

# Méthodologie

## Investissement durable et responsable

### Actions

#### Historique du document

Version	Date	Description	Auteur	Responsable	Approbation
2.2	Décembre 2024	Revue annuelle	GRC Expert SRI	Head of SRI Strategy & Stewardship	Sustainable & Responsible Investment Committee

## Table des matières

1	Finalité de ce document .....	3
2	Champ d'application .....	3
3	Principes d'investissement « Business-Like Investing » .....	3
4	Méthodologie en matière de durabilité .....	4
4.1	Prise en compte des risques en matière de durabilité (Article 6 SFDR).....	4
4.1.1	Analyse de controverses .....	4
4.1.2	Exclusions normatives et sectorielles .....	5
4.1.3	Votes aux assemblées générales et dialogue actif (engagement) .....	5
4.2	Promotion des facteurs de durabilité (Article 8 SFDR).....	5
4.2.1	Cas spécial : Investissements dans les métaux précieux / or .....	7
4.2.2	Investissements durables (Article 8 SFDR) .....	8
4.3	Durabilité comme objectif d'investissement (Article 9 SFDR) .....	8
5	Revue et mise à jour de la Méthodologie.....	8
6	Informations légales .....	9

## 1 Finalité de ce document

Ce document résume la méthodologie appliquée par BLI – Banque de Luxembourg Investments (« BLI ») en matière d'investissement durable et responsable dans le cadre des investissements en actions spécifiées en section 2 (les « Produits »).

La méthodologie résumée dans ce document (la « Méthodologie ») s'insère dans le cadre des dispositions spécifiées dans les documents contractuels et/ou précontractuels gouvernant les Produits. Ce document vise plus particulièrement à apporter des informations complémentaires, non contractuelles, aux dispositions spécifiées dans les documents contractuels et/ou précontractuels gouvernant les Produits. Il s'adresse à toute personne investie dans un Produit ou intéressée à investir dans un Produit et s'intéressant à la Méthodologie appliquée par BLI.

Dans la mesure où la Méthodologie peut évoluer dans le temps en raison de facteurs divers (par exemple : des évolutions du cadre réglementaire, de la disponibilité de données pertinentes...), ce document peut évoluer sans que cette évolution ne se traduise nécessairement par une évolution des documents contractuels et/ou précontractuels gouvernant les Produits.

Toute personne investie dans un Produit ou intéressée à investir dans un Produit est dès lors invitée à consulter le site de BLI afin de prendre connaissance de la version actuelle de la Méthodologie.

Ce document n'a pas comme finalité de faire de la publicité sur ou de promouvoir un ou plusieurs produits financiers de type organisme de placement collectif. Cependant, dans la mesure où ce document fait référence à des produits financiers de type organisme de placement collectif, il représente une communication publicitaire tel que précisé dans la section 6.

## 2 Champ d'application

La Méthodologie décrite dans ce document s'applique aux Produits suivants :

- Chaque compartiment de la SICAV BL et de la SICAV BLB ;
- Tout autre produit (incluant également la notion de mandat de gestion discrétionnaire) (i) pour lequel tout ou partie du portefeuille est géré par BLI et (ii) dont les documents contractuels et/ou précontractuels indiquent spécifiquement que tout ou partie de la Méthodologie s'applique.

## 3 Principes d'investissement « Business-Like Investing »

La philosophie d'investissement en actions de BLI – appelée « Business-Like Investing » – implique que les gérants ne négocient pas simplement des titres mais adoptent un esprit entrepreneurial lorsqu'ils investissent dans une société. Cette approche de long terme visant à comprendre les différents aspects d'une entreprise avant d'investir afin de mesurer l'ensemble des risques qui y sont liés est très complémentaire avec les principes de l'ESG.

Les principes d'investissement clés du Business-Like Investing sont les suivants :

### ▪ Penser & investir avec un horizon de long terme

Les marchés actions reflètent les fondamentaux des entreprises sous-jacentes uniquement sur le long terme.

- **Une approche de conviction**

L'indice de référence est uniquement utilisé afin de mesurer et comparer la performance.

→ En ligne avec l'approche active du style d'investissement de BLI, la structure du portefeuille dévie fortement de la composition de l'indice de marché.

