POLITIQUE ESG ET POLITIQUE SUR LA PRISE EN COMPTE DES RISQUES DE DURABILITE (POLITIQUE SFDR)				
Type de document	**Réf.**	**Version**	**Date de dernière mise à jour**	**Modifications apportées**
Politique	037	2	15 décembre 2024	Mise à jour de la politique

Rédaction : Lucrezia Zito

Cette politique d'investissement responsable a pour objectif d'informer les investisseurs sur notre méthodologie propriétaire en matière d'analyse ESG et durabilité, ainsi que sur son intégration dans le processus d'investissement de la société de gestion. Elle reflète également la prise en compte des principales incidences négatives de nos décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, et la gestion de ces risques extra-financiers dans les solutions d'investissements existants.

Préambule

Le groupe Wormser Frères, a conservé un actionnariat 100% familial, et est dirigé depuis sa création en 1936 par un membre de la famille Wormser. Cette lignée de banquiers entrepreneurs est particulièrement sensible à la protection, au développement et à la transmission du patrimoine familial et s'est donnée pour mission d'être un rouage utile et positif de l'économie réelle. La vision long terme profondément ancrée dans le réel, loin de la spéculation et de l'immatériel est privilégiée dans tous les investissements proposés. L'objectif est d'offrir des produits financiers alignés avec nos convictions, ayant du sens et un impact positif concret sur l'économie réelle contribuant à un progrès durable. Nous sommes convaincus que l'intégration des risques de durabilité dans les processus d'analyse financière et de décision d'investissement est indispensable et représente une source de croissance économique et de création de valeurs. Nous sommes également persuadés que chaque investisseur peut avoir un rôle à jouer dans la résolution des défis environnementaux et sociaux auxquels nous faisons face en investissant dans des projets durables.

WORMSER FRÈRES GESTION

Table des matières

Préambule 1

Introduction 2

I – Définitions des concepts clés 3

A. Règlement SFDR : investissement durable, incidences négatives et risques de durabilité 3

B. Définition de la taxonomie 5

C. Définition de l'impact (France Invest) 6

II - Politique de durabilité et intégration au processus de gestion 7

A. Politique d'exclusion 7

B. Politique d'analyse ESG : prise en compte des incidences négatives et gestion des risques de durabilité 9

C. Evaluation du caractère durable et intégration au processus de gestion 13

D. Un suivi régulier 16

Introduction

La société de gestion, Wormser Frères Gestion est une filiale à 100% de la Banque Wormser Frères. Depuis 1979, nous prêtons une attention particulière à la gouvernance des entreprises dans lesquelles nous investissons. Dès 2014, nous avons de façon progressive pris en compte des critères extra-financiers dans notre processus de sélection de valeurs. En 2018, nous avons formalisé une approche systématique et construit une notation interne sur la base de critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) pour nos nouveaux investissements. Nous avons en 2020 enrichi notre méthodologie propriétaire afin d'améliorer la prise en compte des risques en matière de durabilité. En 2020, nous avons créé un mandat allant au-delà de la prise en compte des risques extra financiers, intégrant des critères d'investissement durable. En 2024, nous avons mis à jour la définition des critères de durabilité, renforçant ainsi notre approche pour mieux répondre aux enjeux actuels et futurs.

Depuis le 25 septembre 2015, l'Assemblée générale des Nations unies a adopté un nouveau cadre mondial de développement durable, qui s'articule autour des objectifs de développement durable

(ODD). Les Accords de Paris sur le Climat du 5 octobre 2016 cherchent à renforcer la riposte face aux changements climatiques en rendant les flux financiers compatibles avec un développement à faibles émissions de gaz à effet de serre. La prise de conscience sur les enjeux environnementaux (notamment climatiques), sociaux et de gouvernance s'accélère. Dans ce contexte,

