

Investissement durable et  
responsable au sein de BLI

---

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

NOVEMBRE 2021

## Disclaimer

Ce document a été rédigé par BLI - Banque de Luxembourg Investments ("BLI"), avec la plus grande attention et le plus grand soin.

Les visions et opinions formulées dans cette publication sont celles de leurs auteurs et ne doivent en aucun cas lier BLI.

Les informations économiques et financières incluses dans cette publication 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, ni ne doivent être interprétées comme des conseils légaux ou fiscaux. Chaque information doit être utilisée avec la plus grande précaution. BLI ne donne aucune garantie quant à l'exactitude, la fiabilité, la récence ou l'exhaustivité de ces informations.

La responsabilité de BLI ne pourra pas être invoquée du fait de la fourniture de ces informations ou en tant que résultante d'une décision prise par une personne, que celle-ci soit cliente de BLI ou non, basée sur ces informations, cette personne restant seule responsable de ses propres décisions. Les personnes intéressées doivent s'assurer qu'elles comprennent 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 professionnels, l'adéquation de leurs investissements à leur situation financière spécifique, en particulier concernant les aspects légaux, fiscaux et comptables. Il est également rappelé que les performances passées d'un instrument financier ne préjugent en rien des performances futures.

### Auteurs

- Julien JONAS, Senior SRI Strategist
- Alice THARAUD, SRI Strategist
- Annick DRUI, Co-Fund Manager

[contact@bli.lu](mailto:contact@bli.lu)

Les auteurs du présent document sont employés par BLI - Banque de Luxembourg Investments, société de gestion agréé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier Luxembourg (CSSF).

# Table des matières

<b>Introduction</b>	<b>3</b>	<b>Gestion Obligataire</b>	<b>36</b>
<b>Actions</b>	<b>4</b>	Expérience et méthodologies mises en œuvre	36
Revue des controverses	5	Optimisation ESG	36
Intégration ESG	6	Aperçu par fonds	39
Engagement et Vote	8	Investissements à impact	44
Autres statistiques sur les actions	8	Analyse	49
<b>BL-Equities Europe et BL-Equities America</b>	<b>11</b>	<b>Multigestion</b>	<b>49</b>
BL-Equities Europe	12	Gestion	50
BL-Equities America	16	<b>Gouvernance et organisation</b>	<b>51</b>
<b>BL-Sustainable Horizon</b>	<b>20</b>	<b>Vue d'ensemble</b>	<b>53</b>
Evolution par rapport à l'année passée	20	<b>Qu'est-ce qui nous attend ?</b>	<b>55</b>
Une approche double	20	<b>Glossaire</b>	<b>56</b>
Poche quantitative	21		
Poche thématique	23		
Activisme actionnarial, l'exemple de L'Occitane	25		
Qualité ESG	29		
<b>Engagement</b>	<b>30</b>		
<b>Votes aux assemblées générales</b>	<b>32</b>		



# Introduction

L'année écoulée a été particulièrement riche en matière d'investissements durables et responsables chez BLI<sup>1</sup>. Les engagements pris constituent une véritable évolution positive. Pour commencer, comme toutes les sociétés de gestion européennes, nous avons suivi l'introduction du Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) dont les objectifs sont d'orienter les flux de capitaux vers les investissements durables, d'améliorer la transparence et d'intégrer la durabilité dans la gestion des risques. Bien que ces objectifs soient liés à une cause centrale et juste, leur mise en œuvre nécessite encore des efforts et n'est pas sans défi.

L'un des faits marquants de cette année a été l'attribution du label français ISR à deux de nos plus grands et anciens fonds, le BL-Equities America et le BL-Equities Europe. De plus, le label luxembourgeois LuxFlag et le label ISR ont été prolongés d'une année supplémentaire pour notre fonds ESG phare, le BL-Sustainable Horizon. Ainsi, 22% des actifs sous gestion de BLI<sup>2</sup> sont désormais labellisés, ce qui constitue une reconnaissance gratifiante de nos efforts dans le développement et la mise en place d'une approche ESG.

Pour les actions, nous avons approfondi notre analyse des controverses et appliqué rigoureusement notre processus d'intégration ESG. Dans le chapitre « Actions », nous partageons nos expériences sur la manière dont nous avons enrichi notre approche historique Business-Like Investing avec l'ESG.

Nos devoirs en tant qu'actionnaire n'ont pas non plus été négligés. Au cours de l'année, nous avons accru nos efforts d'engagement et avons finalisé, en octobre 2021, notre nouvelle politique d'engagement. Parallèlement, BLI a participé à un plus grand nombre d'assemblées générales et a voté sur un nombre record de bulletins de vote. Les résultats de nos acti-

vités d'engagement et de nos votes sont décrits aux pages 30 et 32.

De plus, BLI a mis à jour sa politique d'exclusion en excluant officiellement de son univers, les investissements liés au charbon. BLI utilise comme référence la « Global Coal Exit List » de l'ONG Urgewald et a défini une procédure d'exclusion interne. Plus de détails sont disponibles au chapitre « Exclusions ».

L'équipe obligataire ne s'est pas non plus reposée sur ses lauriers. Tout en appliquant scrupuleusement son processus d'intégration ESG fondé sur l'optimisation, l'équipe a poursuivi sa recherche d'impact. Cette ambition les a conduits non seulement à fortement augmenter la proportion d'obligations vertes dans les différents portefeuilles, mais surtout à travailler au lancement d'un fonds dédié à la microfinance – SIMA Impact Investment Fund, compartiment d'Impulsum RAIF SICAV S.A. pour plus d'informations, voir chapitre « Microfinance ».

L'année dernière, lorsque nous avons publié notre premier rapport d'activité sur l'investissement durable et responsable, notre objectif était double : présenter l'investissement durable et responsable chez BLI et faire preuve du même niveau de transparence sur l'ensemble de nos activités que celui que nous demandons aux entreprises dans lesquelles nous investissons. Depuis, beaucoup de chemin a été parcouru mais la route est encore longue. Ainsi, nous continuerons à nous améliorer afin de jouer notre rôle du mieux possible en contribuant à rendre le monde de la finance plus durable.

1 BLI a absorbé Conventum TPS en janvier 2021. Cependant, le champ d'application de ce rapport demeure le même que l'année passée : SICAVs BL et BL Fund Selection

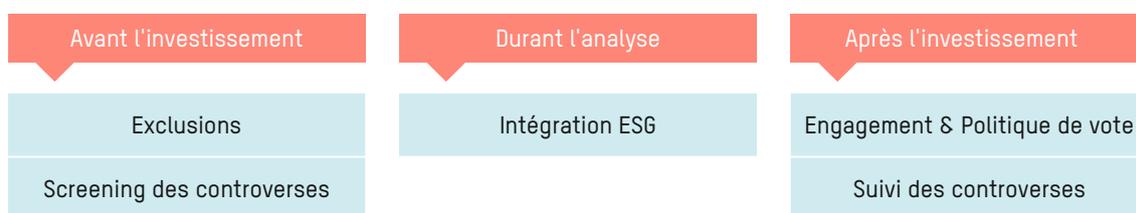
2 Actifs où BLI agit en temps que gérant – chiffres à fin août 2021

# Actions

En 2020, la stratégie historique, Business-Like Investing de BLI a été améliorée par l'intégration d'une dimension ESG dans le modèle de valorisation. Afin de refléter cette évolution et les nouvelles réglementations, le prospectus de nos fonds d'actions a été mis à jour : il comprend désormais une partie sur l'ESG ainsi que sur notre approche

en la matière. Ainsi, la gestion des risques liés à la durabilité a été introduite dans le cadre juridique de nos fonds actions, ce qui constitue un grand pas en avant. Cette évolution se poursuivra évidemment dans les années à venir notamment grâce à la réglementation SFDR.

Le graphique ci-dessous présente une vue d'ensemble des principales caractéristiques du cadre d'investissement ESG appliqué aux actions :



## Exclusions

Comme nous l'avons mentionné dans l'introduction, au cours de cette année, BLI a mis à jour sa politique d'exclusion afin d'étendre la liste des secteurs concernés. La décision a été prise de retirer de l'univers d'investissement éligible les entreprises actives dans la chaîne de valeur du charbon. En se fondant sur la « Global Coal Exit List » définie par l'ONG allemande Urgewald, BLI s'adapte à son temps tout en formalisant une pratique déjà existante de son approche. En effet, seule une entreprise de la liste se trouvait dans l'un de nos portefeuilles. Plus qu'une révolution, il s'agissait donc d'assurer une transparence la plus complète possible sur la composition de nos portefeuilles.

L'entreprise concernée est donc passée par la procédure prévue par la nouvelle politique d'exclusion. Ainsi, souhaitant conserver le titre en portefeuille, le gérant a sollicité l'avis du Comité ISR de BLI qui a statué comme suit : « Le Comité ISR partage le point de vue du gérant quant à l'impact social de l'entreprise sachant que le pourcentage du chiffre d'affaires

faibles dérivé du charbon est minimal (<5%). Le comité encourage le gérant et l'équipe ISR à poursuivre leurs efforts d'engagement pour que l'entreprise cesse son activité de production d'électricité à partir du charbon. »

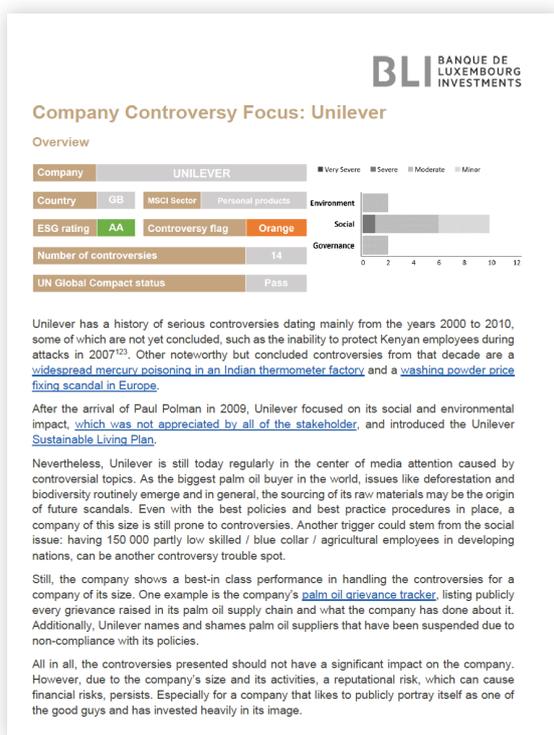
Cette décision a été prise sur la base des éléments suivants :

- L'activité principale de l'entreprise (83% du chiffre d'affaires) est l'approvisionnement en eau et le traitement des eaux usées. Il s'agit d'un segment qui présente un impact social et environnemental majeur puisque l'entreprise approvisionne des dizaines de millions de personnes en eau ;
- Le gérant est en contact régulier avec la société, laquelle lui a confirmé à plusieurs reprises que le segment de l'eau resterait son activité principale et aurait vocation à se développer à l'avenir tandis que le segment du charbon ne prendrait pas plus d'importance.

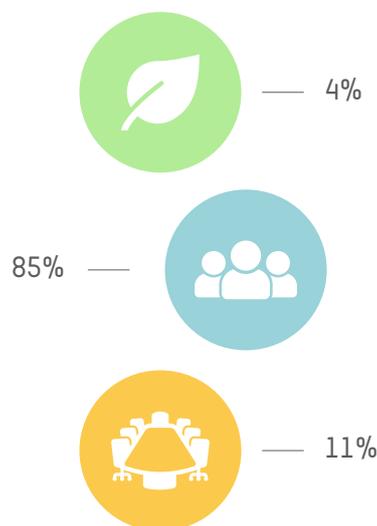
## Actions

### Revue des controverses

L'équipe ISR a poursuivi le suivi des controverses graves des entreprises investies et a étendu ses efforts d'analyse des controverses, notamment par la mise en place de nouveaux documents d'analyse appelés « Controversy Focus ». Ces documents approfondissent les controverses d'une entreprise ou d'un fonds d'actions dans son ensemble. Parallèlement à l'analyse permanente des controverses, de nombreux efforts ont été déployés pour couvrir cet aspect de la politique d'investissement.



Le nouveau « Controversy Focus » a été introduit pour permettre une analyse en profondeur de toutes les controverses d'une entreprise. Le document vise à fournir une vue d'ensemble et une meilleure compréhension des risques associés à ces événements. Il expose aussi les éventuelles actions mises en œuvre par la société pour y remédier, ainsi que la probabilité d'éviter des problèmes similaires à l'avenir.



Le document peut cibler une entreprise particulièrement controversée ou un fonds entier, s'il comporte plusieurs controverses graves mais qu'aucune entreprise n'en est spécifiquement responsable.

A fin septembre 2021, l'équipe ISR suivait 48 controverses sur une base trimestrielle. Les controverses graves suivies concernent des sociétés majoritairement américaines (26,3%), japonaises (16,2%), suisses (6%), françaises (5,7%) allemandes et anglaises (5,2%). La répartition entre les thèmes ESG est similaire à celle de l'année dernière ce qui s'explique par la nature même des controverses graves ; ces dernières ayant tendance à se prolonger pendant plusieurs années. C'est pourquoi il est très important de les surveiller de près. Au cours de l'année, seules 5 controverses ont été conclues, c'est-à-dire que l'entreprise a modifié son comportement ou que la gravité de la controverse a été revue à la baisse par MSCI. La majeure partie des controverses est liée à la dimension sociale, suivent les questions de gouvernance, et enfin les aspects environnementaux.

## Actions

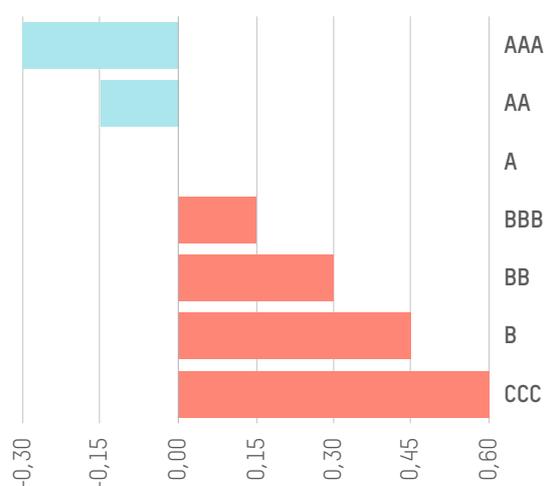
### Intégration ESG

L'intégration des facteurs ESG dans l'approche Business-Like Investing constitue une étape importante pour BLI puisqu'une dimension ESG (via les notations ESG de MSCI ESG Manager, notre fournisseur de données ESG) est venue compléter la philosophie d'investissement développée à la fin des années 80 par Guy Wagner, Directeur Général de BLI. Le raisonnement qui sous-tend cette approche est simple : une entreprise présentant un profil ESG solide se verra attribuer un coût du capital (CoE) plus faible, ce qui entraîne une valeur intrinsèque estimée plus élevée, 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.

Sur l'ensemble de nos portefeuilles d'actions, la variation moyenne du coût du capital était de +0,04 point de pourcentage (pp.). Pour les régions développées, le coût du capital n'a augmenté en moyenne que de 0,01 pp., tandis que celui des sociétés des régions

émergentes a augmenté de 0,15 pp. Bien que cela puisse sembler peu, un ajustement moyen du coût du capital de -0,1 pp. a eu un impact de près de 4% sur la valeur intrinsèque d'un portefeuille avant et après l'intégration ESG<sup>3</sup>.

Ajustement du CoE



Selon les secteurs<sup>4</sup>, l'impact sur le coût du capital a différé :

	Ajustement moyen du coût du capital <sup>5</sup>			Nombre d'entreprises par secteur		
	BLI 2021	BLI 2020	Indice Mondial 2021	BLI 2021	BLI 2020	Indice Mondial 2021
Matériaux	-0,05pp	0,01pp	0,22pp	28	29	281
Soins de santé	0,01pp	0,05pp	0,14pp	47	51	286
Industrie	0,04pp	0,08pp	0,13pp	77	73	415
Technologies de l'information	0,04pp	0,08pp	0,15pp	58	51	352
Biens de consommation de base	0,05pp	0,12pp	0,17pp	38	39	323
Consommation discrétionnaire	0,06pp	0,08pp	0,14pp	91	95	251

| 3 BL Equities Europe 08 2021.

| 4 Secteurs dans lesquels nous détenons plus de 10 entreprises.

| 5 A la fin du mois de septembre des années concernées.

