

Règlement (UE) 2019/2088 dit « SFDR »

Investissement durable - Définition de Sanso IS – 01/2023



Pourquoi définir l'investissement durable?

Les sociétés de gestion qui souhaitent proposer des produits « article 9 » ou « article 8 » assortis d'un minimum d'investissements durables doivent rendre publique leur interprétation opérationnelle de la définition d'investissement durable figurant dans le *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*, règlement ci-après désigné par l'acronyme SFDR pour *Sustainable Finance Disclosure Regulation*.

Le texte officiel est rappelé slide suivante. La définition doit prendre en compte les différentes précisions apportées ultérieurement, notamment :

- une société de gestion ne peut avoir qu'une seule définition de l'investissement durable (pas de définition produit par produit),
- une entreprise ne peut être considérée comme durable que pour un seul motif lié à cette définition, soit un motif environnemental soit un motif social,
- déterminer si une entreprise respecte le principe *d'absence de préjudice significatif* dit « DNSH » implique de vérifier qu'elle respecte les seuils déterminés par la société de gestion relativement aux *principales incidences négatives* (« PAI »).

Investissement durable – texte de la SFDR – article 2 (17)

«investissement durable»:

un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire,

ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail,

ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées,

pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs

et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales;

NB : la mise en page a été modifiée pour faciliter la lecture

Incertitudes liées à la réglementation

Sanso IS souhaite rappeler que les autorités européennes de supervision (ESA's) ont adressé à la Commission Européenne (CE) une série de questions sur la notion d'investissement durable le 9/9/2022, notamment:

- comment considérer les investissements dans des entreprises qui ont plusieurs activités dont une serait durable ?
- comment interpréter la notion d'activité économique ? Cela se limite t'il aux produits / services de l'entreprises ou est-ce que les pratiques de l'entreprises peuvent également être prises en considération ?
- le fait de disposer d'un plan de transition, le cas échéant validé par une entité externe, est-il suffisant pour considérer une entreprise comme durable ?

Les réponses permettront en théorie de mieux comprendre ce qui peut être considéré comme durable au sens de la SFDR. **La présente définition sera adaptée en conséquence.**

NB : les questions ont été reformulées pour les rendre plus synthétiques.

Texte officiel : [JC 2022 47 - Union law interpretation questions under SFDR \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/easf/document/2022/09/09/2022_47_en)

Notre définition de l'investissement durable – philosophie générale

Activité économique durable :