- **Restez simple**

Les risques d'un investissement augmentent lorsque les paramètres de ce dernier ne sont pas correctement compris. Afin de réduire les risques d'investissement et d'augmenter le rendement, le gérant se concentre sur sa sphère de compétence.

→ Par l'application d'une méthodologie disciplinée fondée sur une analyse fondamentale interne approfondie, le gérant vise à comprendre au mieux les fondamentaux de la société afin de réduire les risques.

- **Valorisation**

« Le prix payé détermine le rendement »

→ Lors de l'analyse, le gérant détermine la valeur intrinsèque de la société qu'il compare à son cours de bourse avant d'initier une position. Idéalement, le cours de bourse offre une décote par rapport à sa valeur intrinsèque. L'objectif est de réduire le risque d'enregistrer des pertes tout en augmentant le potentiel d'accroissement du capital.

## 4 Méthodologie en matière de durabilité

La réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) trace le cadre général par rapport à la prise en compte de la durabilité au sein des stratégies d'investissement. Trois articles de cette réglementation sont particulièrement structurants :

- L'article 6 concerne la prise en compte des risques de durabilité au sein des portefeuilles ;
- L'article 8 concerne la promotion des facteurs de durabilité ;
- L'article 9 détaille le cadre par rapport aux stratégies de gestion qui ont la durabilité comme objectif de gestion.

Les producteurs de produits financiers classent leurs stratégies d'investissement selon ces trois articles qui représentent trois niveaux d'ambition par rapport au thème de la durabilité. Par ailleurs, toute stratégie d'investissement doit prendre position par rapport à la prise en compte des risques en matière de durabilité (Article 6). Le classement sous l'article 8 ou 9 dépend du niveau d'ambition supplémentaire que le gestionnaire veut conférer à sa stratégie d'investissement en matière de durabilité.

### 4.1 Prise en compte des risques en matière de durabilité (Article 6 SFDR).

Le cadre de prise en compte des risques en matière de durabilité au niveau de BLI s'articule à travers quatre dimensions :

1. Analyses de controverses, soit des informations extra-financières concernant les émetteurs des titres ;
2. Exclusions sectorielles et normatives ;
3. Vote aux assemblées générales d'entreprises investies ;
4. Entrée en dialogue actif avec des entreprises investies.

#### 4.1.1 Analyse de controverses

Les candidats à l'investissement ainsi que les sociétés détenues en portefeuille font l'objet d'un suivi constant afin d'identifier des événements ESG notables susceptibles d'affecter le

modèle économique de l'entreprise, sa réputation et donc potentiellement la thèse d'investissement de BLI. Ainsi, l'équipe SRI de BLI reçoit quotidiennement, au travers de MSCI ESG Manager en tant que fournisseur de données (le « **Provider** »), des alertes concernant toutes controverses notables qui concernent les entreprises dans lesquelles les portefeuilles sont investis.

Le filtre est dans un premier temps fondé sur les classifications (« flag ») de controverses attribuées par le Provider :

- Le statut de controverses « rouge » correspond aux controverses les plus sévères ;
- Le statut de controverses « orange » correspond à des controverses sévères ;
- Le statut de controverses « jaune » correspond à des controverses modérées ;
- Le statut de controverses « vert » indique l'absence de controverses.

Les sociétés classées « rouge » sont exclues de l'univers d'investissement de BLI. Les sociétés classées « orange » sont analysées de façon approfondie aux moyens de différentes sources d'informations – recherche interne, fournisseurs de recherche externe, médias, informations de la société, etc. Sur la base de cette analyse propriétaire réalisée par l'équipe SRI, une opinion quant à la matérialité de la controverse pour le modèle économique à long terme de l'entreprise et la thèse d'investissement de BLI est formulée. Cette analyse sert également de point de départ à l'identification des possibilités d'engagement afin de concentrer les efforts sur les opportunités offrant un potentiel de changement important.

Les gérants actions de BLI reçoivent des mises à jour quant aux évolutions matérielles des controverses affectant les entreprises de leur portefeuille leur permettant de les prendre en compte dans le processus décisionnel.