## Actions

Le tableau ci-dessus présente l'ajustement du coût du capital dans les différents secteurs en 2020 et en 2021. L'univers des entreprises dans lequel BLI est investi a montré en moyenne une amélioration de ses ajustements, par rapport à l'univers de l'année dernière et donc une amélioration des notes ESG globales. Un autre élément intéressant à noter est la comparaison avec un indice boursier mondial, où l'ajustement du coût du capital de l'univers BLI ne représentait qu'une fraction de celui de l'indice mondial. Dans certains secteurs, un contraste frappant est observable : 0,27 pp. (Matériaux), 0,13 pp. (Soins de santé) ou 0,12 pp. (Biens de consommation). Ces écarts s'expliquent par un processus de sélection rigoureux qui a souvent permis, même avant la révolution ESG de ces dernières années, d'identifier des entreprises de grande qualité qui, à leurs tours, gèrent plutôt bien les défis ESG et sont donc notées en conséquence.

### **Steve Glod – Gérant du fonds BL-Equities Japan, à propos de l'intégration ESG :**

« L'intégration de la notation ESG de MSCI dans la détermination du coût du capital est devenue une part intégrante de notre modèle de valorisation. Depuis le début, elle s'intègre parfaitement à notre approche consistant à utiliser un processus d'investissement rigoureux qui vise à réduire et contrôler les risques autant que possible. L'objectif ultime étant de construire un portefeuille présentant un profil risque/rendement attrayant.

La détermination du coût du capital est une partie importante de la détermination de la valeur intrinsèque d'une entreprise, qui elle-même influence grandement la volonté d'achat et les pondérations des positions individuelles au sein du portefeuille. Parmi les risques pris en compte dans l'évaluation du coût du capital, le caractère cyclique de l'entreprise

et la volatilité du cours de l'action étaient auparavant les seuls facteurs analysés. L'intégration de l'évaluation de MSCI en termes de risques ESG (exprimée par la notation) a ajouté une dimension importante à notre approche.

L'impact de l'inclusion des facteurs ESG n'a certainement pas été négligeable sur la gestion de mon portefeuille. Pour les entreprises ayant une notation plus faible (par exemple, une notation B, la plus basse parmi mes participations), j'ai observé un impact négatif sur les valeurs intrinsèques, qui ont été réduites jusqu'à 20%. Par conséquent, les entreprises présentant des profils ESG plus risqués ont été sous-pondérées tandis que certains candidats n'ont pas été introduits dans le portefeuille, leurs valeurs intrinsèques n'offrant pas la marge de sécurité nécessaire pour initier une position. En revanche, les entreprises ayant une notation ESG attrayante (donc globalement un meilleur profil de risques ESG) ont connu une augmentation de leurs pondérations à l'adoption de la nouvelle approche.

Aujourd'hui, l'approche ESG de la détermination du coût du capital est fermement ancrée dans notre processus. Chaque changement de notation ESG se traduit immédiatement par une baisse ou une hausse du coût du capital, ce qui entraîne un ajustement de la valeur intrinsèque et donc de la pondération de la position. Même si d'autres facteurs entrent également en ligne de compte, cette approche devrait contribuer positivement à l'objectif d'amélioration du profil de risques du portefeuille (avec comme agréable effet secondaire l'amélioration de la notation ESG globale du portefeuille). Bien que les chiffres doivent être pris avec des pincettes et qu'une corrélation concrète soit difficile à établir, je suis convaincu que cette nouvelle approche a également joué un rôle en garantissant au BL-Equities Japan sa place parmi les fonds les moins volatils de sa catégorie. »

## Actions

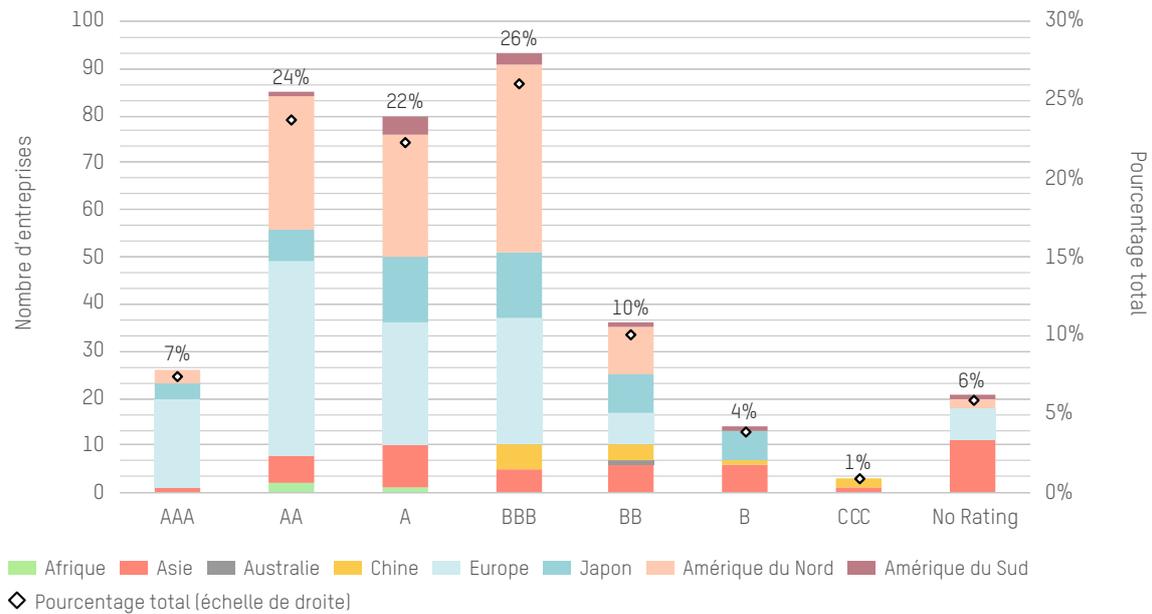
### Engagement et Vote

BLI a poursuivi ses efforts en matière d'engagement et de vote au cours de l'année :

- Une forte augmentation de la participation aux assemblées générales – plus d'informations à ce sujet aux pages 32-33 de ce rapport.
- Deux campagnes d'engagement à grande échelle ont été lancées – plus d'informations à ce sujet aux pages 30-31 de ce rapport.

### Autres statistiques sur les actions

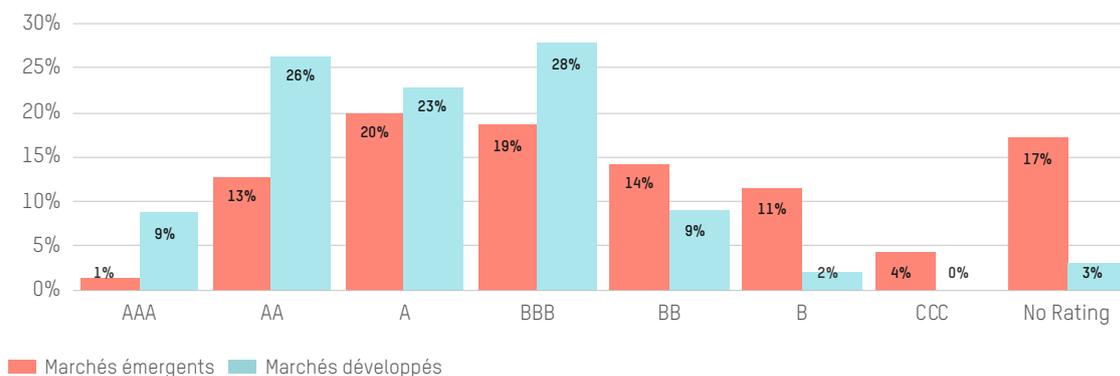
Distribution des notations



Le graphique ci-dessus présente une répartition géographique des notations des entreprises de nos portefeuilles d'actions. Par rapport à l'année passée, le nombre d'entreprises leaders ESG, notées AAA, AA et A, est en hausse et se situe désormais à plus de 53% (échelle de droite), atteignant 191 entreprises (échelle de gauche) contre 46% (171 entreprises) l'année dernière. Le nombre d'entreprises en retard sur les aspects ESG, notées B et CCC, a diminué et se situe à 4,8% (17 entreprises) contre 9,6% (36 entreprises) l'année dernière. Le nombre d'entreprises n'ayant pas encore reçu de note a légèrement diminué, une évolution positive qui devrait se poursuivre.

## Actions

Distribution des notations : marchés émergents et développés



Lorsque les notations sont réparties entre marchés développés et marchés émergents, le lecteur averti reconnaîtra un schéma désormais familier :

- Les entreprises actives sur les marchés développés sont en moyenne mieux notées que les entreprises issues des marchés émergents. Il ne s'agit pas d'un scoop. Cette thématique a fait l'objet de nombreuses tables rondes et reste tout simplement une évidence : l'aspect de la durabilité n'en est qu'à ses débuts sur certains de ces marchés et a encore beaucoup de chemin à parcourir ;
- Par extension, les marchés émergents sont aussi les marchés où nous trouvons le moins d'informations sur les sujets ESG, ce qui rend difficile l'attribution d'une note significative. Le nombre conséquent de notations manquantes sur les marchés émergents s'explique également par le fait que certains d'entre eux n'entrent pas encore dans le périmètre de couverture de notre fournisseur de données ESG.

Néanmoins, nous remarquons une amélioration de la situation : la quantité d'informations ESG disponibles sur les entreprises est en progression constante. Celles-ci ressentent la pression des investisseurs, principalement européens. Les autorités réglementaires régionales ont aussi commencé à concevoir

et à mettre en œuvre des règles de divulgation plus strictes qui donnent aux investisseurs les informations tant recherchées. Le secteur financier est sur la bonne voie, mais il reste encore du chemin à parcourir.

### Marc Erpelding – Gérant des fonds BL-Emerging Markets et BL-Equities Asia :

« Les marchés émergents sont toujours à la traîne par rapport à leurs homologues développés sur diverses mesures ESG, ce qui reflète une notation ESG globale plus faible. Au-delà de cette observation générale, mon univers d'investissement englobe également des sociétés qui n'ont tout simplement pas de notation ESG. En effet, un nombre non négligeable d'entreprises ne fait pas partie des principaux indices et n'est donc pas couvert par notre fournisseur de données ESG.

Pour les entreprises mal notées, la recherche ESG m'aide à identifier les pans les plus fragiles de ces entreprises et à évaluer si ces paramètres représentent un risque pour les actionnaires et les détenteurs de parts à long terme comme nous. Ce risque sera pris en compte dans le coût du capital et donc dans le calcul de la valeur intrinsèque de l'entreprise.

Nous avons décidé de ne pas exclure systématiquement les investissements non notés. En effet, leur exclusion réduirait considérablement l'univers

## Actions

---

*d'investissement et modifierait les compositions actuelles du BL-Emerging Markets et du BL-Equities Asia. Chez BLI, nous croyons à la sélection active des titres et il ne serait pas juste de vendre des positions pour la simple raison qu'elles ne font pas partie d'un indice et ne sont donc pas couvertes par notre fournisseur de données ESG. Pour l'instant, nous adoptons pour les entreprises non notées le même facteur ESG dans notre coût du capital que la moyenne des titres du portefeuille. Ainsi, ces entreprises ne seront ni pénalisées, ni avantagées par rapport à leurs homologues.*

*À l'avenir, j'espère sincèrement que nous serons en mesure d'étendre la recherche ESG à ces entreprises non notées afin d'identifier les risques potentiels à long terme. Pour conclure, selon moi, la recherche ESG est complémentaire de notre approche « Business-Like Investing » car elle éclaire une entreprise sous un jour nouveau, complétant ainsi la perception globale de nos investissements. »*

# BL-Equities Europe et BL-Equities America



Les fonds BL-Equities Europe et BL-Equities America ont reçu le label français ISR dans les dernières semaines de 2020. Ce label, créé dans le cadre d'une initiative du ministère français des Finances, a pour but de permettre tant aux particuliers qu'aux investisseurs professionnels, de distinguer les fonds d'investissement mettant en œuvre une méthodologie ISR robuste, conduisant à des résultats mesurables et concrets. Avec la labellisation de deux des plus grands fonds de BLI, nous avons franchi une nouvelle étape et montré notre engagement en faveur d'une gamme de produits plus transparente et plus durable.

Ces fonds ont **deux objectifs étroitement liés** : un **objectif financier**, qui est de générer une valeur ajoutée à long terme pour les clients de BLI, et un **objectif d'impact**. Ce dernier découle de l'accomplissement d'ambitions à caractère social et environnemental et pour lesquelles des buts mesurables et quantifiables <sup>6</sup> ont été définis.

## Environnement

- Intensité des émissions de carbone : représente les émissions de gaz à effet de serre scope 1 + scope 2 les plus récemment déclarées ou estimées par l'entreprise, normalisées par les ventes en dollars ;
- Score sur le thème du changement climatique : combine plusieurs sous-éléments liés au changement climatique tels que l'efficacité énergétique et le financement de l'impact environnemental. Il met en évidence les entreprises les mieux placées pour faire face aux risques liés au changement climatique avec un score compris entre 0 et 10 <sup>7</sup>.

## Social

- Controverses graves sur les conditions de travail : mesurent dans quelle(s) proportion(s) les entreprises sont exposées à des risques graves liés aux ressources humaines. Un nombre élevé de controverses peut être le signe qu'une entreprise ne prend pas suffisamment en compte la santé et la sécurité de ses employés ;
- Score sur le thème du capital humain : évalue les entreprises sur des critères tels que l'existence de programmes de développement de carrière, d'objectifs de santé et de sécurité au travail, de normes pour les fournisseurs (existence d'une politique contre le travail forcé et le travail des enfants, existence d'un salaire minimum, etc.) avec un score compris entre 0 et 10 <sup>7</sup>.

## Gouvernance

- Score de gouvernance d'entreprise : évalue dans quelle mesure les pratiques de gouvernance des entreprises dans des domaines spécifiques : audit, conseil d'administration, rémunération, droits des actionnaires présentent des risques financiers pour les actionnaires avec un score compris entre 0 et 10 <sup>7</sup>.

## Droits de l'homme

- Signature du Pacte Mondial des Nations Unies : les entreprises signataires s'engagent à respecter les dix principes du Pacte Mondial des Nations Unies relatifs au respect des droits de l'Homme, des normes internationales du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

Les pages suivantes présentent et expliquent les performances ESG passées des deux fonds.

| 6 Les données sont extraites de la plateforme MSCI ESG Manager.

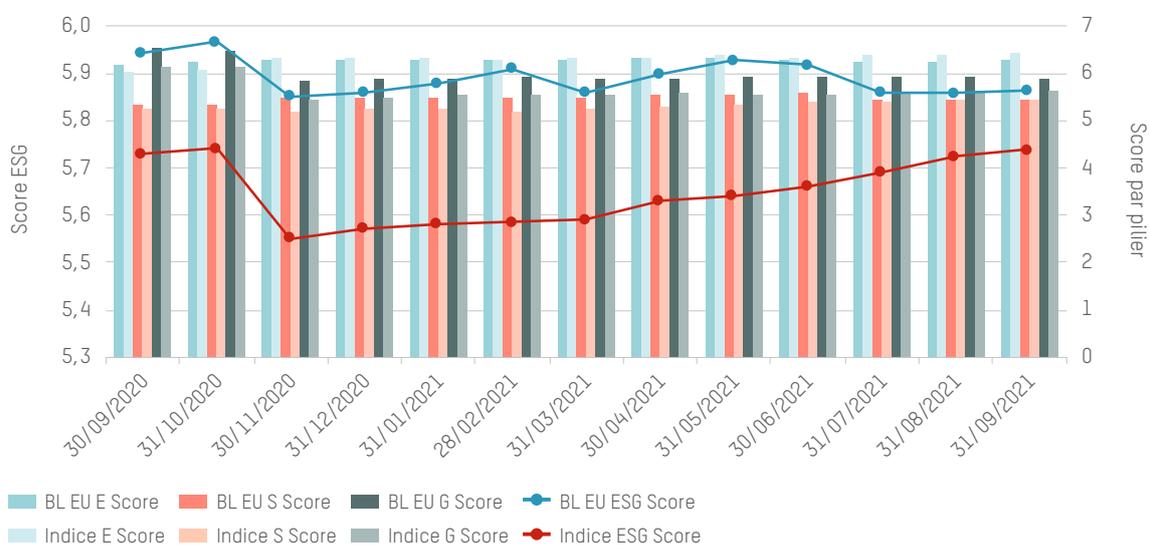
| 7 0 étant la pire note et 10 la meilleure.