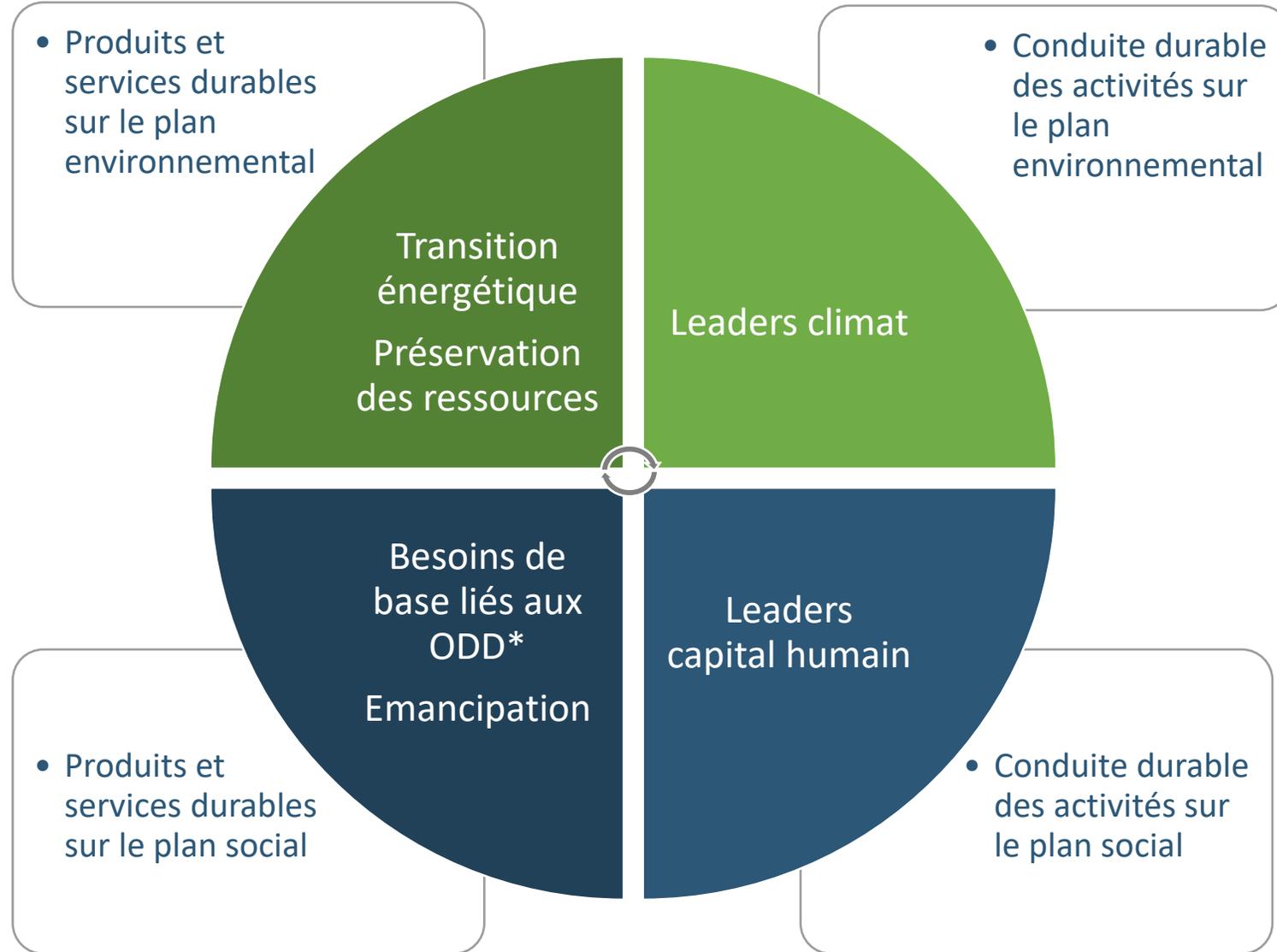
Sanso IS considère que les entreprises qui ont au moins une contribution positive sur le plan environnemental ou social au travers de leurs produits ou services ou de la conduite de leur activité répondent au critère d'activité économique durable.

DNSH – PAI – bonne gouvernance

Parmi les entreprises ayant une activité économique durable Sanso IS écarte celles qui:

- ont par ailleurs une contribution négative significative sur le plan environnemental ou social (y compris au travers des PAI)
- ont une contribution nette totale négative sur l'environnement et la société
- ont une gouvernance insuffisante au sens de leurs politiques et pratiques ESG, la notion de gouvernance dans SFDR faisant appel à des aspects sociaux et de gouvernance

Identification des activités durables



*ODD : Objectifs de Développement Durable des Nations-Unies

Produits et services durables sur le plan environnemental

Sanso IS utilise le service *Sustainable Impact Metrics* de MSCI pour :

- déterminer la liste des produits et services durables sur le plan environnemental
- identifier le % de chiffre d'affaires (CA) réalisé par les entreprises sur ces produits et services.

Sanso IS considère qu'au-delà de 20% du CA la part des produits et services durables dans l'activité de l'entreprise peut être jugée significative. L'entreprise est alors considérée comme ayant une activité durable.

Nomenclature des produits et services durables sur le plan environnemental et lien avec les ODD

Produits et services durables sur le plan environnemental	Principal ODD lié
Transition Energétique	
Energies renouvelables	ODD 7
Efficacité énergétique & éco-mobilité	ODD 7
Immobilier vert	ODD 11
Préservation des ressources naturelles	
Gestion durable de l'eau	ODD 6
Prévention de la pollution	ODD 12
Agriculture et exploitation forestière durables	ODD 15

Produits et services durables sur le plan social

Sanso IS utilise le service Sustainable Impact Metrics de MSCI pour :

- déterminer la liste des produits et services durables sur le plan social
- identifier le % de CA réalisé par les entreprises sur ces activités.

Nous complétons ces données avec des éléments collectés en interne sur les activités de protection sociale et de protection des données.

Sanso IS considère qu'au-delà de 20% du CA la part des produits et services durables dans l'activité de l'entreprise peut être jugée significative. L'entreprise est alors considérée comme ayant une activité durable.