- Le Règlement Européen (UE)2019/2088 SFDR Disclosure, Sustainable Finance Disclosure Regulation entré en vigueur le 10 mars 2021 vise à pallier l'absence de règles harmonisées, au sein de l'Union européenne, sur la publication d'informations en matière de durabilité. Destinées aux investisseurs finaux, ces informations doivent permettre de comparer les caractéristiques et les performances extra-financières des différents produits financiers proposés par les professionnels de la finance. Parallèlement à ce nouveau règlement, la publication des Regulatory Technical Standards (RTS) précise la mise en application de SFDR dans le but de clarifier les exigences réglementaires.
- La loi énergie climat n°2019-1147 via l'article 29 modifie l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte n° 2015-992 et impose d'inclure les risques associés au changement climatique et à la biodiversité dans les risques de durabilité dans le but d'encourager l'économie française à transiter vers la neutralité carbone. La réglementation française va ainsi plus loin que les exigences européennes.
- Le règlement (UE) 2020/852 Taxonomie : Tandis que « Disclosure » vise à apporter de la transparence sur les investissements financiers à travers la mise en place de reporting et politiques d'investissement extra-financières (risque de durabilité et incidences négatives), le règlement « Taxonomie » permet d'apporter un cadre précis afin de favoriser les investissements durables sur le plan environnemental uniquement, soit le E du ESG. Il crée ainsi un système de classification des investissements afin de déterminer si une activité économique est durable sur le plan environnemental. Son éligibilité repose sur le respect d'au moins un des six critères établis par la Commission Européenne, sous contrainte de ne causer de préjudice important à l'un d'entre eux, tout en respectant des minima sociaux définis par l'OCDE et l'OIT.

Ces textes en matière de durabilité sont encore susceptibles de connaître des évolutions significatives. Wormser Frères Gestion est pleinement engagé pour répondre à ces nouveaux enjeux et obligations en matière de finance durable.

I – Définitions des concepts clés

A. Règlement SFDR : investissement durable, incidences négatives et risques de durabilité

« Investissement durable » selon le règlement UE 2019-2088 : un investissement dans une activité économique qui contribue à un ou plusieurs des objectifs suivants :

- 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 ;

- un objectif lié à la biodiversité

- un objectif lié à l'économie circulaire ;

- 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.

De plus 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.

De ces concepts découle la catégorisation des produits financiers (les OPCVM, les FIA, les portefeuilles gérés sous mandat, les produits d'investissement fondés sur l'assurance, les produits de retraite, les régimes de retraite et les PEEP) en fonction de la façon dont ils appréhendent les risques de durabilité et les incidences négatives :

- Produit éligible à l'article 8 : Produit financier qui promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

- Produit éligible à l'article 9 : Produit financier qui a pour objectif l'investissement durable, c'est-à-dire que l'investissement est réalisé dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental et/ou social, pour autant que ces investissements ne causent pas de préjudice important à un de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

- Produit éligible à l'article 6 : Lorsqu'un produit financier n'est ni conforme à l'article 8, ni à l'article 9, il sera de facto conforme à l'article 6. Ce statut n'implique aucune prise en compte particulière des critères extra-financiers. Cependant, il oblige à un devoir de transparence sur l'intégration ou non des risques de durabilité dans la gestion du produit financier.

Ci-dessous, un schéma illustrant les principales différences entre l'investissement durable, les incidences négatives et les risques liés à la durabilité.

Risque de durabilité	
	▪ Un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur d'un investissement.
Incidence négative en matière de durabilité	
	▪ Incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité (en matière d'environnement, de questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption).
Produit financier promouvant des caractéristiques E et/ou S	
	▪ Un produit financier (tel que défini par le règlement SFDR) qui promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés, appliquent des pratiques de bonne gouvernance.
Investissement durable	
	▪ Un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, ou à un objectif social, pour autant que ces investissements ne causent pas de préjudice important à un de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance (en particulier une gestion saine, relation avec le personnel, rémunération du personnel et respect des obligations fiscales).

B. Définition de la taxonomie

Le règlement Taxonomie définit un langage commun qui permet d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. Il classifie pour cela les activités selon six objectifs environnementaux et mesure le pourcentage de chiffre d'affaires, de dépenses d'investissement de capital (CAPEX), et de dépenses d'exploitation (OPEX) alignés à l'un de ces objectifs. La première étape de l'analyse de la taxonomie consiste à déterminer si l'activité est éligible à la taxonomie.

Une activité économique peut ainsi être éligible à la Taxonomie si :

- Elle est d'ores et déjà durable sur le plan environnemental (faible intensité carbone – « own performance »), ou
- Elle contribue à la transition vers une économie « zéro émissions nette » d'ici 2050 (« transitional activity), ou
- Elle facilite cette transition en permettant à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2 (« Enabling activity »).