## BL-Equities Europe et BL-Equities America

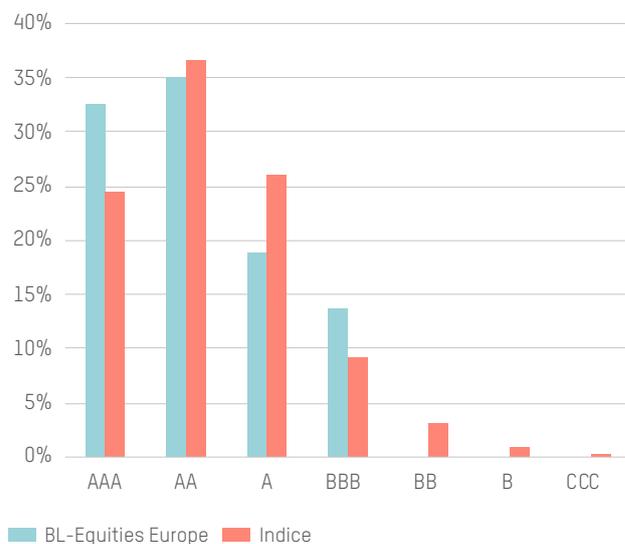
### BL-Equities Europe

La performance ESG globale du fonds peut être qualifiée de stable. Le score ESG du fonds (échelle de gauche) est resté à un niveau élevé, tandis que le score de l'indice a légèrement augmenté. Le score ESG agrégé du fonds est supérieur à celui de l'indice grâce à ses scores S et G. Le score E du fonds est quant à lui légèrement inférieur. La meilleure performance ESG générale du fonds par rapport à l'indice se reflète aussi dans la distribution des notes.

Evolution des scores

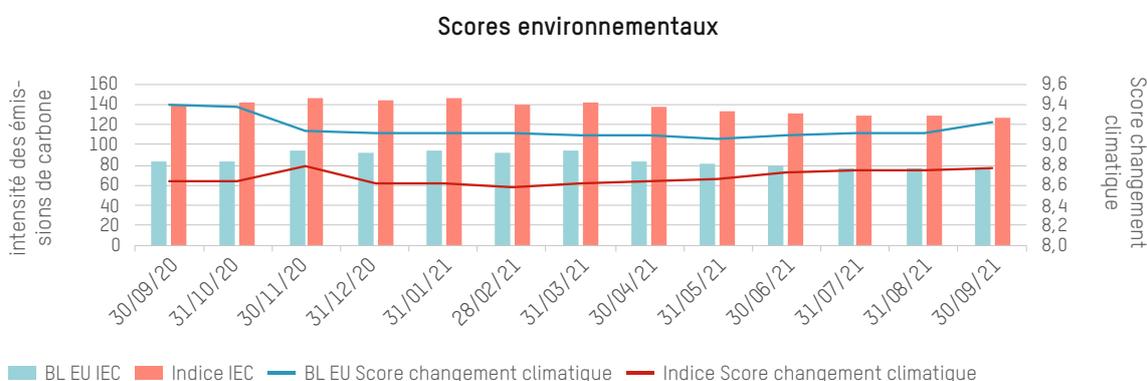


Distribution des notations

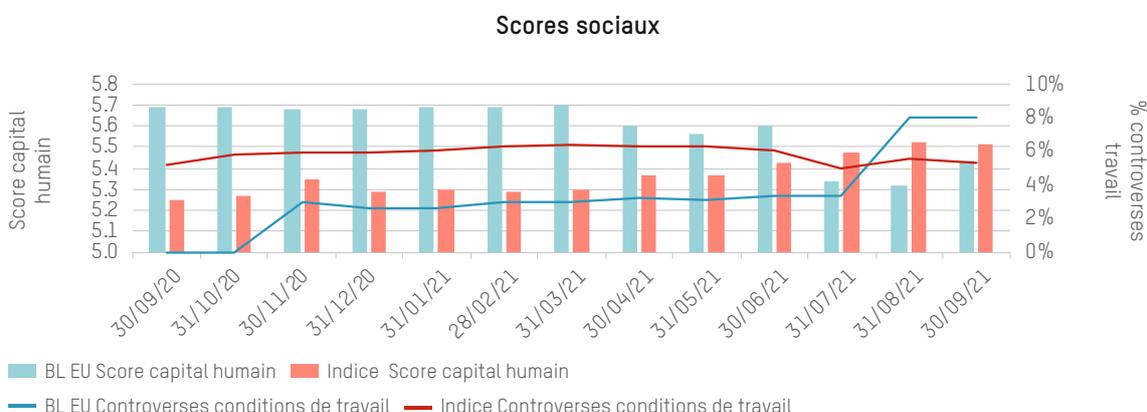


L'élimination des retardataires en termes de performance ESG (entreprises notées CCC, B et BB) fait partie intégrante de l'approche d'investissement du fonds. Ceux-ci sont exposés à des risques extra-financiers accrus et donc à des risques potentiels pour la performance financière à long terme. Le résultat de cette démarche est visible dans le graphique de gauche. A la fin du mois de septembre, 67% du fonds était investi dans des entreprises notées AAA ou AA.

## BL-Equities Europe et BL-Equities America



L'intensité des émissions de carbone du fonds ou IEC (échelle de gauche sur l'histogramme) a toujours été historiquement faible et a légèrement diminué au cours de l'année dernière. À la fin du mois de septembre 2021, l'indice avait une IEC de 127, contre 76 pour le fonds. Cela résulte de l'approche historique de BLI dans laquelle certains secteurs sont systématiquement sous-représentés ainsi que de la sélection des titres individuels opérée par le gérant. Si nous considérons le thème du changement climatique (échelle de droite), il est clair que le score très élevé de 9,2 souligne les politiques solides d'atténuation et d'adaptation au changement climatique mises en place par les entreprises reprises dans le portefeuille ou leur appartenance à des secteurs moins polluants.



En 2021, la dimension sociale a posé quelques difficultés au fonds. Sur le graphique ci-dessus, nous constatons qu'un tournant très net a été pris en juillet. Effectivement, jusqu'en juillet-août 2021, le fonds affichait une performance robuste pour les deux statistiques suivies et était même mieux positionné que l'indice. Puis, la situation a brusquement changé. Les deux principaux facteurs de détérioration du score sont :

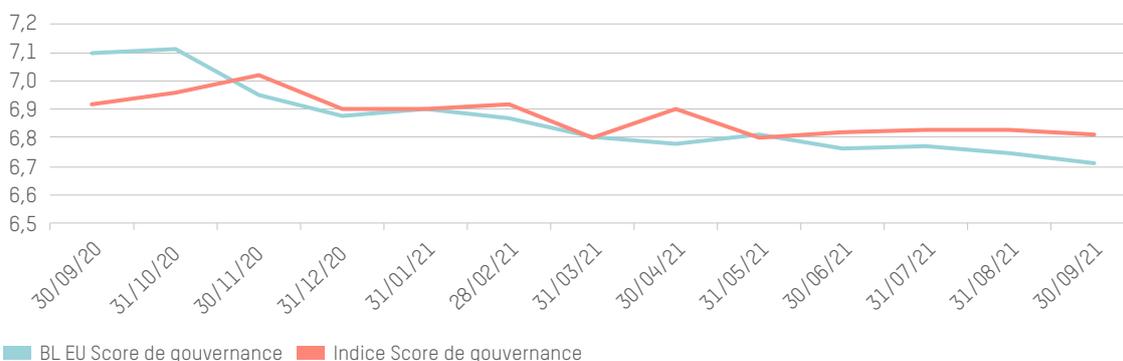
- Une entreprise du portefeuille a été impliquée dans une controverse grave portant sur les mesures de santé et de sécurité prises en lien avec la Covid-19. La problématique a été résolue entre-temps puisque l'OCDE a déterminé que la politique de prévention, de gestion et de suivi de la pandémie déployée par l'entreprise correspond aux attentes en matière de diligence raisonnable des entreprises, recommandées par ses principes directeurs ;

## BL-Equities Europe et BL-Equities America

- Le score sur le thème du capital humain d'une deuxième entreprise a baissé en raison d'une augmentation des effectifs après une acquisition, ce qui a accru son exposition aux risques liés au capital humain selon la méthodologie de MSCI. En outre, la société semble ne pas suivre les meilleures pratiques du marché en matière de promotion de la diversité et de l'inclusion sur le lieu de travail (par exemple, certains concurrents ont mis en place une supervision par le conseil d'administration des programmes de diversité et d'inclusion).

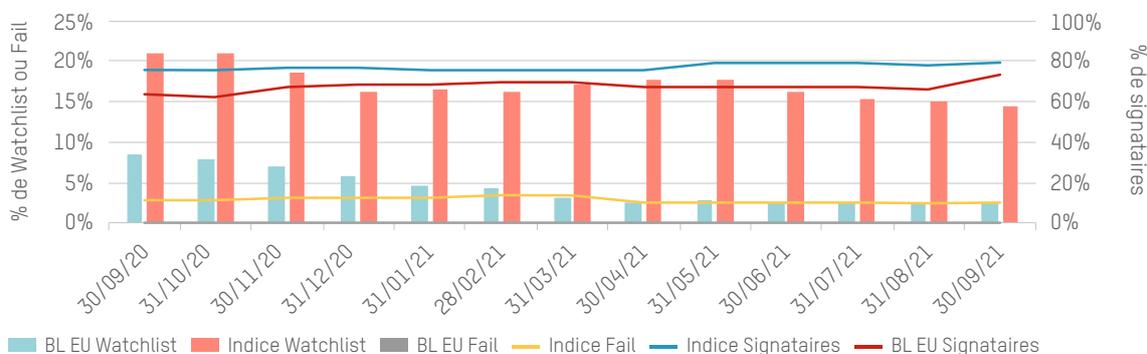
Ces problèmes ont été analysés et sont suivis de près. Dans le second cas exposé, nous avons entamé un processus d'engagement afin de discuter plus amplement de la problématique avec l'entreprise concernée.

### Score de gouvernance



Les scores de gouvernance du fonds et de l'indice ont légèrement diminué au cours de l'année. En octobre-novembre 2020, notre fournisseur de recherche et de données ESG a modifié le modèle de notation sous-jacent de la gouvernance, ce qui a légèrement impacté le fonds. À la fin du mois de septembre, l'indice devançait le fonds de 0,1 pp. Bien que tous deux restent à un niveau relativement élevé avec des scores autour de 7/10 et par conséquent relativement satisfaisants, nous concentrerons une partie de nos efforts d'engagement dans l'année à venir vers les sociétés les moins bien notées sur cette thématique afin d'améliorer le score du fonds.

### Pacte Mondial des Nations Unies



## BL-Equities Europe et BL-Equities America

Les derniers facteurs d'impact suivis portent sur le Pacte Mondial des Nations Unies. En termes de conformité, les entreprises du portefeuille sont très bien positionnées. Selon MSCI, toutes les entreprises du portefeuille sont conformes aux principes du pacte tandis qu'une seule se trouve sur la liste de surveillance<sup>8</sup>. Le fonds se distingue dès lors nettement par rapport à l'indice, dans lequel 3 sociétés (pondération de 2,6% dans l'indice, voir échelle de gauche) ne respectent pas les principes et 32 sociétés (pondération de 14,6%) sont sur la liste de surveillance du fournisseur de données ESG. En ce qui concerne le nombre de signataires (échelle de droite), le fonds est légèrement derrière l'indice à 79,6% de l'indice contre 73,5% du fonds en termes de pondération dans le portefeuille a signé le pacte. Bien que cet écart puisse sembler important, la situation peut évoluer rapidement car le fonds, avec ses 35 positions, est considérablement plus concentré que l'indice. Cela signifie que 2 ou 3 signatures supplémentaires peuvent apporter l'avance visée. En effet, entre août et septembre, deux entreprises ont officiellement signé le pacte, augmentant la statistique de près de 7%.

Enfin, la signature du Pacte Mondial des Nations Unies a fait l'objet de l'une de nos campagnes d'engagement. Les réponses fournies par les entreprises ont été pour la plupart encourageantes, ce qui explique que nous pouvons affirmer de manière conservatrice que cette statistique devrait s'améliorer l'année prochaine. Plus d'informations sur cette campagne d'engagement sont disponibles dans le chapitre « Engagement ».

### Ivan Bouillot – Gérant du fonds BL-Equities Europe à propos de l'intégration ESG :

« En tant que gérant sur les marchés d'actions européennes depuis près de 20 ans, j'ai toujours été à la recherche de sociétés de qualité, bien gérées, présentant des données financières attrayantes et disposant d'opportunités de croissance rentable. Depuis quelques temps, l'intégration plus systématique dans mon analyse de considérations et d'indicateurs liés à l'environnement, à la gouvernance des entreprises et à l'interaction sociale de cette dernière avec ses parties prenantes a sensiblement renforcé mon processus d'investissement, affiné ma recherche de candidats à l'investissement et aligné le portefeuille sur des besoins actuels et futurs de la Société<sup>9</sup>. Mon rôle d'investisseur en sort d'autant plus renforcé. Les opportunités qui découlent des défis environnementaux, les risques liés aux problématiques sociales des entreprises, la transparence accrue par rapport à la gouvernance et un dialogue de plus en plus accepté par les entreprises sur ces considérations, risques et opportunités me donnent une plus grande assurance dans mes choix d'investissements et leurs impacts pour une société plus durable. »

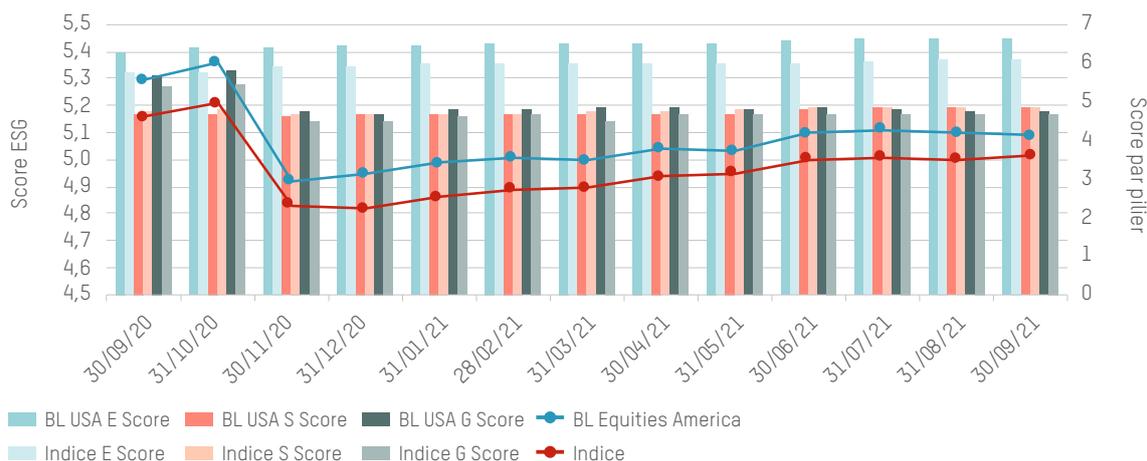
8 Une entreprise est sur la liste de surveillance si elle est impliquée dans une ou plusieurs controverses sérieuses justifiant un suivi continu mais qui ne constitue(nt) pas une violation majeure d'un des principes.

9 Société civile.

## BL-Equities Europe et BL-Equities America

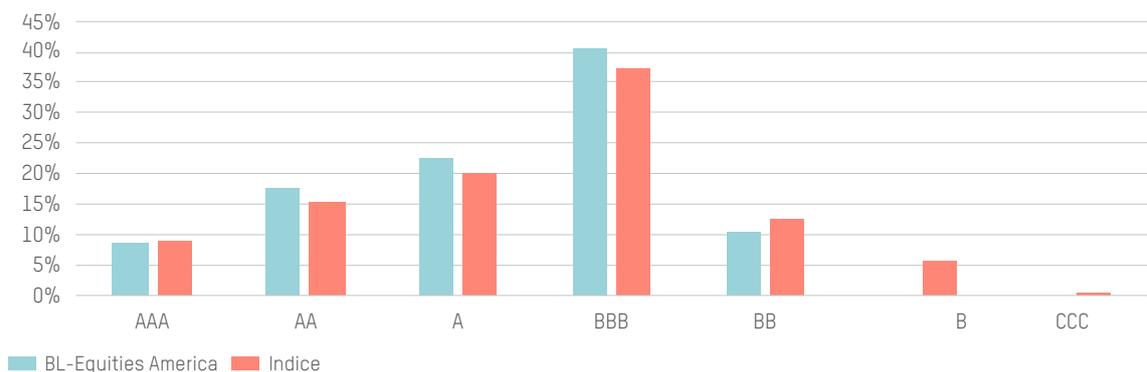
### BL-Equities America

Evolution des scores



La performance ESG du fonds BL-Equities America est restée stable sur l'année. Comme mentionné plus haut, le modèle de notation de la dimension gouvernance a été modifié en octobre-novembre 2020, ce qui explique la forte baisse non seulement du score de gouvernance du fonds et de l'indice, mais aussi par effet ricochet du score ESG général (échelle de gauche). Cependant, à la fin du mois de septembre 2021, le fonds restait en tête de l'indice sur le score global ainsi que sur chaque pilier ESG (échelle de droite).