#### 4.1.2 Exclusions normatives et sectorielles

L'approche de gestion de BLI peut être décrite comme étant prudente, conservatrice et très sélective. Étant donné que l'accent est mis sur les sociétés présentant un fort avantage concurrentiel et des caractéristiques de rendement élevé qui génèrent d'importants flux de trésorerie disponibles, certains secteurs sont régulièrement sous-représentés ou ne sont pas du tout inclus dans les portefeuilles gérés par BLI. Il s'agit, par exemple, des institutions financières, de sociétés du secteur des matières premières, de compagnies aériennes ou d'autres industries complexes ou à forte intensité en capital.

Toutefois, l'approche du Business-Like Investing fondée sur les convictions n'exclut pas de secteurs a priori, mais cible des investissements sur base de critères de qualité stricts.

Néanmoins, BLI a adopté diverses exclusions formelles. De plus amples informations sont détaillées au sein de la politique d'exclusion qui peut être consultée [ici](#).

#### 4.1.3 Votes aux assemblées générales et dialogue actif (engagement)

L'exécution des droits de vote d'entreprises investies et l'entrée en dialogue actif avec les entreprises investies sont décrites dans des politiques spécifiques et publiées sur le site web de BLI.

- La politique de vote aux assemblées générales de BLI peut être consultée [ici](#).
- La politique d'engagement avec les entreprises de BLI peut être consultée [ici](#).

#### 4.2 Promotion des facteurs de durabilité (Article 8 SFDR)

Les stratégies d'investissement classées sous l'article 8 SFDR effectuent « la promotion des facteurs de durabilité » au sein de leurs stratégies d'investissement. BLI interprète ce concept réglementaire dans le sens que des émetteurs présentant des caractéristiques de durabilité

supérieures sont favorisés par rapport à des émetteurs affichant des caractéristiques de durabilité inférieures.

L'analyse fondamentale est une étape importante dans l'identification et la quantification de la solidité de l'avantage compétitif de l'entreprise ainsi que dans l'évaluation de son potentiel à long terme.

Des éléments tels que les niveaux de rentabilité historique, la solidité du bilan, l'allocation du capital ou les décisions antérieures de la direction sont pris en compte lors de l'évaluation de la solidité des fondamentaux de l'entreprise. La détermination du potentiel de génération de flux de trésorerie disponibles ainsi que l'analyse approfondie des moteurs de croissance séculaire de la société sont également des étapes importantes du processus d'analyse.

En termes de modèle de valorisation, BLI utilise un modèle DCF (discounted cash flow) qui permet de déterminer la valeur intrinsèque d'une société. Le calcul de cette valeur intrinsèque fournit un point de référence pour éviter de surpayer une entreprise. Il sert aussi de point de référence dans la discipline d'achat et de vente. Finalement, le modèle fournit également au gérant une indication de la valeur de l'entreprise sur la base de ses bénéfices actuels, ce qui lui donne la possibilité de mieux évaluer la part de croissance déjà prise en compte dans le cours de bourse. Il s'agit là d'un facteur différenciant de l'approche adoptée par BLI qui permet de mieux appréhender les risques associés à un investissement.

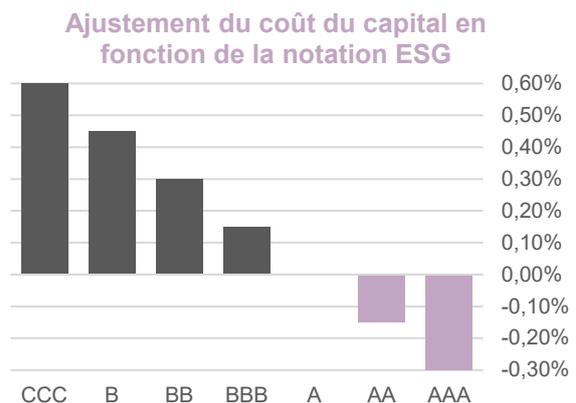
BLI a décidé d'intégrer des facteurs ESG dans le modèle de valorisation des émetteurs, de façon à ce que des dimensions extra-financières soient considérées au même titre que les dimensions financières dans les décisions d'investissement, permettant aux gérants et analystes SRI d'obtenir une image encore plus précise de l'ensemble des risques et opportunités auxquels les candidats à l'investissement sont confrontés et de prendre ainsi des décisions d'investissement plus éclairées.