Ensuite, parmi les activités éligibles à la taxonomie, une activité économique est considérée comme alignée à la taxonomie si :
- Elle contribue substantiellement à un ou plusieurs des six objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie et est conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission ;
- Elle ne cause de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie ;
- Elle est exercée dans le respect des garanties minimales en termes de respect des droits de l'Homme et du travail ;

Ci-dessous la liste des six objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie :
- atténuation du changement climatique
- adaptation au changement climatique
- utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines ;
- transition vers une économie circulaire, notamment la prévention des déchets et l'augmentation de l'utilisation des matières premières secondaires ;
- prévention et contrôle de la pollution ;
- protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Il en découle pour les produits classifiés articles 6, 8 et 9 l'obligation de :
- **Article 6** : mentionner l'absence de prise en compte des critères de la taxonomie dans les rapports périodiques et prospectus.
- **Article 8** : En cas de respect de caractéristiques E en lien avec les activités de la taxonomie, préciser dans le prospectus et les rapports périodiques le % d'investissement lié aux activités durables en mentionnant l'application du DNSH.
- **Article 9** : En cas de contribution à un objectif environnemental, préciser dans le prospectus et les rapports périodiques le % d'investissement lié aux activités durables de la taxonomie, en mentionnant l'application du DNSH et du respect des garanties minimales sociales.

C. Définition de l'impact (France Invest)

L'impact se réfère aux externalités sociales et/ou environnementales positives attendues des investissements (le « pourquoi » ou approche de « résultats »). Il est évalué par rapport à des objectifs d'impact spécifiques et définis ex-ante, fondés sur une intentionnalité de l'investisseur et, le cas échéant, des entreprises dans lesquelles il investit. Les thématiques d'impact sont aussi diverses que les investisseurs à impact, quelques exemples toutefois : création d'emplois dans des zones difficiles, accès aux services essentiels pour les populations à faibles revenus (accès à l'éducation, à la santé, à l'électricité), réduction nette des émissions de gaz à effet de serre par unité produite, etc... Ce présent rapport a comme objectif de préciser cette définition.

- **L'intentionnalité**, selon la définition du Global Impact Investing Network (GIIN), correspond à la volonté intentionnelle de l'investisseur de contribuer à la génération d'un bénéfice social ou environnemental mesurable. Les investisseurs d'impact ont pour objectif explicite de répondre à un enjeu du développement durable. C'est ce qui différencie l'investissement d'impact des autres approches d'investissement responsable, basées sur un processus générique d'intégration ESG avec éventuellement une prise en compte partielle de l'impact. Comme le rappelle la Charte France Invest Impact, l'investisseur poursuit dès lors un double objectif de performance financière et d'impact. Cette intention concerne tous les investissements du fonds (approche systématique) et intervient au moment de la décision d'investissement (ex-ante)

- **L'additionnalité** est envisagée comme l'action ou la contribution particulière et directe de l'investisseur permettant à l'entreprise investie ou au projet financé d'accroître l'impact net positif généré par ses activités. Elle répond à la question : « si l'actif n'avait été financé par cet investisseur en particulier quelle serait la différence ? ». L'additionnalité est une façon de matérialiser l'intentionnalité. Elle peut être financière (financements d'actifs peu ou pas couverts par les marchés financiers par exemple) et/ou extra-financière (accompagnement actif des entreprises vers plus d'impacts sociaux et/ou environnementaux par exemple).
- **La mesure d'impact** correspond à l'évaluation des externalités sociales et/ou environnementales des investissements, à l'aune des objectifs d'impact intentionnellement poursuivis par l'investisseur. Les objectifs d'impact poursuivis sont par essence positifs, qu'ils représentent une recherche d'augmentation de l'externalité positive (dans le temps ou par rapport à un scénario de référence) ou une réduction significative de l'externalité négative de l'entreprise. L'évaluation peut être qualitative ou quantitative, et peut concerner l'impact des produits et services proposées par l'entreprise ainsi que, dans certains cas, l'impact significatif de ces processus. Les résultats de cette mesure d'impact doivent être communiqués et utilisés par l'investisseur dans ses décisions d'investissement.

II - Politique de durabilité et intégration au processus de gestion

Wormser Frères Gestion a pour objectif de s'établir en tant qu'investisseur responsable ayant un impact positif sur l'économie réelle et contribuant à une croissance durable. Dans le cadre de cette démarche, nous tenons autant que possible à réduire les externalités négatives de nos investissements et nous avons progressivement intégré des politiques d'exclusions.

Aussi nous recherchons, en sélectionnant les entreprises ayant de bonnes pratiques ESG et en éliminant celles dont les comportements sont jugés à risques, à limiter les risques de durabilité et écarter les risques opérationnels de type réglementaires ou de réputation liés à de mauvaises pratiques.

La prise en compte des risques et des opportunités liées à la durabilité, ainsi que des incidences négatives se fait aussi bien dans la gestion des mandats que des OPC.