Distribution des notations

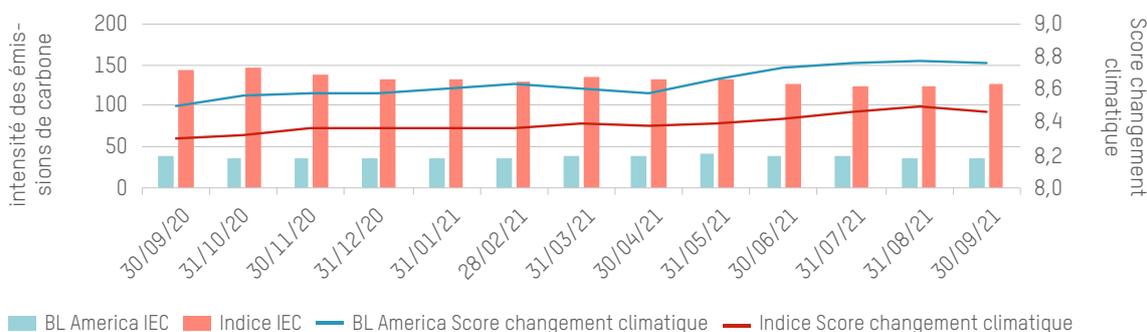


La répartition des notations du fonds montre une concentration dans des entreprises bien notées. Près de 50% du fonds est investi dans des entreprises notées AAA, AA ou A tandis qu'aucun investissement n'est réalisé dans des entreprises faiblement notées (B et CCC). Celles-ci sont exclues de l'univers d'investissement de départ afin d'assurer au fonds une performance ESG élevée. Cependant, comme nous pouvons le constater, l'indice n'est que légèrement en retard par rapport au fonds avec une pondération de 44% dans les trois meilleures notations. Ceci implique, par extension, que le fonds doit afficher une forte performance ESG pour battre l'indice. Cela étant, le gérant ne prend pas ses décisions d'investissement en fonction de la composition et des caractéristiques de l'indice.

## BL-Equities Europe et BL-Equities America

Les facteurs d'impact du fonds en lien avec l'environnement montrent que le fonds devance l'indice avec une marge confortable. Comme nous l'avons déjà mentionné, la combinaison de notre approche d'investissement et de la sélection opérée par le gérant se traduit, au niveau du fonds, par une faible intensité en émissions de carbone (échelle de gauche). Par ailleurs, le score sur le thème du changement climatique révèle un fonds dont les entreprises se sont emparées du sujet, en ont tiré des enseignements et ont mis en œuvre les politiques et actions nécessaires. La faible intensité des émissions de carbone du fonds favorise également cet aspect car les entreprises du fonds n'étant pas actives dans des secteurs à forte intensité de carbone, elles n'ont pas besoin de restructurer complètement leurs activités afin d'atténuer leurs impacts sur le changement climatique et de s'y adapter.

### Scores environnementaux



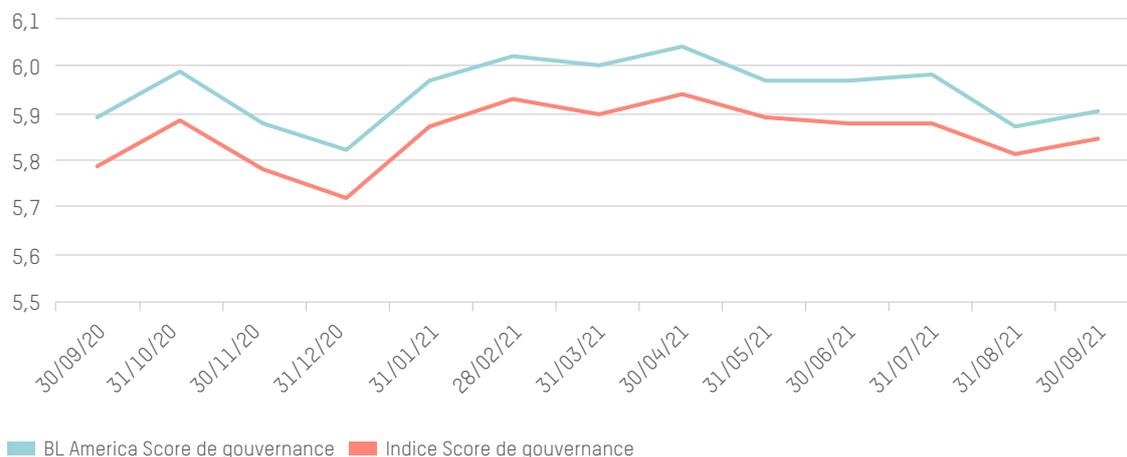
Pour les deux facteurs d'impact suivis pour la dimension sociale, le fonds affiche un léger retard par rapport à l'indice. Au cours de l'année, le score sur le thème du capital humain (échelle de gauche) du fonds est passé de 4,32 à 4,20 et finit à 0,03 derrière l'indice. L'objectif demeure le dépassement de l'indice, qui sera un axe d'amélioration dans le futur. La situation est similaire pour le facteur sur les controverses liées aux conditions de travail. L'indice et le fonds ont tous deux un nombre important de controverses que nous suivons de près et pour lesquelles nous agissons quand cela est nécessaire.

### Scores sociaux



## BL-Equities Europe et BL-Equities America

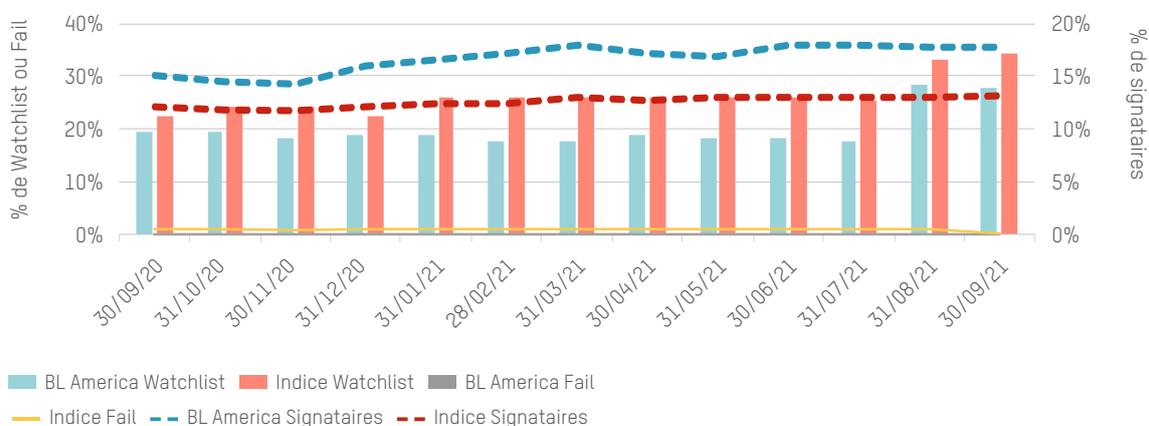
### Score de gouvernance



Le fonds BL-Equities America a affiché une performance robuste dans la dimension de la gouvernance : son avance sur ce facteur par rapport à l'indice s'est maintenue sur l'ensemble de l'année. En septembre, le fonds a obtenu un score de 5,91 contre 5,85 pour l'indice.

En ce qui concerne le Pacte Mondial des Nations Unies, 36% des entreprises du fonds (échelle de gauche) l'ont signé, contre 26% pour l'indice. Par rapport au fonds BL-Equities Europe, moins de la moitié des entreprises ont signé le pacte. Celui-ci n'a pas encore atteint le même niveau d'importance en Amérique du Nord qu'en Europe. C'est pourquoi, nous allons poursuivre nos efforts d'engagement dans ce domaine. En termes de conformité au pacte, 14% des entreprises du fonds (échelle de droite) contre 26% des entreprises de l'indice figurent sur la liste de surveillance de MSCI. Par ailleurs, le fonds n'est composé d'aucune entreprise en violation du pacte, tandis que 0,16% (2 entreprises) de l'indice est en non-conformité.

### Pacte Mondial des Nations Unies



## BL-Equities Europe et BL-Equities America

---

### **Luc Bauler – Gérant du fonds BL-Equities America à propos de l'intégration ESG :**

*« En tant que gérant du fonds BL-Equities America, je suis convaincu qu'il existe un lien étroit entre la durabilité, l'innovation, l'avantage concurrentiel et la création de valeur pour les actionnaires.*

*Notre cadre d'investissement a toujours été – et continuera d'être – basé sur des considérations financières solides en termes de rentabilité, de rendement du capital investi et de génération de flux de trésorerie nets. Pour relever ce défi, la direction d'une entreprise doit plus que jamais prendre en compte les intérêts de toutes les parties prenantes. L'intégration de considérations et de réflexions sur les impacts positifs sur l'environnement et la société deviennent des facteurs clés de réussite.*

*La qualité de l'impact est désormais plus facilement mesurable via plusieurs indicateurs portant sur les trois dimensions de l'ESG. Comme pour toute mesure, ils posent des défis et offrent des opportunités, mais ajoutent clairement une profondeur supplémentaire à notre analyse.*

*Dans ce contexte, l'intégration des facteurs ESG dans notre processus d'investissement est une garantie pour nos investisseurs de bénéficier d'une performance stable et régulière tout en maîtrisant mieux les risques liés à un investissement en actions. »*

En conclusion, les performances ESG des fonds ont été stables au cours de l'année. Des faiblesses mineures et des axes d'amélioration existent mais rien qui ne soit insurmontable à nos yeux. A l'avenir, nous continuerons d'appliquer l'approche de BLI fondée sur la qualité, qui permet généralement d'obtenir de bonnes performances ESG – combinée à une attention constante aux facteurs d'impact dans la sélection et à nos efforts d'engagement. Ces deux fonds continueront de faire partie de nos figures de proue en matière de durabilité.

# BL-Sustainable Horizon



## Evolution par rapport à l'année passée

**A**u cours des 12 derniers mois, la stratégie d'investissement du fonds n'a pas connu d'importantes modifications. Cela ne veut pas pour autant dire qu'aucune amélioration n'a été apportée, bien au contraire. L'équipe de gestion est satisfaite des évolutions qui ont eu lieu. Bien que moins flagrantes pour un observateur externe, elles ont permis de placer le fonds sur la trajectoire souhaitée et de consolider une stratégie déjà robuste en matière de durabilité. Les labels ISR et LuxFlag ainsi que le positionnement en article 9 selon la réglementation SFDR le démontrent.

En termes d'organisation, plusieurs changements positifs ont été effectués. L'équipe ISR a continué de renforcer son expertise interne tandis que l'équipe de gestion du fonds s'est agrandie avec la nomination d'une cogérante, dont le rôle est plus spécifiquement d'identifier et analyser des opportunités d'investissements au profil ESG marqué.

Cette mesure a ainsi contribué à élargir l'univers d'investissement, à générer de nouvelles idées et finalement à accroître la poche thématique du fonds qui représente désormais 20% des actifs sous gestion (contre 4% début 2020). Depuis un certain temps, les gérants constatent que l'intérêt grandissant pour les thématiques durables et responsables (lutte contre le changement climatique, accès aux soins de santé, diversité...) a entraîné une hausse des cours de bourse des sociétés considérées comme bons élèves en la matière. Malgré un processus de génération d'idées solide, cet engouement a entraîné une surévaluation de certaines valeurs, empêchant les gérants d'investir selon la méthodologie robuste du Business-Like Investing. Cela étant, cette année, des opportunités ont été identifiées dans des secteurs de niche, comme la société suédoise de conseil en infrastructures durables Sweco, ainsi que dans des entreprises mondialement établies, comme la japonaise Komatsu.

Enfin, cette année nous a également permis d'affiner notre communication. Nous avons ainsi publié [un](#)

[article](#) qui aborde spécifiquement la poche thématique du fonds et avons amélioré la transparence sur nos objectifs d'impact dans nos rapports mensuels.

## Une approche double

Le fonds BL-Sustainable Horizon est géré en suivant des critères de durabilité depuis 2008. En 2018, le processus d'investissement a été totalement revu afin de mettre en œuvre une approche durable et responsable renforcée reposant sur la coexistence dans le fonds de deux poches, l'une quantitative et l'autre thématique. La **poche quantitative** correspond à ce qui est traditionnellement considéré comme une approche **best-in-class** dans laquelle les investissements doivent respecter des scores ESG minima pour être inclus. La **poche thématique** intègre quant à elle des entreprises dont les modèles économiques sont en phase avec les **Objectifs de développement durables (ODD) de l'ONU**.

Le choix de répartir le fonds entre ces deux poches complémentaires est délibéré et permet au fonds d'investir dans les entreprises qui offrent les meilleures pratiques ESG tout en préservant une approche conservatrice face aux risques. En effet, les investissements de la poche thématique, plus spécifiquement ciblés sur l'impact sont potentiellement plus volatils et moins liquides car les capitalisations sont plus petites. En combinant, dans un même portefeuille, des entreprises provenant de ces deux catégories, nous sommes en mesure de contrôler de façon plus efficace le profil risque-rendement du fonds, à savoir bénéficier de petites et moyennes capitalisations dans des domaines d'impact de niche tout en profitant de la stabilité d'entreprises établies qui présentent un comportement positif et cohérent sur le plan de la durabilité. **Cette double approche est plutôt unique sur le marché et constitue une caractéristique distinctive du fonds, au sein de la gamme de produits de BLI.**

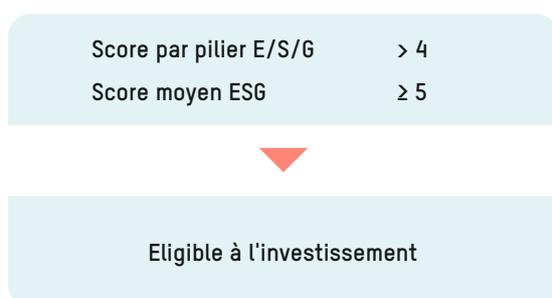
Comme mentionné dans l'introduction, les gérants ont naturellement apporté plusieurs changements aux positions du fonds et élargi l'univers d'investis-

sement. En termes de désinvestissements, aucun n'a été motivé par des raisons purement financières ou de valorisation et un seul a été lié à un changement de notation extra-financière : Beiersdorf, dont le score social est passé sous le seuil de 4.

De nouvelles positions ont été initiées au sein de la poche thématique (LKQ, Novozymes, Chr.Hansen, Sweco, Komatsu et Nordic Waterproofing). Celle-ci est désormais composée de 11 entreprises ciblant, selon notre analyse interne, 8 ODD différents. Par ailleurs, la liste des candidats à l'investissement potentiels pour cette poche regroupe des opportunités prometteuses et attractives dans le secteur des énergies renouvelables ainsi que dans diverses applications médicales et industrielles.

### Poche quantitative

La poche quantitative applique une approche best-in-class plus traditionnelle au travers de laquelle les investissements doivent respecter deux conditions : un score ESG moyen supérieur ou égal à 5 et des notations individuelles E, S et G supérieures à 4.



Cette partie du fonds est principalement composée de grandes capitalisations européennes et américaines connues dans les secteurs des biens de consommation de base et des technologies de l'information, telles qu'Unilever, Kimberly-Clark, SAP ou Microsoft. Il est important de noter que BLI ne suit pas aveuglément les notations de son fournisseur de recherche ESG, mais que nous réalisons une analyse

interne approfondie et n'investissons que si l'entreprise en question, outre ses qualités financières, possède un profil ESG solide et une stratégie de durabilité convaincante.

Dans notre [article](#), nous avons mentionné qu'il existait une zone grise concernant les investissements qui entrent dans le champ de la poche thématique et pourquoi, malgré des lacunes dans un domaine de durabilité, une entreprise peut quand même intégrer cette poche. Il en va de même pour les entreprises qui font partie de la poche quantitative mais qui présenteraient une démarche ESG suffisamment avancée pour intégrer la poche thématique.

Ainsi, la frontière entre les deux poches n'est pas toujours parfaitement délimitée. Nous sommes désireux de minimiser l'ambiguïté en utilisant des données concrètes mais la prise de décision reste influencée par la subjectivité.

### Efficacité énergétique

#### Schneider Electric (SE)



AAA – Scores ESG : 8,7 / 4,4 / 5,7<sup>10</sup>

Le spécialiste français de l'énergie fournit à l'échelle mondiale des solutions de gestion de l'énergie (75%) et d'automatisation industrielle (25%). Le segment de la gestion de l'énergie est réparti entre les équipements basse et moyenne tension pour les particuliers et les réseaux avancés. Le pôle d'automatisation industrielle propose des solutions logicielles permettant un meilleur contrôle de la consommation d'énergie dans les bâtiments, les usines de fabrication et les sites industriels. En outre, SE s'implique de plus en plus dans l'électro-mobilité, les réseaux intelligents et l'intégration des énergies renouvelables.