Nomenclature des activités durables sur le plan social et lien avec les ODD

Produits et services durables sur le plan social	Principal ODD lié
Besoins de base liés aux ODD	
Besoins nutritionnels de base	ODD 2
Hygiène	ODD 6
Immobilier abordable	ODD 11
Traitement des principales maladies et maladies orphelines	ODD 3
Protection sociale	ODD 1
Emancipation	
Education	ODD 4
Financement des PME	ODD 8
Connectivité	ODD 9
Protection des données	ODD 16

Conduite durable des activités sur le plan environnemental

Sanso IS utilise sa recherche interne pour identifier les entreprises leaders sur le climat du point de vue de la conduite de leurs activités. Nous nous appuyons sur notre notation propriétaire *Climate Risk Management*

Cette notation est élaborée en prenant notamment en compte :

- L'évolution des émissions de gaz à effet de serre de l'entreprise
- L'évolution des activités de l'entreprise, notamment la transition vers des activités ayant des impacts moindres
- Les objectifs futurs et la trajectoire climat à horizon 2030
- Une analyse qualitative de la politique climat

Elle se base sur les données et analyses de différentes sources externes comme S&P Global Sustainable 1, MSCI et ISS ESG.

Nous estimons que les entreprises obtenant un score *Climate Risk Management* supérieur ou égal à 7,5/10 peuvent être considérées comme durable du point de vue de la conduite de leurs activités sur le plan environnemental.

Conduite durable des activités sur le plan social

Sanso IS s'appuie sur le score Human Capital Development de MSCI pour identifier les entreprises ayant les meilleures pratiques en termes de développement du capital humain.

Ce score s'appuie sur un ensemble d'éléments couvrant :

- La stratégie de l'entreprise en termes d'attraction et de rétention des salariés,
- Les politiques de formation, de rémunération, de suivi de la satisfaction des employés etc.
- Des indicateurs de performance comme le taux de rotation du personnel, le pourcentage de femmes à des postes de management etc.
- L'existence de controverses relatives à la gestion du capital humain et leur sévérité.

Seules les entreprises ayant un score supérieure à 7,5/10 sont jugées durables dans la conduite de leur activité sur le plan social.

Principales incidences négatives (PAI)

Sanso IS prend en compte les principales incidences négatives et a fixé les seuils indiqués ci-dessous.

Pour certains PAI un proxy est utilisé à ce stade en raison de l'absence de données ou d'informations de qualité insuffisante.

PAI	Correspondance de la donnée utilisée avec le PAI	Proxy utilisé	Source de donnée	Seuil d'exclusion	Unité / commentaire	ODD équivalent en cas d'absence de donnée
1 GHG emissions	Correspondance exacte		MSCI	>= 500 000 000	tonnes équivalent CO2 (teCO2)	ODD 7 / 13
2 Carbon footprint	Correspondance exacte		MSCI	>= 10 000	teCO2/MEUR EVIC	ODD 7 / 13
3 GHG intensity	Correspondance exacte		MSCI	>= 5000	teCO2/MEUR CA	ODD 7 / 13
4 Exposure to companies active in the fossil fuel sector	Correspondance exacte		Urgewald - Global Coal Exit List (GCEL) et Global Oil & Gas Exit List (GOGEL)	Fonds article 9 : présence sur la GCEL et/ou la GOGEL* Fonds article 8 prenant en compte les PAI : au-delà de 20% du CA sur le charbon et/ou de 20% de la production sur le pétrole / gaz non-conventionnels**	-	-
5 Share of non-renewable energy consumption and production	Utilisation d'un proxy	Score de MSCI sur l'ODD 7	MSCI	-10	Score minimal de MSCI sur l'ODD 7	-
6 Energy Consumption Intensity	Correspondance exacte		MSCI	>= 25	GwH / MEUR CA	ODD 7 / 13
7 Activities negatively affecting biodiversity	Utilisation d'un proxy	Score de MSCI sur les ODD 14 et 15	MSCI	-10	Score minimal de MSCI sur les ODD 14 et/ou 15	-
8 Emissions to Water	Correspondance exacte		MSCI	>= 5 000 000	tonnes	ODD 6
9 Hazardous Waste and Radioactive Waste Emissions	Correspondance exacte		MSCI	>= 300 000	tonnes	ODD 12
10 Violations of UNGC / OECD guidelines	Correspondance exacte		MSCI	Red flag	-	-
11 Lack of compliance mechanisms	Utilisation d'un proxy	Score ESG de MSCI	MSCI	< 3	Score allant de 0 à 10	-
12 Unadjusted gender pay gap	Correspondance exacte		MSCI	>= 40%	Un salaire moyen des hommes dans l'entreprise supérieur de 40% à celui des femmes entraîne l'exclusion	ODD 5
13 Board gender diversity	Correspondance exacte		MSCI	0%	L'absence de femme au Board entraîne l'exclusion	ODD 5
14 Exposure to controversial weapons	Correspondance exacte		MSCI	Yes	Exclusion dès le 1er euro de CA	-