A. Politique d'exclusion

La société de gestion, Wormser Frères Gestion (WFG), s'engage à promouvoir une gestion responsable et durable des actifs. À cet égard, elle a défini une politique d'exclusion sectorielle qui s'applique à tous ses investissements, en conformité avec le Règlement Délégué SFDR, les Orientations sur les noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité de l'ESMA et la Doctrine 2020-03 de l'AMF.

Wormser Frères Gestion à fait le choix d'exclure de ses investissements un ensemble de secteurs dont le périmètre d'application varie selon la classification SFDR des OPC et mandats et selon le type d'actif.

Exclusion du Secteur des Combustibles Fossiles

WFG exclut les entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles de ses investissements en titres vifs. Sont considérées comme actives dans le secteur des combustibles fossiles les sociétés qui tirent des revenus de la prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, de combustibles fossiles, tels que définis par l'article 2, point 62, du Règlement (UE) 2018/1999.

Exclusion des Armes Controversées

WFG exclut les investissements dans les entreprises impliquées dans la production, le stockage ou la distribution des armes controversées suivantes :

- Bombes à sous-munitions
- Mines antipersonnel
- Armes à uranium appauvri
- Armes chimiques et biologiques
- Armes laser aveuglantes
- Fragments non détectables
- Armes incendiaires (phosphore blanc)

Exclusion de Secteurs Additionnels

En plus des secteurs précités, WFG exclut les investissements dans les entreprises actives dans les secteurs suivants :

- Tabac (culture et production)
- Pornographie
- Jeux d'argent et de hasard
- Boissons alcoolisées (exclusion applicable uniquement aux portefeuilles classés Art. 9)

- Armement (secteur entier - exclusion applicable uniquement aux portefeuilles classés Art. 9)

- Les entreprises dont les administrateurs d'indices de référence constatent qu'elles violent les principes du Pacte mondial des Nations unies ou les principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales;

- Les entreprises qui tirent au moins 50 % de leur chiffre d'affaires d'activités de production d'électricité présentant une intensité d'émission de GES supérieure à 100 g CO2 e/kWh.

Application des Seuils d'Exclusion

Afin de tenir compte des difficultés d'accès à des données fiables et granulaires sur la répartition du chiffre d'affaires des sociétés, nous avons défini un seuil de tolérance de 5 % du chiffre d'affaires pour les secteurs mentionnés. Ce seuil s'applique à l'ensemble des actions et obligations présentes dans les portefeuilles, quelle que soit leur classification selon le SFDR.

Pour les produits financiers ne relevant pas de la catégorie des titres vifs, tels que les OPC et ETF, ces seuils d'exclusion ne sont pas directement applicables. Toutefois, la part de ces secteurs dans l'Actif Net des portefeuilles sera limitée comme suit :

- 5 % de l'Actif Net pour les portefeuilles classés Art. 8 – SFDR ;

- 0 % de l'Actif Net pour les portefeuilles classés Art. 9 – SFDR (à l'exception des fonds de fonds de Private Equity investis dans des fonds classifiés Art. 9).

B. Politique d'analyse ESG : prise en compte des incidences négatives et gestion des risques de durabilité

Les politiques d'investissement de Wormser Frères Gestion prennent en compte, de manière globale, les trois critères ESG (Environnementaux, Sociaux, et de Gouvernance d'entreprise), appliqués à la fois aux investissements côtés, ainsi qu'aux activités non cotées de private equity et de venture loan. L'ESG permet d'identifier des risques et des opportunités, que l'analyse financière seule ne peut évaluer, dans les domaines Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Ces critères extra-financiers s'inscrivent dans une optique de long terme en cohérence avec notre philosophie et notre processus d'investissement fondé principalement sur une stratégie d'analyse fondamentale approfondie. Celle-ci s'applique aux actions et obligations en portefeuille, qu'elles soient issues de marchés cotés ou de stratégies de private equity et de venture loan. Déplus les risques de durabilité peuvent représenter un risque en soi ou avoir un impact, parfois significatif, sur d'autres risques, tels que (mais sans s'y limiter) les risques de marché, les risques opérationnels, les risques de liquidité ou les risques de contrepartie. Les critères ESG permettent aussi d'identifier des opportunités de croissance soutenable et durable, facteur de visibilité pour la croissance future de l'entreprise. Le durcissement de la réglementation en la matière, devrait également permettre d'améliorer