L'objectif général de SE est de « permettre à chacun de tirer le meilleur de notre énergie et de nos ressources en conciliant progrès et durabilité pour

| 10 MSCI ESG Research au 22/10/2021.

## BL-Sustainable Horizon

tous». Depuis 2018, SE a aidé ses clients à économiser 134 millions de tonnes d'émissions de CO2 et a permis à 30 millions de personnes d'accéder à l'énergie verte. Son but est d'atteindre 80 millions d'ici 2030, en touchant plus particulièrement les populations à faibles revenus via des initiatives de formation et de soutien financier aux entrepreneurs. La stratégie de durabilité 2025 couvre également l'utilisation des énergies renouvelables, la réduction des déchets et les objectifs de diversité des employés.

### Nutrition et santé

#### Danone



AAA – Scores ESG : 5,6 / 5,9 / 5,8<sup>10</sup>

L'entreprise française d'alimentation et de boissons est devenue la première **Entreprise à mission**<sup>11</sup> cotée en 2020 : « apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre ».

Danone, inspiré par son fondateur et PDG de l'époque, Antoine Riboud, a suivi une double approche économique et sociale depuis 1972. Sa stratégie actuelle « OnePlanet.OneHealth » reflète sa conviction selon laquelle la santé humaine et la santé environnementale sont interconnectées. Les marques de Danone aspirent à promouvoir des produits et des habitudes plus sains, à préserver les ressources naturelles telles que l'eau et à favoriser l'économie circulaire.

| 11 Entreprise qui se donne une finalité d'ordre social ou environnemental en plus d'un but lucratif

### Poche thématique

La poche thématique est centrée sur des thèmes clés de la durabilité et sur les ODD qui leur sont associés. Ceux-ci peuvent être regroupés en 6 catégories :



Comme le fonds lui-même, la poche est gérée par une approche bottom-up et résulte de la somme des opportunités individuelles. Nous avons décidé de ne pas fixer de cible officielle pour les ODD. Ainsi, il est possible qu'un ODD particulier ne soit pas ciblé par nos investissements, tandis qu'un autre peut faire l'objet de plusieurs investissements. La poche représente désormais un peu plus de 20% du fonds (11 entreprises), contre 4% en janvier 2020.

Vous trouverez plus d'informations sur l'esprit et le fonctionnement de la poche thématique dans un [article dédié disponible sur notre site](#).

## BL-Sustainable Horizon



### Novozymes Besoins essentiels et santé

La société danoise de biosciences Novozymes s'est d'abord concentrée sur les enzymes qui réduisent les intrants chimiques dans les produits ménagers tels que les détergents. Le modèle économique de Novozymes est désormais plus industriel et offre une gamme plus large de produits, notamment des solutions dans le domaine de la bioénergie et des biocarburants (20% du chiffre d'affaires), qui peuvent constituer une alternative aux procédés thermochimiques classiques, ainsi que des enzymes qui réduisent la quantité d'intrants chimiques dans le traitement des eaux usées et la gestion des boues d'épuration.

6 EAU PROPRE ET ASSAINISSEMENT



2 FAIM «ZÉRO»



### Komatsu Innovation et infrastructure

La société japonaise, deuxième plus grand fabricant d'équipements de construction et d'exploitation minière au monde a commencé à développer des équipements électriques dès 1999, dans le but de « produire une machine plus respectueuse de l'environnement avec des coûts d'exploitation inférieurs à ceux des machines conventionnelles ». À l'heure actuelle, ces machines fonctionnent principalement grâce à des systèmes hybrides qui produisent très peu d'émissions et permettent également de fortement réduire les nuisances sonores. Ces engins sont donc non seulement plus respectueux de l'environnement mais aussi des personnes. Un programme pilote de véhicule à hydrogène est également en cours de préparation avec un lancement prévu pour 2030. Ainsi, Komatsu contribue activement à l'ODD 9 : construire des infrastructures résilientes et favoriser l'innovation, car elle favorise, via ses solutions l'automatisation et l'électrification du secteur de la construction.

9 INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE



### Nordic Waterproofing Communautés durables

Nordic Waterproofing est l'un des principaux fournisseurs sur le marché de l'étanchéité en Europe du Nord. Le groupe développe, fabrique et distribue une gamme complète de produits, notamment du bitume mais aussi de plus en plus des toits verts ainsi que des solutions intégrant des panneaux solaires. Ses produits sont fabriqués avec une part croissante de matériaux recyclés ou durables, dotés d'une durée de vie plus longue, et permettent ainsi d'améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments, ce qui induit un impact positif sur la réduction globale des émissions de CO2. Les éléments externes des bâtiments, comme les toits et les façades, sont des éléments cruciaux que ce soit pour l'intégrité structurelle, l'efficacité énergétique, mais aussi la santé.

9 INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE



11 VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES



### Activisme actionnarial, l'exemple de L'Occitane

En sus des efforts d'engagement globaux de BLI (décrits dans le chapitre « Engagement »), nous souhaitons nous attarder sur la relation établie entre BLI et L'Occitane depuis de nombreuses années et qui illustre, selon nous, l'engagement du fonds dans l'accompagnement continu des entreprises dans lesquelles il investit.

L'Occitane a été la première entreprise à intégrer la poche thématique du fonds ; elle occupe dès lors une place particulière dans le portefeuille. Par ailleurs, au fil du temps, BLI a noué une relation étroite et constructive avec l'équipe de L'Occitane. Bien qu'elle n'ait pas de notation ESG dans MSCI, les gérants considèrent l'entreprise comme un acteur exemplaire en matière de durabilité. En effet, dès sa création, L'Occitane a placé au centre de ses préoccupations la protection de la nature et un approvisionnement raisonné en ressources naturelles. Nous partageons avec vous une interview de l'équipe de L'Occitane qui nous explique le parcours de l'entreprise et l'importance accordée à la durabilité au sein du groupe.

**Lorsque la société a été fondée en 1976, l'accent mis sur les cosmétiques naturels était particulièrement unique pour l'époque. Comment ces débuts ont-ils façonné la société telle qu'elle est aujourd'hui ?**

*Notre marque principale L'Occitane en Provence a été inspirée par les merveilles de la nature avec pour mission de réconcilier l'Homme avec la nature et avec*

*lui-même. Fabriqués dans le sud de la France, nos produits de beauté sont créés à partir d'huiles essentielles et de parfums naturels, et développés selon les principes de la phytothérapie et de l'aromathérapie.*

*En tant que groupe qui s'appuie sur les ressources naturelles et sur la richesse des connaissances des communautés pour la transformation de ces ressources, la protection et la préservation de la nature ont toujours fait partie de notre ADN.*

*Cet engagement en faveur de la protection de la nature, ou plus largement notre stratégie de durabilité, a beaucoup évolué au fil des ans. Depuis 2008, notre objectif est d'intégrer la durabilité dans tous les aspects de l'activité : dans chaque équipe, chaque marque et chaque pays. Nous avons ainsi des employés qui se consacrent aux projets durables dans la R&D, l'emballage, l'approvisionnement et même au sein de nos équipes financières et juridiques. Le développement durable est au cœur de nos acti-*

*vités, qu'il s'agisse d'établir des partenariats à long terme avec nos principaux fournisseurs de matières premières, de passer à des sources d'énergie renouvelables sur nos sites de production et dans nos magasins ou de lancer des écorecharges pour nos clients.*

*À l'échelle mondiale, notre objectif est de maximiser notre impact positif par le biais de toutes nos actions, politiques, développements et coalitions. Nous voulons utiliser notre entreprise comme une force au service du bien.*

### L'OCCITANE EN PROVENCE

- > Fondée en 1976
- > Cotée en bourse depuis 2010
- > Modèle économique : produits cosmétique naturels
- > Impact : Maintenir des écosystèmes écologiquement sains et renforcer les communautés locales
- > Faits marquants & Mécénats : Burkina Faso & beurre de karité → 10 000 femmes soutenues
- > Impact sur les ODD

1 PAS DE PAUVRETÉ



4 ÉDUCATION DE QUALITÉ



5 ÉGALITÉ ENTRE LES SEXES



## BL-Sustainable Horizon

**Peut-on dire que l'identité durable, forte et de longue date, a procuré un avantage concurrentiel à L'Occitane en Provence et a ainsi contribué à la trajectoire de croissance que vous avez connue ?**

*Notre stratégie en matière de durabilité a beaucoup évolué au fil des ans. Notre engagement en faveur de la protection de la nature ou les initiatives connexes n'ont pas créé un véritable avantage concurrentiel jusqu'à ce que nous structurions nos efforts en une stratégie consciente. Depuis 2008, nous avons entrepris d'intégrer la durabilité dans chaque partie de l'entreprise, en y octroyant les ressources et l'organisation nécessaires.*

*Nous sommes convaincus que l'approche de durabilité telle qu'elle est actuellement mise en œuvre constitue l'un des avantages concurrentiels du groupe et qu'elle nous différencie des autres marques.*

*Les clients du monde entier étant de plus en plus conscients de leurs responsabilités sociales, la demande en ingrédients naturels et de pratiques durables va continuer à croître. Les clients recherchent aussi des marques qui partagent les mêmes valeurs qu'eux. Nous pensons que notre engagement en faveur de la durabilité a également attiré des talents qui partagent les mêmes valeurs et qui sont passionnés par les marques du groupe. Cela est vital pour le succès de l'entreprise. Nos efforts en matière de durabilité trouvent un écho favorable auprès des clients. Par exemple, nous avons lancé récemment plusieurs initiatives de durabilité qui ont suscité un fort engagement de la part des clients :*

➤ **L'exposition « The Green Reaction »**

*En mai 2021, nous avons lancé l'exposition « The Green Reaction » à Shanghai pour démontrer les engagements de nos marques en matière de réduction des déchets et de respect de la biodiversité. Pendant les quatre jours de l'exposition, 3.330 consommateurs se sont engagés dans l'événement et, grâce aux réseaux sociaux et à une bonne couverture médiatique, nous avons pu toucher 190 millions de personnes.*

➤ **Le concept de magasin durable MEGA**

*Nous avons ouvert un magasin virtuel MEGA (Make Earth Green Again) à Hong Kong pour inciter le public à protéger l'environnement par le biais d'un programme de récompenses. Jusqu'à présent, 300 kg de plastique, de verre ou de métal ont été collectés et le magasin est numéro 1 en termes de rachat.*

➤ **Big Little Things**

*Nous avons lancé le programme « Big Little Things » en Malaisie et à Singapour en partenariat avec iCycle, pour éduquer et encourager le recyclage en rendant celui-ci accessible aux consommateurs. Lancé depuis avril 2019, nous sommes fiers d'être la première et la seule marque de beauté du marché à accepter les conteneurs de produits de beauté de toutes les marques. À Singapour, nous avons recyclé plus de 85 000 conteneurs, soit l'équivalent de 8 800 kg de déchets.*

**Votre travail au sein de la chaîne d'approvisionnement et des communautés est une partie indissociable des activités du groupe. Comment hiérarchisez-vous les domaines d'impact et quelle a été la réalisation la plus notable ?**

*Historiquement, le Groupe a toujours développé un partenariat avec l'ensemble de ses fournisseurs et producteurs. Nous soutenons leurs développements économiques et favorisons l'agriculture familiale afin de préserver les territoires et les savoir-faire.*

➤ *Depuis près de dix ans, nous privilégions les fournisseurs ayant des pratiques respectueuses de la planète et des hommes, et les incitons à s'aligner à nos standards environnementaux et sociaux. En 2019, le Groupe a lancé un nouveau programme ambitieux baptisé #NotJustSuppliers pour contrôler les risques RSE au sein de sa chaîne d'approvisionnement et la performance durable de ses fournisseurs à grande échelle. Ce programme a été reconnu par EcoVadis<sup>12</sup> ;*

| 12 Fournisseur de données ESG.

- *L'un des principaux engagements communautaires historiques dans notre chaîne d'approvisionnement concerne le beurre de karité du Burkina Faso, utilisé par L'Occitane depuis les années 80, s'inscrivant dans une chaîne de valeur certifiée biologique et équitable. Le Groupe a investi dans la protection des ressources, la traçabilité et le développement de technologies à faibles émissions de carbone utilisées dans la fabrication du beurre de karité.*

*Parallèlement, par le biais de la Fondation L'Occitane, l'entreprise travaille en étroite collaboration avec les femmes qui produisent le beurre de karité au Burkina Faso, en soutenant des projets visant à rendre les filles et les femmes autonomes. En 2020, L'Occitane et sa Fondation ont dépassé l'objectif initial d'aider 33 000 femmes, en soutenant plus de 42 000 femmes depuis le début du programme.*

**Ces dernières années, nous avons assisté à une prise de conscience rapide de la part des investisseurs des thématiques de durabilité. Pensez-vous que cela a influencé et continuera d'influencer votre activité à l'avenir ou que cela renforce plutôt votre stratégie actuelle ?**

*Nous continuerons d'intégrer le développement durable dans chaque aspect de l'entreprise : dans chaque équipe, chaque marque et chaque pays. Nous voulons maximiser notre impact positif, utiliser notre entreprise comme une force au service du bien.*

*Nous avons identifié trois domaines prioritaires :*

- 1. Apporter un changement radical pour atténuer la crise climatique ;*
- 2. Protéger et restaurer la biodiversité cultivée et naturelle ; et*
- 3. Donner à tous les membres de nos communautés les moyens d'agir.*

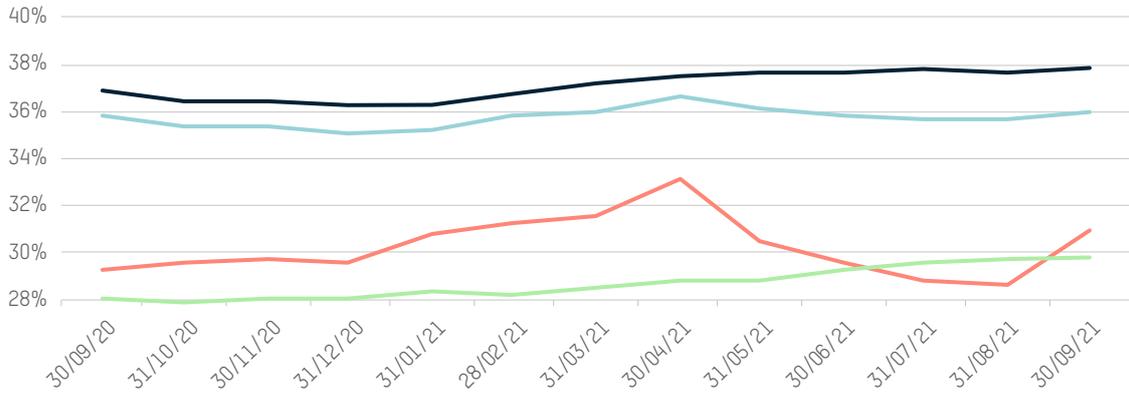
*Ces thèmes sont essentiels et centraux dans notre stratégie, mais nous avons une ambition plus forte. Nous nous sommes fixés comme objectif de devenir une entreprise certifiée B Corporation d'ici 2023. Ce label ambitieux nous aidera à mesurer notre performance, à introduire une dynamique de progrès afin d'atteindre nos objectifs et à déployer notre stratégie de durabilité dans toutes les entités et régions du Groupe.*

*Fait important, la gouvernance de notre stratégie de durabilité est en constante évolution et s'est structurée au fil des années.*