* sauf lorsque le CA réalisé sur ces activités est inférieur à 10% et qu'aucun nouveau projet n'est en cours

** les catégories "Fracking", "Tar Sands", "Coalbed methane" et "Artic" sont considérées comme non-conventionnelles par Sanso IS

Absence d'incidence négative significative – bonne gouvernance

Afin de respecter le principe dit de DNSH (« Do No Significant Harm ») Sanso IS s'appuie sur le service **SDG Alignment** de MSCI pour compléter l'analyse PAI et identifier les entreprises ayant une **contribution négative significative** sur le plan environnemental ou social ou dont la contribution nette aux ODD est significativement négative.

Sont écartées :

- Les entreprises ayant un score net de -10 sur un ou plusieurs des 17 ODD
- Les entreprises dont la moyenne des scores nets sur les 17 ODD est inférieure à -0,5.

Par ailleurs en vertu du principe de **bonne gouvernance** Sanso IS écarte également les entreprises dont le score ESG, le score E, le score S ou le score G seraient inférieurs à 3/10.

Notre méthode illustrée

40% environ des constituants de l'indice MSCI World peuvent être considérés comme des investissements durables selon notre méthodologie.

Cet indice se compose d'environ 1500 entreprises cotées dans des pays dits développés

Ce chiffre est susceptible de varier sensiblement dans le futur notamment du fait :

- de précisions apportées par le législateur et le régulateur sur la définition d'investissement durable au sens de la SFDR
- de l'augmentation de notre capacité d'analyse sur le sujet de la biodiversité avec pour objectif d'identifier des entreprises conduisant leur activité de manière durable dans ce domaine.
- de l'amélioration de la qualité et de la quantité de données disponibles avec l'entrée en vigueur de la directive CSRD.

Cas des OPCVM

Les OPCVM gérés peuvent être considérés comme des investissements durables dès lors :

- qu'ils ont été catégorisés article 9 par leur gestionnaire,
- que l'objectif durable de l'OPCVM est cohérent avec l'objectif durable du fonds de fonds ou mandat de gestion le sélectionnant.

La cohérence est analysée en s'assurant notamment que :

- Les produits ou services durables ciblés par l'OPCVM sont similaires à ceux considérés comme durables dans la définition de Sanso IS.
- Des seuils tels qu'un pourcentage minimum de chiffre d'affaires sur ces produits ou services sont utilisés pour qualifier une entreprise de durable
- L'analyse de la conduite durable des activités est centrée sur les mêmes problématiques que celles ciblées par la définition de Sanso IS à savoir le leadership climat et la gestion du capital humain.
- Le gestionnaire intègre des filtres basés sur le DNSH et la bonne gouvernance

Cas des OPCVM

Malgré l'attention portée à la dimension durable dans le processus de sélection de fonds pour assurer une cohérence entre les fonds sélectionnés et un alignement sur les objectifs du fonds de fonds ou du mandat, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que des divergences entre les gestionnaires d'actifs sélectionnés peuvent exister notamment sur :

- Le caractère durable des activités d'une entreprise donnée
- L'interprétation des notions de DNSH et de bonne gouvernance
- Les seuils fixés sur les indicateurs d'incidence négatives en termes de durabilité et les données utilisées pour vérifier le respect de ces seuils.

Disclaimer

Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Il ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion.

Investir sur les marchés financiers comporte des risques de perte en capital.

Les performances passées ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou futures.

Les solutions d'investissement présentent un risque de perte en capital. Toute personne désirant investir dans les OPCVM mentionnés dans ce document est tenue de consulter le document d'informations clé pour l'investisseur visé par l'Autorité des Marchés Financiers et disponible sur simple demande auprès de **Sanso Investment Solutions**.

L'accès aux solutions d'investissement de la Société peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Il ne peut notamment être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéficiaire ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA.

Il est recommandé aux investisseurs de contacter leurs conseillers, de les rencontrer régulièrement pour faire le point sur leur situation.

Merci et à bientôt



SANSO^{IS}
INVESTMENT SOLUTIONS

Un nouveau souffle pour vos investissements