l'attractivité et la notoriété des entreprises bénéficiant de bonnes pratiques ESG. Nos portefeuilles sont investis essentiellement en titres vifs actions ou obligations ce qui nous permet de mettre en œuvre notre politique ESG. Les investissements réalisés en ETF ou OPC ne peuvent faire l'objet d'une analyse aussi profonde. Pour ces produits nous appuyons sur les notations fournies par MSCI. La note ESG est le résultat équipondéré des notes E, S et G fournies par MSCI. Cette approche nous permet de bénéficier d'une expertise reconnue et d'évaluations indépendantes, tout en assurant un suivi rigoureux des critères ESG pour ces actifs. En s'appuyant sur ces notations, nous garantissons une prise en compte cohérente et efficace des enjeux ESG, même pour les produits qui ne constituent pas une priorité stratégique directe.

En matière de climat, l'objectif est de monitorer les portefeuilles afin de suivre leur alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat.

1. Méthodologie générale

Notre méthodologie s'articule en trois temps : une première partie quantitative de recherche et de traitement de l'information, une seconde qualitative avec la formalisation de la notation ESG et enfin une troisième sur la prise en compte de cette notation sur la valorisation de l'entreprise.

i. Approche quantitative

Un certain nombre d'indicateurs ont été construits sur chacun des volets E, S et G. Pour l'investissment côté, nous avons sélectionné comme fournisseur de données la MSCI.

En complément des PAI (Principales Incidences Négatives) et de la Taxonomie, nous prenons également en compte les indicateurs suivants afin d'affiner notre analyse et notre démarche d'investissement responsable :

Environnement

- Consommation d'eau
- Quantité totale de déchets produits
- Impact du coût des externalités négatives sur les revenus de l'entreprise
- Score d'exposition aux risques physiques
- Trajectoire 2 dégrées
- Carbon Earning at Risk
- Risque de transition
- Risque physique
- Alignement au 2°C
- Impact ratio environnemental

Définition de l'Impact Ratio **:** mesure utilisée pour normaliser les coûts des dommages environnementaux des entreprises afin de faciliter les comparaisons. Les mesures prennent en compte le coût total des dommages d'une entreprise (en millions de dollars) et le divisent par leurs revenus totaux (en millions de dollars) pour le même exercice. La métrique qui en résulte quantifie le risque sur les bénéfices de l'entreprise si celle-ci était tenue responsable des impacts environnementaux négatifs.

Gouvernance

- Pourcentage de membres indépendants au CA
- Durée d'un mandat d'administrateur au CA

Ces indicateurs peuvent faire l'objet de changement.

Ils ne sont pas tous disponibles pour chaque valeur **et apportent une première indication quantitative sur le caractère ESG de la valeur.**

Les indicateurs sélectionnés sont renseignés dans la fiche d'investissement de cette dernière.

ii. Approche qualitative

Les analystes sont chargés d'évaluer sur chacun des trois volets E, S et G l'implication de la société. Nous reprenons dans l'approche qualitative les résultats de l'étude quantitative afin de déterminer une note sur chaque volet E, S et G. Cette étude est sanctionnée par une notation finale ESG allant de 0 (0 information, 0 implication) à 10 (Best-in-class). Cette évaluation est partie intégrante de la fiche d'investissement valeur. La note ESG est le résultat équipondéré des notes E, S et G.

Volet Environnemental

La note sur 10 pour le volet environnemental (E) de la société est construite à partir de l'étude de 5 thèmes : l'intentionnalité en matière environnementale de la société, son impact sur l'environnement (incidences négatives), ses risques de durabilité, la taxonomie environnementale et son impact sur la biodiversité. Chaque thème est noté sur 10. La biodiversité est sous-pondérée dans la note finale E, du fait de la difficulté encore aujourd'hui à collecter de l'information. Les controverses environnementales sont prises en compte dans la note E et viennent en déduction de la note obtenue dans les quatre thèmes.

Volet Social

La note sur 10 pour le volet Social (S) de la société est construite à partir de l'étude de 5 thèmes : la diversité et l'égalité, la formation et recrutement, la santé et la sécurité, les droits de l'homme, et l'engagement social. Ces 6 thèmes sont équipondérés. Les controverses sont prises en compte dans la note S et viennent en déduction de la note obtenue dans les 6 thèmes.

Volet Gouvernance

La note sur 10 pour le volet Gouvernance (G) de la société est construite à partir de l'étude de 5 thèmes : les politiques anti-corruption et en matière éthique, la rémunération du CEO, l'indépendance et la diversité du conseil d'administration, la politique fiscale, ainsi que les comités de contrôles. Ces 4 thèmes sont équipondérés. Les controverses sont prises en compte dans la note G et viennent en déduction de la note obtenue dans les 4 thèmes.