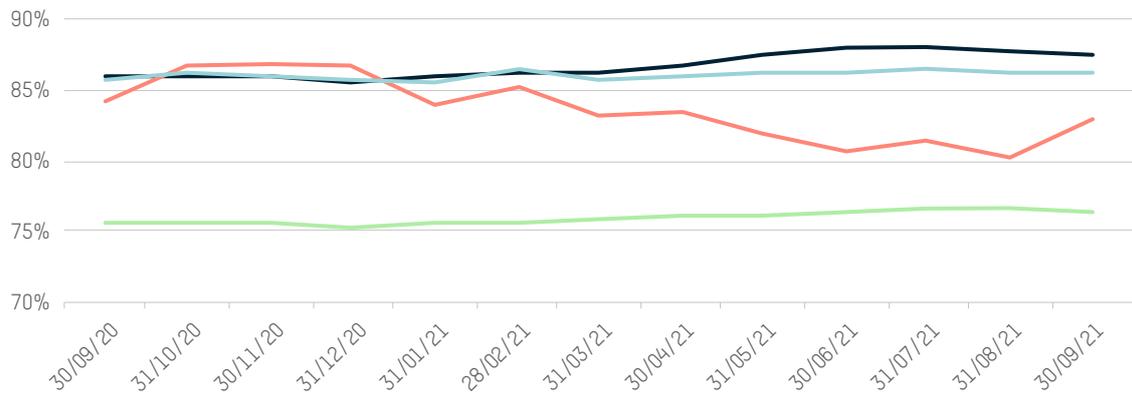
- *Deux fois par an, le responsable du développement durable du groupe, Adrien Geiger, participe aux réunions du conseil d'administration pour faire le point sur la stratégie de développement durable et les performances du groupe ;*
- *Le groupe prévoit également de mettre en place un comité de durabilité, composé de membres du conseil d'administration, de représentants opérationnels de la durabilité et de conseillers externes ;*
- *Par ailleurs, nous avons aussi mis à jour le plan d'incitation de notre personnel, afin de rémunérer les employés non seulement en fonction des performances commerciales, mais aussi des performances environnementales et sociales.*

## BL-Sustainable Horizon

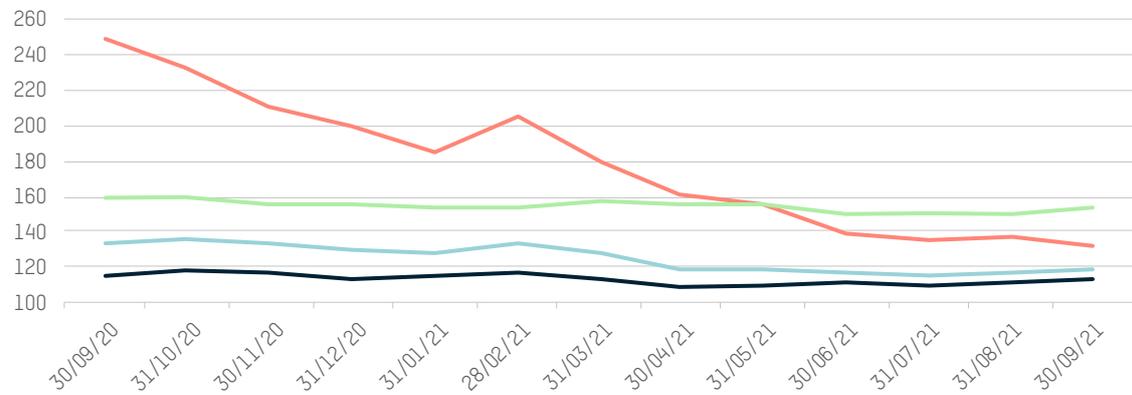
### Femmes au sein du conseil d'administration



### Indépendance du conseil d'administration



### Intensité carbone



— Poche quantitative — Poche thématique — Fonds — Indice

### Qualité ESG

Un aspect majeur d'un fonds durable réside dans la qualité ESG des investissements sous-jacents et dans la communication transparente de l'impact généré. Y parvenir constitue un véritable exploit, car les mesures d'impact doivent être facilement compréhensibles, comparables entre les entreprises, les secteurs et les zones géographiques, et universellement applicables. Une fois le choix théorique des indicateurs effectué, la mise en pratique reste un réel défi à cause du manque de données.

Concrètement, actuellement, le fonds assure le suivi de paramètres tels que les émissions de carbone ou la composition du conseil d'administration. Compte tenu des exigences réglementaires en vigueur et de notre propre ambition, nous sommes constamment à la recherche de nouvelles mesures pertinentes à suivre qui nous permettent d'évaluer de façon adéquate notre performance en matière de durabilité. Le fonds est noté AAA par MSCI et a obtenu un score de qualité de 10/10<sup>13</sup>.

Globalement, sur la base des paramètres que nous suivons depuis plus d'un an, la performance du fonds BL-Sustainable Horizon est conforme à nos attentes. Pour les investisseurs, les émissions relativement élevées du fonds, par rapport aux autres fonds BLI, peuvent surprendre. Cela s'explique par le biais sectoriel du portefeuille qui surpondère les secteurs industriels et des matériaux, lesquels ont tendance à avoir des émissions directes scope 1 et indirectes scope 2 élevées. La conciliation d'émissions directes élevées et de l'innovation technologique nécessaire est essentielle dans ces deux secteurs. Les gérants en sont conscients et suivent les chiffres de près. Cependant, ils continuent à croire que des entreprises telles que CNR ou Air Liquide font partie de la solution pour un avenir plus économe en carbone et donc méritent leur place dans le fonds.

Pour la première fois, nous présentons les mesures d'impact de façon indépendante pour chacune des deux poches. Il apparaît que la poche thématique nécessite un suivi et un engagement spécifique avec les entreprises afin de les sensibiliser et d'améliorer leurs performances, en particulier par rapport à la parité du conseil d'administration, car le score est tombé en dessous de la moyenne pondérée de l'index.

Dans l'ensemble, le fonds affiche une performance supérieure à celle de son indice de référence, ainsi qu'une évolution positive stable des facteurs « administrateurs indépendants » et de « réduction des émissions de carbone ». Le fonds n'a qu'une exposition mineure (2,9%) à de graves controverses en matière de ressources humaines. Toutes les entreprises sont alignées aux principes du Pacte Mondial des Nations Unies et 22 entreprises sur 31 ont formellement signé le Pacte. Enfin, 55% des investissements ont fixé des objectifs de réduction des émissions conformes à l'Accord de Paris, définis par la Science-Based Target initiative (SBTi)<sup>14</sup>.

| 13 Données au 30/09/2021.

| 14 <https://sciencebasedtargets.org/>

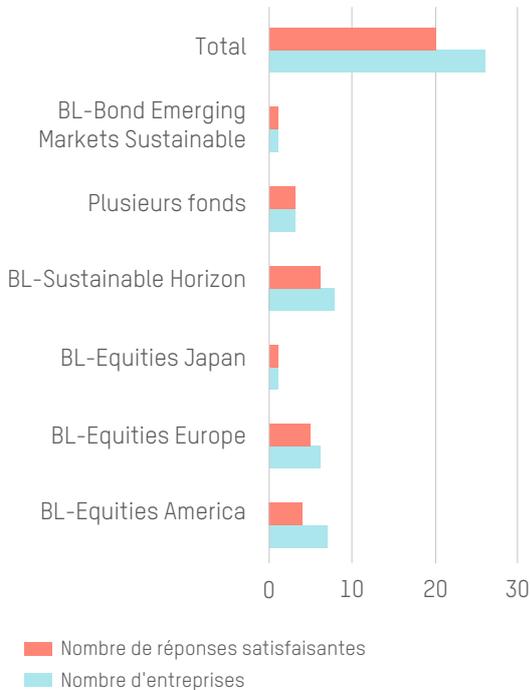
# Engagement

Il n'y a pas d'approche miracle pour pratiquer l'engagement. La manière la plus appropriée d'entamer un dialogue avec les entreprises dans lesquelles nous investissons dépend de nombreux facteurs et varie non seulement d'une entreprise à une autre, mais aussi dans le temps. L'engagement ne doit pas être perçu comme une stratégie déconnectée de l'analyse, mais comme une partie intégrante de cette dernière.

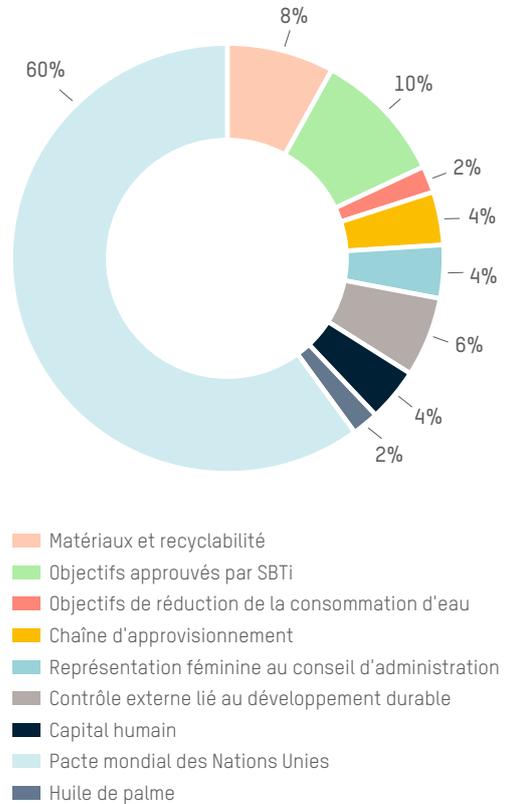
L'année 2021 a marqué la publication par BLI d'une nouvelle politique d'engagement encadrant plus précisément l'approche mise en œuvre pour les différentes classes d'actifs concernées. Les objectifs de notre politique d'engagement reprennent 4 axes majeurs qui sont :

- > La clarification d'informations ;
- > La transparence ;
- > L'identification de mauvais comportements ESG ou d'une thématique spécifique via notre analyse de controverses ;
- > La mise à jour de notre politique d'exclusion ou selon les facteurs d'impacts suivis dans nos fonds ISR.

Engagements satisfaisants



Sujets d'engagement



## Engagement

---

L'élaboration de cette nouvelle politique nous a permis d'enregistrer des progrès notables sur le sujet. Ainsi, nous avons plus que doublé le nombre d'échanges avec les entreprises (de 17 en 2020, nous sommes passés à 46 en 2021) tout en améliorant sensiblement le taux de réponses satisfaisantes. BLI a réalisé 46 engagements individuels avec 46 entreprises ; ces initiatives ont concerné différents portefeuilles d'actions et obligataires.

En juin 2021, BLI a lancé deux campagnes d'engagement couvrant les fonds labellisés ISR. Ces deux campagnes ont concerné 32 entreprises et ont généré un taux de réponse de 50% et un taux de réponses satisfaisantes de 74% pour les engagements clôturés. Le graphique ci-dessus présente le nombre d'entreprises contactées, par fonds, qui nous ont répondu et celles avec qui les échanges se sont conclus par un engagement satisfaisant. La catégorie « plusieurs fonds » correspond aux entreprises qui font partie de plus d'un de nos fonds labellisés ISR.

Au cours de la première campagne, nous nous sommes concentrés sur la thématique de la signature et de la conformité au Pacte Mondial des Nations Unies. Il s'agit là d'un facteur d'impact propre aux trois fonds labellisés ISR et d'un critère d'exclusion en cas de non-conformité pour l'ensemble des fonds de la SICAV BL. Les entreprises contactées étaient majoritairement des entreprises américaines, ce qui semble cohérent avec notre observation générale sur l'avance de l'Europe en termes de prise en compte des critères ESG au niveau stratégique. Les raisons évoquées par les entreprises qui n'envisagent pas la signature pour le moment sont une priorisation d'autres objectifs en matière de durabilité et un intérêt plus important pour la conformité aux principes du Pacte Mondial que pour sa signature.

Pour la seconde campagne, nous avons approché les entreprises du BL-Sustainable Horizon qui n'ont pas d'objectifs de réduction d'émissions de CO<sub>2</sub> approuvés par Science-Based Target Initiative (SBTi), un facteur d'impact du fonds. La validation d'objectifs de réduction carbone réalistes grâce à un plan

d'action détaillé est une nécessité pour être aligné avec l'Accord de Paris. C'est pourquoi, le BL-Sustainable Horizon a recours à l'expertise de SBTi, une référence dans l'accompagnement des entreprises dans l'établissement et l'évaluation d'objectifs de réduction carbone alignés avec les scénarios +1.5°C et +2°C. Lors de cette campagne, nous avons notamment dialogué avec une société d'édition professionnelle néerlandaise. Il est ressorti de nos échanges que l'entreprise a compris l'importance de la mise en place d'objectifs de réduction de ses émissions de carbone et de la transparence sur les données et KPI liés à ses émissions. Un suivi est prévu en 2022 afin de s'assurer que l'entreprise joint le geste à la parole.

En parallèle de ces deux campagnes, BLI est entrée en dialogue avec différentes entreprises sur les thématiques de la représentation des femmes au conseil d'administration, l'utilisation de matériaux recyclables, la gestion de l'eau ou encore la transparence sur les données ESG. Par ailleurs, comme décrit dans la partie sur le BL-Sustainable Horizon, nous avons poursuivi notre dialogue de long terme avec L'Occitane.

Comme mentionné l'année passée, nous sommes un gérant d'actifs de taille plus modeste qui cherche à approfondir l'engagement sur le long terme. Cette année, nous avons continué notre progression sur le sujet grâce à la refonte de notre politique. Ainsi, même si nous sommes conscients que nous n'avons pas la même portée que certains investisseurs institutionnels, nous sommes persuadés que le changement positif peut être provoqué par une masse critique. C'est pourquoi, parmi nos objectifs d'amélioration de nos efforts d'engagement, nous souhaitons explorer davantage la piste de l'engagement collaboratif en déterminant des initiatives cohérentes pour BLI.

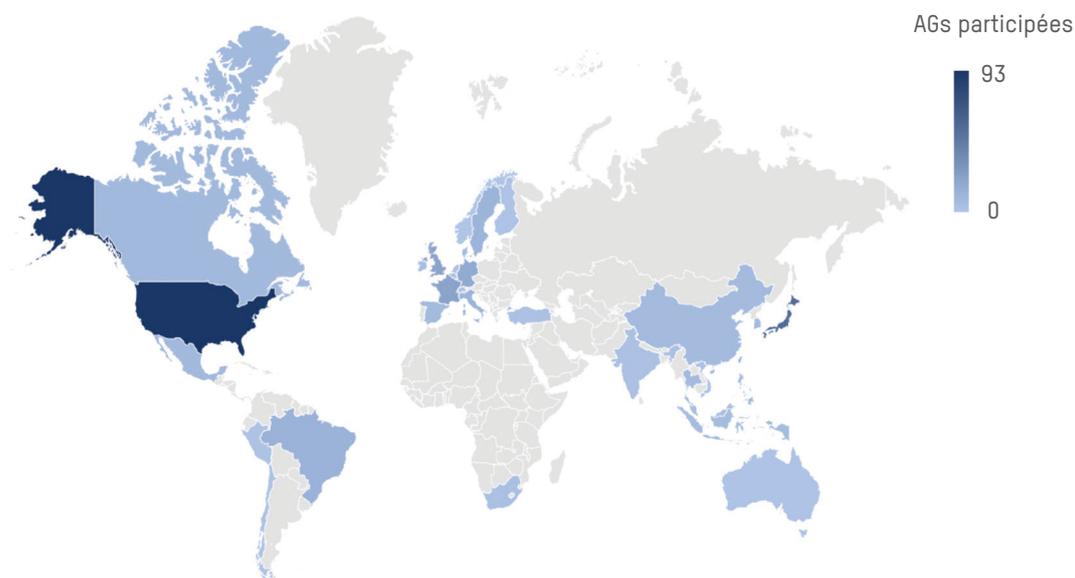
# Votes aux assemblées générales

**A** travers ses stratégies d'investissement, BLI a pour vocation de servir les intérêts à long terme de ses investisseurs. Nous appliquons ce même principe dans le cadre de l'exercice de nos droits de vote et veillons à toujours agir dans le meilleur intérêt de nos parties prenantes. Ainsi, si selon nous une proposition est incompatible avec ces intérêts, nous voterons contre cette dernière, comme cela a déjà été le cas par le passé. Dans le cadre de sa politique d'investissement ESG, BLI adhère à la politique de vote durable proposée par Institutional Shareholders Services Europe S.A. (ISS), notre fournisseur spécialisé. Cette politique soutient généralement les propositions des actionnaires en faveur de thématiques sociales et environnementales et n'hésite pas à se positionner contre les propositions de la direction.

L'année dernière (01.09.2020-01.09.2021), BLI a élargi la portée de ses activités de vote et s'est efforcée de voter activement pour tous ses fonds d'actions ainsi que pour la poche d'actions de ses fonds mixtes, partout dans le monde. Ainsi, le nombre d'assemblées auxquelles BLI a voté a augmenté de 134%, pour atteindre 384 participations. La carte ci-dessous présente la répartition géographique des votes.

