles telles que le charbon, le pétrole et le gaz.

Ces comités arbitrent et valident les listes d'exclusion des différents secteurs concernés, y compris dans la validation des exceptions à ces listes.

Les collaborateurs de la gestion sont autorisés à demander une exception d'applicabilité à un émetteur dans de rares occasions, et à condition de présenter un dossier solide et bien documenté devant ce Comité pour validation. Les membres de l'équipe Stratégie peuvent aussi donner leurs avis sur la question.

Ces comités regroupent la Gestion (Responsables de la Gestion + membres de la gestion ayant porté un nom à l'étude), la Direction des Risques et la Direction de la Conformité. Un rapport de ces comités est réalisé et transmis à la Direction de la Conformité.

Comité Worst Offenders

Fin 2019, Ostrum Asset Management a développé un processus interne et a créé un groupe de travail Worst Offenders ainsi qu'un comité Worst Offenders. Le groupe de travail Worst Offenders, composé des représentants de la gestion et de membres de l'équipe Stratégie ESG, analyse les entreprises / controverses pour lesquelles il reçoit des alertes (en provenance de fournisseurs de données ou de la gestion) et présente ensuite ses recommandations au comité Worst Offenders pour validation.

À la suite d'un processus très encadré, le comité Worst Offenders peut aller jusqu'à exclure des portefeuilles des émetteurs qui auraient eu une controverse très importante. Si le comité estime que la controverse ne justifie pas une exclusion des portefeuilles mais que celle-ci mérite tout de même un suivi, l'émetteur sera placé sur la Watch List et fera donc l'objet d'une surveillance.

Un compte-rendu est réalisé et circularisé à l'issue de chaque réunion à l'ensemble des participants.

Les listes des émetteurs ciblés sont actualisées au minimum chaque année, et autant que nécessaire au regard de l'évolution des pratiques des émetteurs.

Comité Armes controversées

En 2021 Ostrum Asset Management a procédé à une refonte de sa politique Armes Controversées. A cette occasion a été créé un Comité Armes controversées qui regroupe – comme le Comité Worst Offenders - la Gestion (Chief Investment Officer + N-1 du Chief Investment Officer de la Gestion + membres de la Gestion ayant porté un nom à l'étude), la Direction des Risques et la Direction de la Conformité.

Ce Comité a la possibilité d'exclure des sociétés qui ne sont pas dans le périmètre direct d'exclusion de la politique mais qui contreviennent au principe des Nations Unies sur les armes classiques. Sur la base des

recommandations d'un groupe de travail, les émetteurs concernés, soit seront placés sur la liste d'exclusion, soit feront l'objet d'une surveillance.

Les émetteurs concernés se trouvant sur toute la chaîne de valeur (de la conception au transport / distribution), ils peuvent appartenir à des secteurs connexes à l'armement.

Les décisions de ce comité sont consignées par écrit et partagés aux participants.

MENTIONS LEGALES

Ce document est destiné aux clients d'Ostrum Asset Management. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.



Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014
du 7 août 2018 – Société anonyme – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753.

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