A noter que les controverses viennent ajuster la note E, S ou G par un malus de -1 à -5 points sur 10, à l'appréciation de l'équipe de gestion.

iii. Prise en compte de la notation ESG sur la valorisation de la société

Wormser Frères Gestion prend en compte dans la valorisation des sociétés l'évaluation des risques de durabilité.

La note ESG obtenue dans le cadre de notre approche qualitative vient directement impacter le coût du capital pris en compte dans notre modèle de valorisation DCF (discounted cash flows ou flux de trésorerie actualisés). Nous pouvons ainsi quantifier l'incidence des risques de durabilité sur l'objectif de cours de la valeur étudiée. Nous rappelons cependant que l'objectif de cours final retenu pour la valeur intègre plusieurs méthodes de valorisation dont notre modèle DCF.

La prise en compte de la notation ESG dans la valorisation d'une entreprise est également intégrée en private equity, notamment lors de la valorisation de sortie. Celle-ci influence les multiples de sortie plutôt que d'être appliquée via la méthode DCF.

La politique d'analyse ESG de Wormser Frères Gestion détaillée ci-dessus s'applique exclusivement aux investissements réalisés en titres vifs (actions et obligations), qu'ils soient cotés ou non cotés. Pour les produits non constitués de titres vifs, nous nous appuyons sur les notations fournies par MSCI. Cette approche nous permet de bénéficier d'une expertise reconnue et d'évaluations indépendantes, tout en assurant un suivi rigoureux des critères ESG pour ces actifs. En s'appuyant sur ces notations, nous garantissons une prise en compte cohérente et efficace des enjeux ESG, même pour les produits qui ne constituent pas une priorité stratégique directe.

2. Intégration de l'analyse ESG au processus de gestion

L'intégration des critères ESG intervient dès la phase de définition de l'univers d'investissement initial, reflétant notre engagement à construire des portefeuilles alignés sur des principes de durabilité.

Afin de déterminer cet univers initial, nous excluons les émetteurs impliqués dans des secteurs à forts risques de durabilité (énergies fossiles, armement controversé, tabac, etc.), avec une tolérance maximale de 5% du chiffre d'affaires en raison des limites d'accès à des données granulaires. Cette politique s'applique de manière homogène à toutes les actions et obligations, qu'elles soient cotées ou non.

Lors de la phase de définition de l'univers d'investissement investissable, un second filtre est appliqué, lié à la notation ESG des sociétés (approche en sélectivité). Ce filtre exclut les titres ayant les plus faibles notations ESG, garantissant ainsi une meilleure prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dès le processus de sélection. L'ensemble de nos portefeuilles visant à promouvoir des caractéristiques environnementales et/ou sociales (conformément aux articles 8 et 9 SFDR) suit un processus de gestion sélective d'un point de vue extra-financier. Ainsi :

Pour les mandats et fonds classés article 8, les entreprises ayant une note ESG interne strictement inférieure à 3 sur 10 sont automatiquement exclues. La moyenne pondérée ESG du portefeuille doit à tout moment être supérieure ou égale à 5 sur 10.

Pour les mandats et fonds classés article 9, les entreprises ayant une note ESG interne strictement inférieure à 5 sur 10 sont exclues. La moyenne pondérée ESG du portefeuille doit à tout moment être supérieure ou égale à 6 sur 10. Cette exigence de moyenne pondérée ne s'applique pas aux poches durables des fonds classés article 8.

Une fois l'univers investissable défini, la stratégie d'investissement intègre de manière globale les trois critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) dans une vision de long terme. Les thématiques considérées incluent l'empreinte environnementale, la diversité et l'égalité, le respect des droits humains et la mise en place d'une politique éthique robuste. Cette approche permet d'identifier des risques et des opportunités que l'analyse financière seule ne saurait évaluer, assurant ainsi une gestion alignée avec les objectifs de durabilité et la philosophie d'investissement responsable de la Banque.

Au regard de notre politique d'exclusion sectorielle ainsi que celle induite par notre méthodologie propriétaire de notation ESG, nous estimons exclure, pour les portefeuilles cotés à vocation ESG ou durable, à minima 20% des émetteurs de notre univers d'investissement initial. Pour toute information complémentaire sur l'univers d'investissement, nous vous invitons à consulter le prospectus des différents fonds. La revue de l'univers investissable, des politiques d'exclusion et des notations ESG est réalisée au minimum une fois par an pour l'investissement coté, afin de garantir la cohérence de notre stratégie avec les évolutions des marchés, des entreprises et des exigences réglementaires.