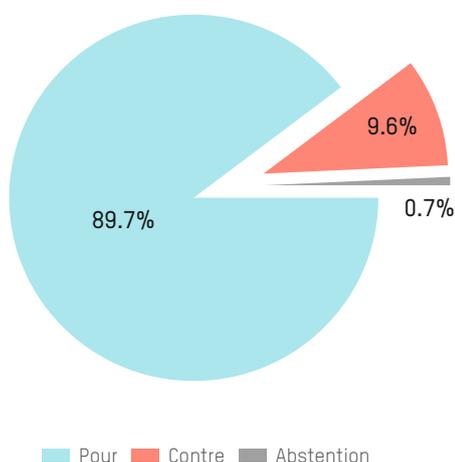
Région	Assemblées
Europe	124
Amérique du Nord	101
Asie ex Japon	57
Japon	56
Amérique du Sud	41
Afrique	4
Australie	1

La répartition régionale reflète les spécificités de nos fonds d'actions : BLI possède cinq fonds axés sur l'Europe, deux sur l'Amérique du Nord ; ce qui justifie la domination de ces deux régions. Elle reflète également notre volonté de voter pour toutes les actions en portefeuille. Par conséquent, BLI a participé à près de 98% des assemblées où elle pouvait exercer son droit de vote. Les 2% manquants sont dus à des défis opérationnels, à présent résolus, qui n'ont eu qu'un impact très marginal.



## Votes aux assemblées générales

Distribution des votes



Comme le montre le graphique sur la gauche, parmi les 4773 résolutions à voter, nous avons voté 4281 fois (89,7%) en faveur de la proposition, 457 fois (9,6%) contre et nous sommes abstenus 35 fois (0,7%). Tous les votes ont été effectués conformément à la politique de vote durable définie.

494 votes émis par BLI (10,3%) allaient à l'encontre de ce que la direction de l'entreprise suggérait de voter. Ces votes contre la direction ont été répartis sur 180 réunions différentes et relevaient principalement de sujets liés à des problématiques de gouvernance, telles que l'élection des administrateurs, l'approbation des politiques de rémunération ou encore des motions relatives à la capitalisation de la société. L'élection des administrateurs est un sujet qui a été fréquemment contesté lors des différentes assemblées générales parce que les sociétés ne remplissaient pas toujours les critères d'indépendance exigés. Par ailleurs, de nombreux votes contre la direction ont également porté sur des questions environnementales ou sociales ; l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes, les rapports sur le changement climatique ou l'utilisation de sucre dans les produits ne sont qu'une petite partie des sujets traités dans ces scrutins.

Ci-dessous une sélection de votes liés à l'ESG (à l'exclusion des votes sur l'indépendance des administrateurs) pour lesquels BLI a voté en faveur des propositions :

Sujet	Description
<b>Environnement</b>	
Rapport sur les actions mises en place pour lutter contre le changement climatique	L'entreprise doit appliquer les recommandations émises par le Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) comme cadre pour la divulgation d'informations liées au climat dans le rapport annuel de l'entreprise.
Proposition de la direction sur les sujets liés au changement climatique	Approbation des plans d'action des entreprises concernant la lutte contre le changement climatique : revue de leurs engagements et leurs objectifs.
Vote consultatif annuel des investisseurs sur le plan de lutte contre le changement climatique	L'entreprise propose un vote consultatif annuel aux actionnaires pour approuver ou désapprouver ses politiques et stratégies climatiques.
Rapport annuel sur la transition climatique	L'entreprise doit faire un rapport annuel sur son plan de transition climatique. Actuellement, elle ne fixe pas d'objectifs liés à la transition climatique et ne dispose pas d'un plan qui démontre que la direction prend au sérieux les risques liés au changement climatique.
Rapport sur les impacts des emballages en plastique	L'entreprise doit disposer d'un rapport annuel sur l'utilisation d'emballages plastiques et sur sa stratégie ou ses objectifs pour en réduire l'utilisation.

## Votes aux assemblées générales

Sujet	Description
<b>Social</b>	
Préparation d'un rapport sur la réforme pour la santé	L'entreprise doit publier un rapport sur les impacts sur la santé publique et leurs coûts, engendrés par ses activités dans le secteur de l'alimentation et des boissons et ceux sur ses actionnaires.
Rapport sur le lien entre le sucre et la santé publique	L'entreprise doit publier un rapport sur la présence du sucre dans ses produits et son lien avec la santé publique, ainsi que les risques associés pour les finances et la réputation de l'entreprise.
Discrimination, Diversité et Inclusion	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ L'entreprise doit publier des politiques et des données relatives à ses activités de promotion de l'égalité raciale.</li> <li>➤ L'entreprise doit indiquer si les politiques écrites ou les normes non écrites de l'entreprise renforcent le racisme dans la culture d'entreprise.</li> <li>➤ Demande d'un examen par une tierce partie prouvant l'application de l'égalité raciale ainsi que des politiques et pratiques de l'entreprise pour évaluer quelles seraient les actions les plus efficaces pour minimiser les résultats disparates en matière santé basés sur la race ou l'ethnicité des employés.</li> <li>➤ L'entreprise doit rendre compte publiquement des taux de promotion des travailleurs en fonction du genre et de l'ethnie</li> <li>➤ L'entreprise doit superviser et publier un audit sur l'égalité raciale</li> <li>➤ Publication d'un rapport EEO (US Equal Employment Opportunity Commission<sup>15</sup>) qui inclut une ventilation complète des employés par race, ethnie et genre.</li> </ul>
Rapport sur l'utilisation par les clients d'ordinateur ou de services Cloud contribuant à des violations des droits de l'Homme	Demande d'un rapport indépendant sur le processus de diligence raisonnable des clients de l'entreprise, afin d'évaluer dans quelle mesure les technologies de surveillance ou de vision par ordinateur peuvent contribuer à des violations des droits de l'homme.
<b>Gouvernance</b>	
Exigence de nomination d'un administrateur indépendant ayant une expérience en matière de droits humains et/ou civils	L'entreprise devrait nommer au conseil d'administration un candidat indépendant possédant une expertise en matière de droits de l'homme et/ou de droits civils. Un administrateur possédant une telle expertise pourrait aider à évaluer les risques et à développer une stratégie pour éviter de causer ou de contribuer à des violations généralisées des droits de l'homme ou des droits civils.
Rapport GRI	Charger le conseil d'administration de réaliser une évaluation de la capacité de la société à publier des rapports fiscaux pays par pays conformément à la norme de Global Reporting Initiative's Standard <sup>16</sup> .

| 15 <https://www.eeoc.gov/>

| 16 <https://www.globalreporting.org/standards>

## Votes aux assemblées générales

Sujet	Description
Rapport sur le Lobbying et les contributions politiques	L'entreprise doit rendre compte de ses dépenses, politiques et procédures en matière de lobbying. Les actionnaires souhaitent que les entreprises divulguent leur financement politique, les montants, les objectifs et les risques associés, ainsi que les procédures de gestion de ces risques.
Rémunération des cadres liée aux critères sociaux	L'entreprise doit préparer un rapport évaluant la faisabilité de l'intégration de paramètres de durabilité, tels que la diversité des profils parmi les cadres supérieurs, dans les mesures de performance.
Rapport sur l'écart de salaires basé sur la race ou le genre	L'entreprise doit produire un rapport sur les écarts de rémunération basés sur la race et le genre dans l'industrie médiatique, y compris des informations sur sa politique et ses objectifs pour réduire les disparités de rémunération.
Rapport sur les politiques et pratiques en matière de dénonciation	Le conseil d'administration est fortement encouragé de superviser un examen par une tierce partie analysant l'efficacité de ses politiques de dénonciation en matière de protection des droits de l'Homme. Un rapport sur cet examen devra être publié sur le site web de l'entreprise.

Cette liste de votes non exhaustive illustre l'augmentation des motions ESG à l'ordre du jour des assemblées générales. La plupart d'entre elles représentent des propositions émises par des actionnaires sur le marché américain. Selon nous, les entreprises qui ne prennent pas de mesures sérieuses pour adopter des modes de fonctionnement plus durables seront de plus en plus confrontées, pour ne pas dire attaquées, par des propositions ciblées. Cet activisme des actionnaires pourrait ainsi amener d'autres entreprises à changer et à s'adapter de manière plus proactive afin d'échapper à une confrontation. La politique de vote durable mise en œuvre chez BLI soutient généralement toutes ces propositions. Si elles sont adoptées, elles peuvent fortement impacter les entreprises et générer un changement significatif dans la culture d'entreprise.

Au cours de la période présentée, BLI n'a rencontré aucun conflit d'intérêts potentiel en ce qui concerne l'exercice de ses droits de vote ou dans ses activités d'engagement.

# Gestion Obligataire

## Expérience et méthodologies mises en œuvre

**B**LI a plus de 10 ans d'expérience dans l'investissement durable et responsable obligataire à travers l'investissement d'impact et notamment la microfinance. Depuis la signature des UN PRI en 2017, l'équipe de gestion obligataire a travaillé à la définition d'une stratégie d'investissement prenant en compte des facteurs ESG et ciblant l'investissement à objectif d'impact dans ses fonds d'investissement ouverts.

En 2021, la politique ISR obligataire a été revue afin de formaliser notre méthodologie, nos processus et d'implémenter des objectifs de réduction de l'intensité carbone pour la poche « émetteurs privés ».

La méthodologie obligataire applique en premier lieu la politique d'exclusion générale de BLI à son univers et différencie ensuite son approche entre l'optimisation ESG pour les obligations souveraines et d'entreprise traditionnelles et les investissements à objectif d'impact que sont les obligations vertes <sup>17</sup> et les stratégies alternatives comme la microfinance. Les obligations d'entreprise traditionnelles sont également soumises à un objectif temporel, ici la réduction de l'intensité carbone (scope 1 + scope 2). D'autres objectifs pourront être ajoutés à mesure que l'équipe obligataire affinera sa méthodologie.

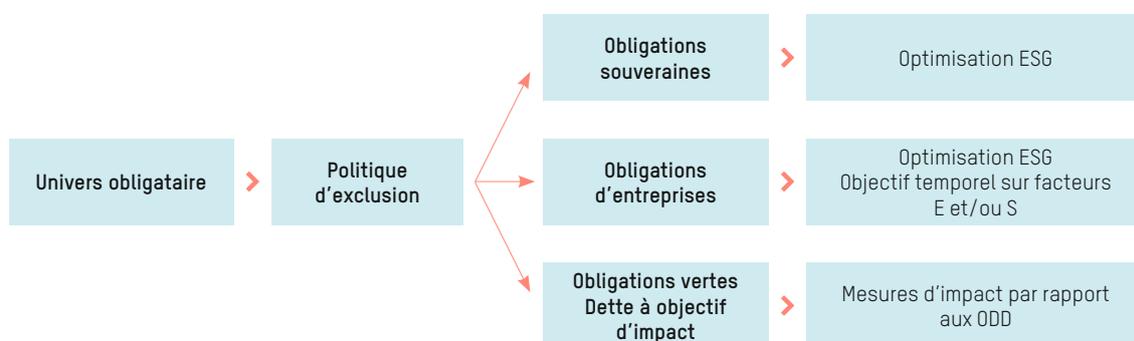
## Optimisation ESG

Les émetteurs font l'objet d'une analyse extra financière résultant en un score ESG. L'objectif étant d'obtenir au sein de chaque poche, obligations souveraines et obligations d'entreprises, un score ESG moyen supérieur à celui d'un indice représentatif de cet univers.

En tant que gérant d'actifs, notre responsabilité première restant notre responsabilité fiduciaire envers nos clients, nous visons donc tout d'abord à investir dans des émetteurs dont les fondamentaux économiques sont solides et/ou en amélioration.

### Emetteurs souverains

L'approche propriétaire développée au sein de BLI vise à intégrer en sus de l'analyse des données quantitatives disponibles, une étude des dynamiques ESG en œuvre dans les différents pays. Afin de rationaliser nos travaux, et surtout de pouvoir comparer de façon objective les données concernant l'actualité/les réformes/les sentiments de la population, nous nous appuyons sur les progrès accomplis dans le domaine de l'intelligence artificielle et du traitement du langage. Nous avons ainsi implémenté un modèle de langage universel affiné à chaque critère ESG. En fin de compte, nous sommes en mesure d'évaluer le profil de risque relatif de chaque pays analysé.



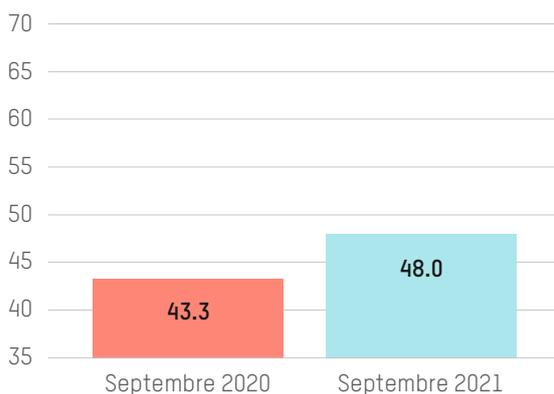
<sup>17</sup> BLI n'investit quasiment que dans des obligations vertes et ne possède qu'une obligation liée à la durabilité, que nous incluons dans ce rapport dans la catégorie obligations vertes.

## Gestion Obligataire

Actuellement, le profil ESG des portefeuilles fait l'objet d'un suivi hebdomadaire. Les scores E, S et G finaux (0-100 du pire au meilleur) de tous les portefeuilles obligataires combinés à la fin du mois de septembre 2021 étaient <sup>18</sup>:



### Emetteurs souverains – Score ESG moyen



### Evolution de l'approche

Depuis septembre 2020, l'équipe obligataire a décidé, pour le calcul de sa note ESG agrégée des pays émergents de surpondérer le facteur de gouvernance car ces derniers ont avant tout besoin de stabilité politique, de la création et du maintien des infrastructures pour pouvoir mettre en œuvre des réformes sociales et environnementales pérennes. Ainsi, l'exigence renforcée sur la gouvernance s'est traduite par des rotations au sein de nos portefeuilles, accroissant la note G de la poche souveraine.

### Emetteurs privés

L'analyse ESG des émetteurs privés se fonde sur :

- Les scores et la tendance ESG de MSCI ;
- L'intensité des émissions de carbone par unité de chiffre d'affaires (scope 1 & 2) ;
- L'indicateur de controverse de MSCI (rouge, orange, jaune, vert) ;
- L'exposition à certains secteurs sensibles (tabac, alcool ou combustibles fossiles).

Depuis septembre 2020, nous observons une amélioration de la note ESG moyenne des émetteurs privés <sup>19</sup> au sein de nos portefeuilles.

Celle-ci se justifie par l'absence d'entreprises sujettes à des controverses rouges, une réduction de moitié des entreprises sujettes à des controverses orange (8% en 2020 contre 4% en 2021), et une augmentation de 5% des entreprises peu ou pas controversées.

| 18 Notation propriétaire de BLI.

| 19 Notations de MSCI ESG Manager.

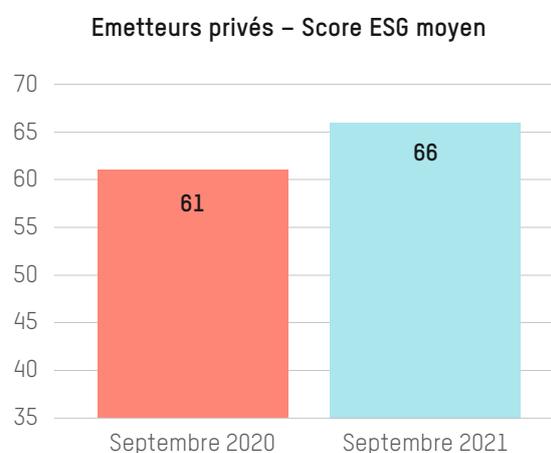
## Gestion Obligataire

### Evolution de l'approche

Au cours des derniers mois, afin de nous assurer que les portefeuilles investissant en obligations d'entreprises promeuvent de façon concrète des valeurs de développement durables, l'équipe a défini dans chaque portefeuille, pour les obligations d'entreprises qui ne sont pas classées comme obligations vertes ou à impact positif, des objectifs en termes de réduction de l'intensité carbone à l'horizon 2025, avec des paliers semestriels.

Portefeuille	BL-Global Bond Opportunities	BL-Corporate Bond Opportunities	BL-Bond Emerging Markets Euro
Indicateur	Émissions de carbone – Intensité scope 1+2 (t/million de \$ de chiffre d'affaires)	Émissions de carbone – Intensité scope 1+2 (t/million de \$ de chiffre d'affaires)	Émissions de carbone – Intensité scope 1+2 (t/million de \$ de chiffre d'affaires)
Valeur de départ	160	85	463
Date de début	30.06.2021	30.06.2021	30.06.2021
Objectif visé	-20%	-15%	-20%
Valeur cible	128	72,25	370,4
Date cible	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025
Prochaine valeur	156	83,39	451,34
Prochaine date	31.12.2021	31.12.2021	31.12.2021

Nous avons également divisé par trois l'intensité carbone de notre poche émetteurs privés qui passe de 450t/million de dollars de chiffre d'affaires en moyenne à 147t/million de dollars de chiffre d'affaires, ce qui explique la sensible amélioration du score E.