En pratique, les équipes de BLI considèrent les notations ESG (AAA-CCC) établies par le Provider. Des fourchettes ont été définies et déterminent le taux d'actualisation ajusté à appliquer dans le modèle de valorisation.

Hypothèse de départ : Une entreprise dotée d'un profil ESG solide se verra attribuer un coût du capital (cost of equity) inférieur, ce qui entraînera une valeur intrinsèque supérieure tandis qu'une entreprise en retard sur le plan ESG sera pénalisée par un coût du capital proportionnellement plus élevé et donc une valeur intrinsèque plus faible. À travers cette démarche, des émetteurs ayant un profil ESG solides seront « promus » par rapport aux émetteurs ayant un profil ESG de moindre qualité sans pourtant exclure l'investissement en ceux-ci.

**Echelle des notations**

Notations MSCI	Etapes	Ajustement du coût du capital
AAA	-0,15%	-0,30%
AA	-0,15%	-0,15%
A	0,00%	
BBB	0,15%	0,15%
BB	0,15%	0,30%
B	0,15%	0,45%
CCC	0,15%	0,60%



La notation émise par le Provider constitue un indicateur approprié des risques et opportunités auxquels une société est confrontée sur le plan ESG. Globalement, on considère qu'une notation ESG plus élevée est associée soit à une entreprise dont le modèle économique est moins exposé aux risques de baisse soit à une entreprise qui gère ces risques de façon plus efficace.

Si la notation ESG est modifiée, le gérant adaptera son modèle de valorisation en conséquence.

Les fourchettes de notation ont été définies d'un commun accord entre les équipes de gestion et l'équipe SRI. Fondées sur l'expérience accumulée au fil des ans, elles sont susceptibles d'être modifiées au fur et à mesure que les équipes acquerront plus d'expertise.

Enfin, la méthodologie est revue annuellement afin de s'assurer qu'elle répond toujours aux exigences de BLI d'un côté et à la réalité de marché de l'autre. Dans les cas exceptionnels où une société ne disposerait pas d'une notation ESG, le gérant considèrera comme point de référence la notation moyenne de son portefeuille. Par conséquent, une société non notée est dévalorisée en conséquence si la notation moyenne du portefeuille en question est égale ou inférieure à BBB. Dans le cas contraire, si la notation moyenne du portefeuille est égale ou supérieure à A, le modèle de valorisation historique, qui n'intègre pas de facteurs ESG, est utilisé.

Des règles plus strictes peuvent être appliquées par certains fonds – notamment dans le cadre de labélisations.

#### 4.2.1 Cas spécial : Investissements dans les métaux précieux / or

Certains portefeuilles de BLI réalisent des investissements dans des actions aurifères ou liées à d'autres métaux précieux. Ces investissements ont pour objectif de protéger le portefeuille contre les risques inflationnistes, géopolitiques ou plus généralement contre une perte de confiance dans la monnaie papier.

Alors que la valeur ajoutée de cette stratégie est incontestée au niveau financier, l'impact social et environnemental ainsi que les efforts pour réduire les risques en matière de durabilité doivent être pris en compte. L'utilisation de l'eau, les déchets chimiques, les émissions de CO<sub>2</sub>, les pratiques de travail ainsi que les problématiques de sécurité sont autant de sujets sensibles récurrents au niveau du secteur minier.

Afin de prendre en compte ces problématiques, BLI applique une approche dite « best-in class » dans le cadre de ses investissements dans les titres aurifères. Elle permet d'assurer un certain niveau de performance ESG qui implique une approche positive et progressive des

questions de durabilité de la part des entreprises considérées et exige le respect de certaines normes en la matière.

En pratique, pour qu'une entreprise puisse intégrer les portefeuilles gérés par BLI, elle doit respecter deux critères minimaux :

1. Respect du Pacte Mondial de l'ONU : les entreprises doivent passer le contrôle de conformité au Pacte Mondial opéré par MSCI. Un engagement sera effectué avec les sociétés figurant sur la liste de surveillance afin de pouvoir statuer par rapport à l'éligibilité de l'entreprise ;
2. Seules les sociétés dont la notation du Provider est de minimum BBB sont éligibles à l'investissement.