C. Evaluation du caractère durable et intégration au processus de gestion

En tant qu'investisseur responsable, nous cherchons à valoriser les entreprises qui génèrent des impacts positifs et contribuent aux solutions apportées aux défis environnementaux et sociaux auxquels nous faisons face tels que le réchauffement climatique, l'épuisement des ressources naturelles et l'augmentation des inégalités.

En parallèle, nous cherchons à minimer les externalités négatives qui pourraient être générées par nos investissements.

Notre méthodologie s'appuie ainsi sur la notion « d'investissement durable » définie dans le cadre du Règlement SFDR et s'établit selon les trois volets suivants :

- Contribution à un objectif environnemental ou social
- Respect du principe de « Do not significantly harm »
- Application de bonnes pratiques de gouvernance

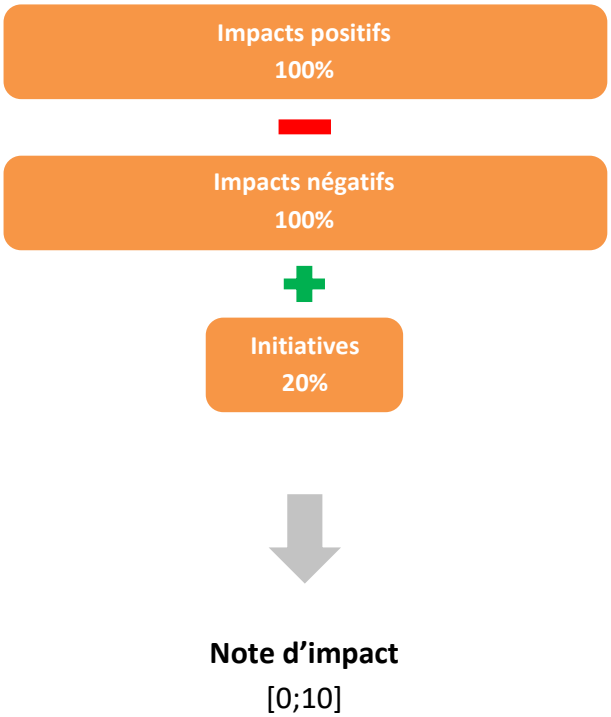
1. Notation d'impact

Afin de répondre à notre objectif d'investir dans des sociétés ayant des impacts positifs sur le plan environnemental ou social et minimisant leurs externalités négatives, nous concentrons notre analyse sur les 17 Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies et construisons notre notation d'impact de la façon suivante :

- **Impacts positifs** : Il s'agit de mesurer la part du chiffre d'affaires réalisée par la société dans des activités répondant aux Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies. Cette mesure quantitative sera comprise entre 0% et 100%.

- **Impacts négatifs** : Cette mesure qualitative recense les impacts négatifs portant préjudice à un ou plusieurs Objectifs de développement durable (ODD) et vient se soustraire, dans la limite de 100% aux impacts positifs. Ils sont définis selon trois niveaux (faible, moyen, important).

Initiatives : Il s'agit d'une mesure qualitative qui valorise les initiatives mises en œuvre par la société, en parallèle de ses activités économiques principales, dans le but de répondre à des enjeux environnementaux ou sociaux. Ce bonus ne pourra excéder 20%.



Dans une recherche d'équité entre les sociétés, nous avons pris le parti de maximiser la note d'impact à 5/10 pour tout émetteur ayant moins de 50% de son chiffre d'affaires associés à des ODD ou si ses impacts négatifs dépassent le seuil de 50%.

Dans ce contexte, la construction des portefeuilles durables s'articule autour de trois thématiques d'investissements durables : l'Environnement, l'Innovation et la Santé & le Bien-Etre, répondant à des problématique sociales ou environnementales (sous-thèmes) associées à des ODD.

Activités répondants aux Objectifs de Développement Durable Activités répondant aux objectifs de Développement durable (ODD) des Nations Unies) des Nations Unies					
Environnement	*ODD associés*	**Innovation**	*ODD associés*	**Santé & Bien-Etre**	*ODD associés*
Consommation responsable	12	Digitalisation pour une industrie durable	9	Alimentation durable	2
Economie circulaire	6,12	Mobilité durable	11	Amélioration de la qualité de vie	9
Efficacité énergétique	7	Villes durables	11	Traitements médicaux et accès à la santé	3
Gestion des ressources naturelles	6 ,9,12	Sécurité et prévention des risques	11, 3		
		Progrès médical	3		

Il est important de noter que ces sous-thèmes ne sont pas fixes et qu'ils peuvent être amenés à évoluer dans le temps.

Au regard de la méthodologie propriétaire de la Société de Gestion, l'évaluation du caractère durable repose sur le respect des trois

Critères suivants :

• La contribution positive si :

o d'une part, la note d'impact selon notre méthodologie propriétaire est supérieure ou égale à 5/10. Elle repose sur la

contribution des émetteurs aux Objectifs de Développement Durable (ODD) définis par les Nations unies ;

o d'autre part, la part du chiffre d'affaires de l'entreprise dans les ODD associés aux thématiques d'investissement

durables privilégiées est a minima de 50% ;

• L'absence de préjudice important si :

o d'une part, la note ESG selon notre méthodologie propriétaire est supérieure ou égale à 5/10 ;

o d'autre part, l'émetteur ne fait pas l'objet de controverses importantes ;

Les pratiques de bonne gouvernance si la note de Gouvernance selon notre méthodologie propriétaire est supérieure ou égale à 5/10.

Aussi, d'après la classification SFDR des OPC et mandats et selon leurs objectifs d'investissements respectifs, la prise en compte de la note d'impact peut différer.

i. OPC et mandats ayant pour vocation de promouvoir des caractéristiques ESG (Art.8 – SFDR)

Les OPC et mandats classés Art.8 au sens du Règlement SFDR, ont pour vocation la promotion de caractéristiques ESG sans pour autant poursuivre un objectif d'investissement durable. Cependant, nous avons fixé un minimum de 5 % de l'actif net du portefeuille en investissements durables dans nos instruments cotés classés Article 8.

ii. OPC et mandats ayant un objectif d'investissement durable (Art.9 – SFDR)

Les OPC et mandats classés Art.9 au sens du Règlement SFDR ont pour vocation de poursuivre un objectif de développement durable pour 100% de l'actif net (hors liquidités détenues à titre accessoire et dérivés de couverture), qu'il soit environnemental ou social.

Dans ce contexte, la construction des portefeuilles s'articule autour de trois thématiques : Environnement, Innovation et Santé & Bien-Etre. Elle se composent ensuite de sous-thèmes, associés à des ODD, et faisant chacun l'objet d'une problématique sociale ou environnementale telles que l'efficacité énergétique, l'amélioration de la qualité de vie ou encore l'économie circulaire.

D. Un suivi régulier

A chaque investissement, le middle office contrôle la fiche d'investissement et la notation ESG ainsi que la notation d'impact de Wormser Frères Gestion à l'aide d des fichiers Excel.

Dans une logique de suivi et de transparence, nous retrouvons, pour chaque portefeuille type (OPC et mandats de référence), une note ESG globale qui reprend la notation interne pondérée du poids de chaque valeur. Nous suivons son évolution pour chacun de nos portefeuilles (Art.8 et 9 de SFDR) qui doivent à tout moment avoir un taux de couverture ESG minimum de 90% de leur actif net, à l'exclusion des liquidités détenues à titre accessoires ainsi que des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics ou quasi publics. Les OPC externes et ETF éventuellement détenus en portefeuille sont inclus dans la base de calcul.

Le suivi des ratios de couverture et de notation globale des portefeuilles est effectué en post trade de façon quotidienne sur les VL des OPC et de façon hebdomadaire sur les portefeuilles types en GSM.

Par ailleurs, nous avons mis à disposition de l'équipe de gestion des outils de pré trade en gestion collective ainsi qu'en gestion sous mandat (à partir des portefeuilles de référence) pour s'assurer du respect de ces ratios.

Un suivi plus détaillé et comprenant des critères ESG et d'investissement durable est réalisée sur un rythme trimestriel à la fois sur nos OPC et sur nos portefeuilles types en GSM. Cette analyse, axée à la fois sur les incidences négatives et sur les risques de durabilité des portefeuilles, comporte des critères relatifs à l'environnement, le social et la gouvernance ainsi que des critères propres au changement climatique et à la protection de la biodiversité.

Lors de l'initiation d'une valeur à l'achat, la société fait l'objet d'un cas d'investissement qui intégrera systématiquement la note globale ESG et la note d'impact. Ces notes, à l'instant du cas d'investissement, seront révisées à minima chaque deux ans pour les portefeuilles cotés.

Validation : . Lionel Daguzan (RCCI et Président)