#### **4.2.2 Investissements durables (Article 8 SFDR)**

Des fonds classés sous l'article 8 SFDR peuvent s'engager à investir une certaine proportion minimale en actifs classés comme durables.

BLI a élaboré une méthodologie exhaustive pour identifier des actifs durables pour les investissements en actions qui peut être consultée [ici](#).

#### **4.3 Durabilité comme objectif d'investissement (Article 9 SFDR)**

Les fonds classés sous l'article 9 SFDR ont la durabilité comme objectif d'investissement. Il s'agit du niveau d'engagement le plus élevé en termes de durabilité. En effet, pour ces fonds, la durabilité est traitée à pied d'égalité par rapport aux considérations financières.

### **5 Revue et mise à jour de la Méthodologie**

La Méthodologie sera amendée pour refléter d'éventuelles évolutions de la démarche, des changements organisationnels et des évolutions législatives et réglementaires. Dans tous les cas elle sera revue au moins une fois par an.

## 6 Informations légales

Le présent document est rédigé par BLI – Banque de Luxembourg Investments (« **BLI** »). Il fait référence directement ou de manière indirecte à un ou plusieurs produits financiers (le « **Produit Financier** ») et constitue une communication publicitaire au sens du Règlement (UE) 2019/1156 du Parlement Européen et du Conseil du 20 juin 2019 visant à faciliter la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et modifiant les règlements (UE) no 345/2013, (UE) no 346/2013 et (UE) no 1286/2014. Les informations économiques, financières et extra-financières contenues dans ce document sont communiquées à des fins d'information uniquement sur la base des informations connues à la date de publication. Ces informations ne constituent pas un conseil d'investissement, une recommandation ou incitation à investir et ne doivent en aucun cas être interprétées comme des conseils légaux ou fiscaux. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la fiabilité, la récence ou l'exhaustivité de ces informations.

BLI attire l'attention des destinataires du présent document sur la nécessité d'utiliser avec la plus grande précaution toutes les informations relatives à un Produit Financier, notamment celles relatives aux performances de ce Produit Financier :

- le cas échéant, tous les scénarios relatifs aux performances futures présentés dans ce document sont une estimation de ces performances futures à partir des données du passé relatives aux valeurs du Produit Financier et/ou aux conditions actuelles. Ils ne constituent pas un indicateur exact et d'autres facteurs tenant à l'évolution du marché et la durée de détention du Produit Financier doivent être pris en compte.
- de plus, les performances passées du Produit Financier ne préjugent pas des performances futures de ce Produit Financier.

De manière générale, BLI n'assume aucune responsabilité quant au rendement futur de ces Produits Financiers et ne sera pas responsable des décisions qu'un destinataire pourrait prendre ou ne pas prendre sur la base de ces informations. Les personnes intéressées doivent s'assurer qu'elles comprennent tous les risques inhérents à leurs décisions d'investissement et doivent s'abstenir d'investir tant qu'elles n'ont pas soigneusement évalué, en collaboration avec leurs propres conseillers, l'adéquation de leurs investissements à leur situation financière spécifique, en particulier concernant les aspects légaux, fiscaux et comptables.

Elles doivent, en outre, tenir compte de toutes les caractéristiques et de tous les objectifs du Produit Financier, notamment ceux faisant référence aux aspects liés à la durabilité conformément au 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.

Les souscriptions à un Produit Financier représentant des parts d'un organisme de placement collectif ne sont autorisées que sur la base du prospectus actuel, du dernier rapport annuel ou semestriel et du Document d'Information Clé pour l'Investisseur (KIID) (les « **Documents** ») du produit Financier en question. Les Documents sont disponibles gratuitement auprès de BLI. L'ensemble des Documents, y compris les informations liées à la durabilité, est disponible sur le site internet de BLI à l'adresse [www.bli.lu](http://www.bli.lu).

Toute reproduction de ce document est soumise au consentement écrit et préalable de BLI.