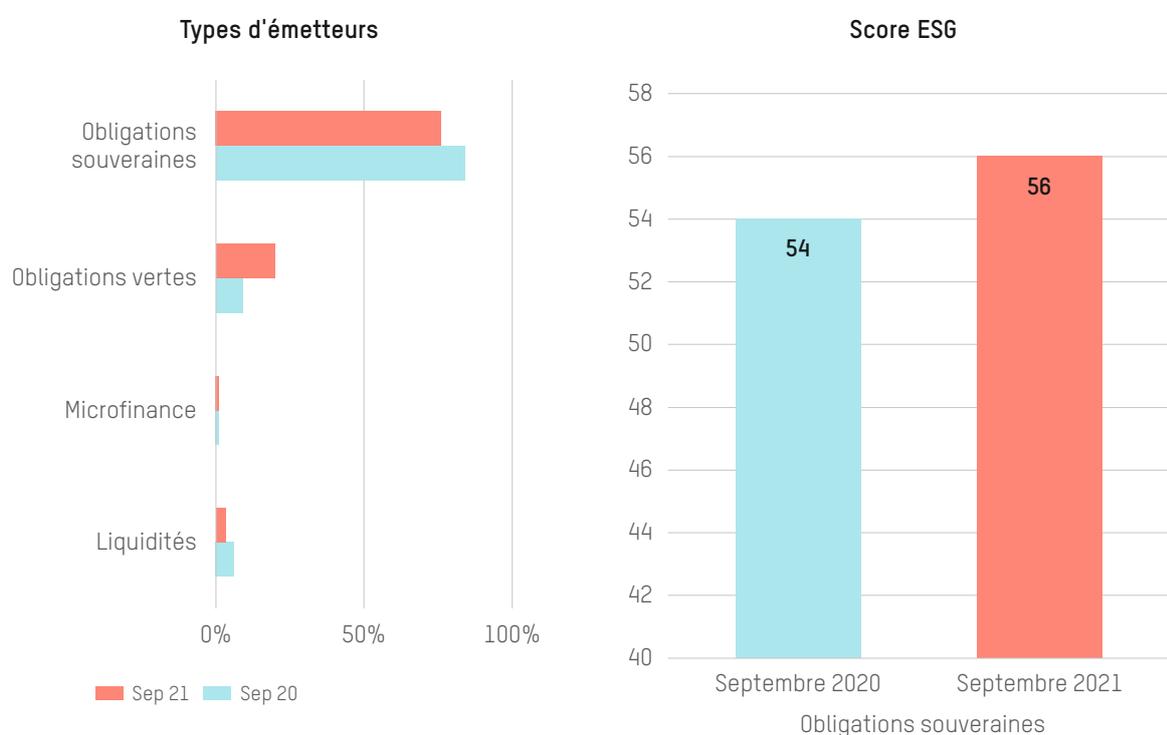
### Aperçu par fonds

D'une façon générale, outre les évolutions dans la méthodologie d'analyse ESG, au cours des derniers mois, l'équipe de gestion a fait en sorte, dans la mesure du possible, de désinvestir des obligations traditionnelles des émetteurs souverains et privés pour investir dans leurs obligations vertes.

#### BL-Bond Emerging Markets Sustainable

Anciennement appelé BL-Bond Emerging Markets Dollar, ce fonds a été renommé BL-Bond Emerging Markets Sustainable à la suite de sa classification en tant qu'article 9 selon la réglementation SFDR, afin de marquer formellement son caractère durable.

L'analyse de durabilité porte sur la poche d'émetteurs souverains à laquelle vient s'ajouter une poche d'investissements à objectif d'impact. Cette dernière a été renforcée au cours de l'année, principalement via des obligations vertes.

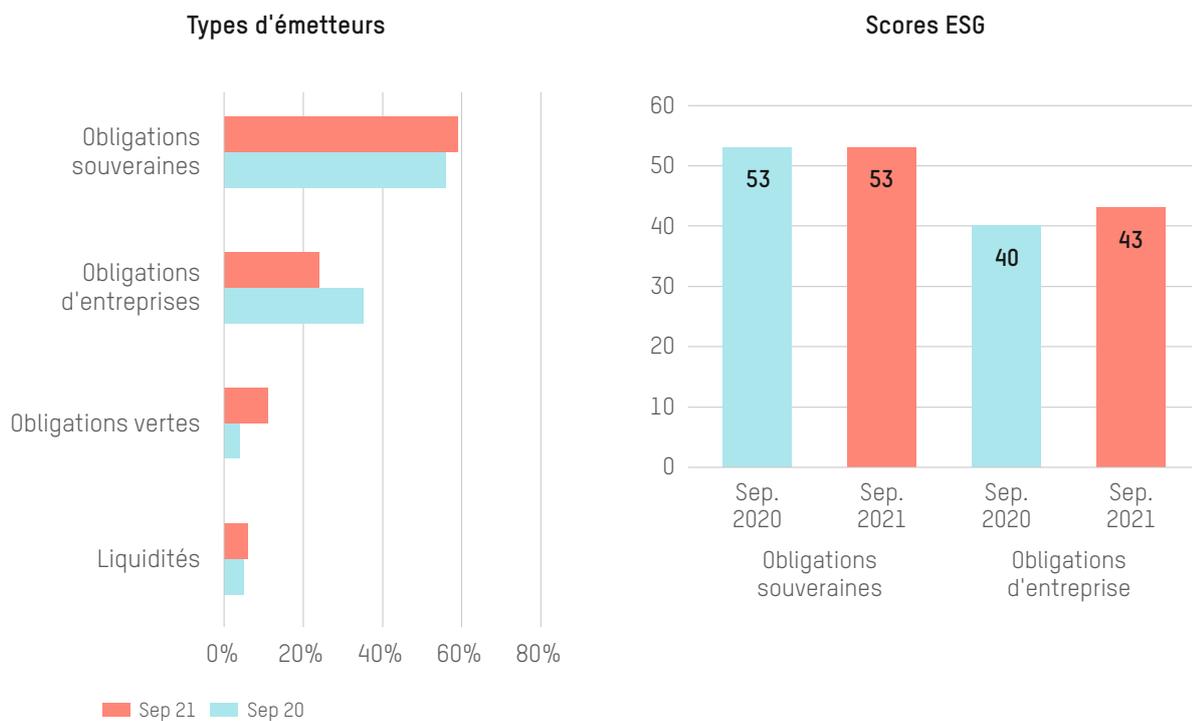


## Gestion Obligataire

### BL-Bond Emerging Markets Euro

BL-Bond Emerging Markets Euro est un fonds qui investit dans des obligations souveraines, d'entreprises et vertes des pays émergents principalement libellées en euros. Conformément à la stratégie décrite ci-dessus, au cours des derniers mois, les investissements en obligations vertes ont augmenté de 6% au détriment de la poche émetteurs privés traditionnels.

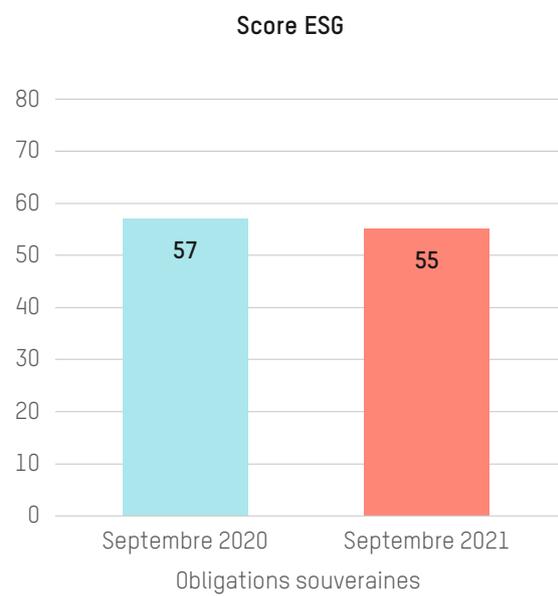
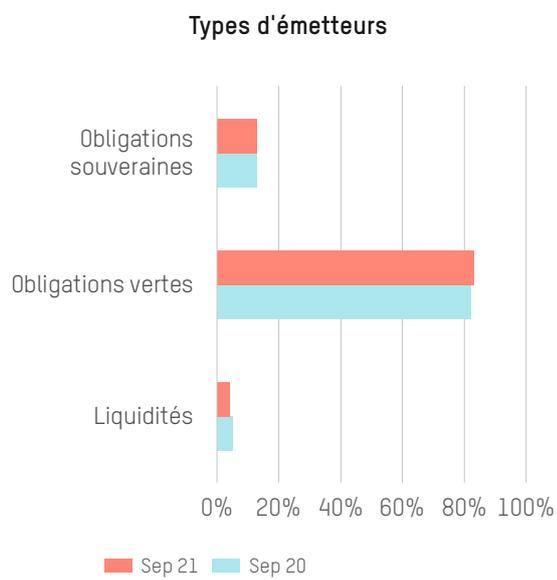
Par ailleurs, le fonds a un objectif de réduction de l'intensité carbone de son portefeuille de 20% sur la poche émetteurs privés d'ici à 2025 (année de base : 2021).



## Gestion Obligataire

### BL-Bond Euro

BL-Bond Euro est un fonds qui investit principalement dans des obligations souveraines vertes libellées en euro.

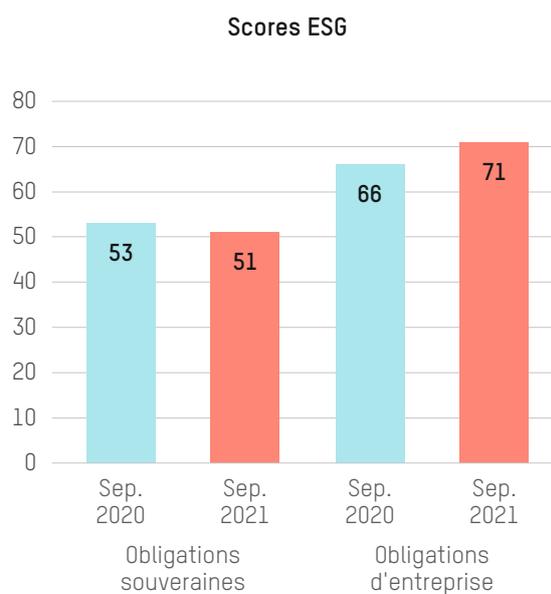
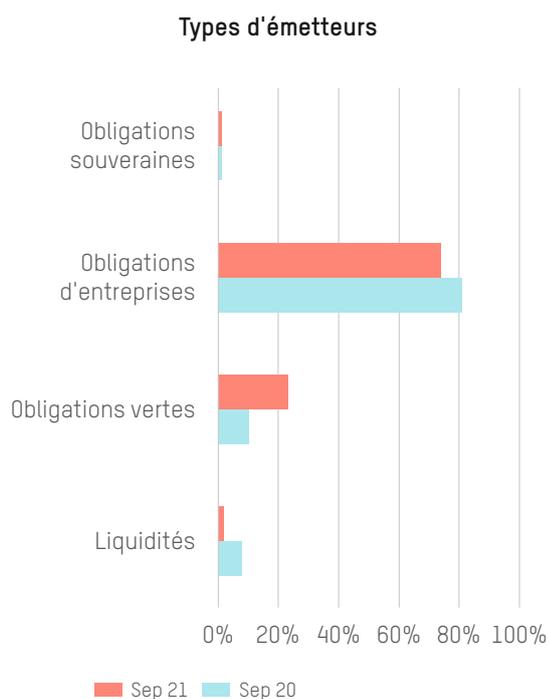


## Gestion Obligataire

### BL-Corporate Bond Opportunities

BL-Corporate Bonds Opportunities est un fonds qui investit principalement dans des obligations d'entreprises traditionnelles (par opposition aux obligations à objectif d'impact), ainsi que dans des obligations vertes et accessoirement dans des obligations souveraines. Conformément à la stratégie décrite ci-dessus, au cours des derniers mois, la poche obligations vertes a augmenté de 13% au détriment des obligations d'entreprises traditionnelles.

BL-Corporate Bonds Opportunities a un objectif de réduction de l'intensité carbone de la poche émetteurs privés de son portefeuille de 15% d'ici à 2025 (année de base : 2021).

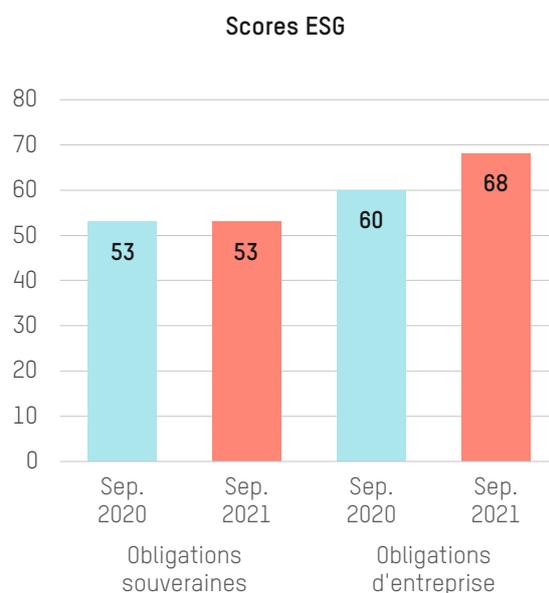
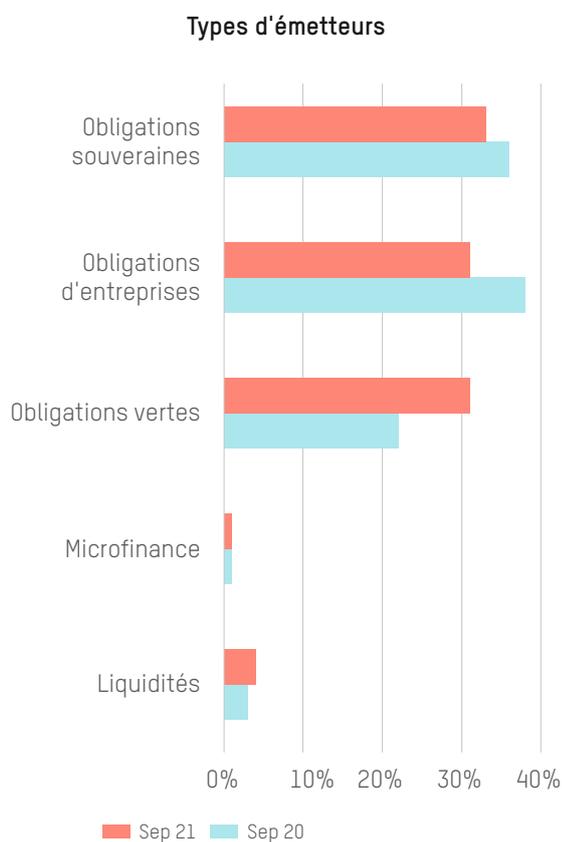


## Gestion Obligataire

### BL-Global Bond Opportunities

BL-Global Bond Opportunities est un fonds mondial investissant sur l'ensemble des classes d'actifs obligataires. Conformément à la stratégie décrite ci-dessus, au cours des derniers mois, la poche obligations vertes a augmenté de 9% au détriment des obligations d'entreprises traditionnelles.

BL-Global Bond Opportunities a un objectif de réduction de l'intensité carbone de la poche émetteurs privés de son portefeuille de 20% d'ici à 2025 (année de base : 2021).



## Gestion Obligataire

### Investissements à impact

Les obligations sont la classe d'actifs idéale pour cibler directement les ODD. Sur un milliard d'euros d'encours répartis sur six fonds, 22% (soit 237 millions d'euros) sont investis dans des stratégies d'impact. Parmi ceux-ci, 98% sont investis dans des obligations vertes et 2% dans des stratégies à impact alternatif. Depuis septembre 2020, nous avons connu une augmentation nette de la part des obligations vertes de 146,1 millions à 232,9 millions d'euros, soit une augmentation de 59,3% par rapport à l'année passée, et une augmentation de 7,8% sur l'ensemble des actifs de la gestion obligataire.

#### Obligations vertes

Le marché des obligations vertes a connu une forte croissance en 2020 et 2021. Cela s'explique par l'augmentation d'émission d'obligations liées à la durabilité qui regroupent des facteurs environnementaux et de développement d'une résilience aux risques à la suite de la crise de la Covid-19 et par le renforcement des engagements, majoritairement souverains, en matière de neutralité carbone mais aussi de certains grands groupes privés. Ainsi, l'univers répondant à nos critères d'investissement en euros est passé de 300 émetteurs lors de notre précédent rapport à près de 400 émetteurs, ce qui correspond à 1 200 émissions et 530 milliards d'euros de dette émise.

Les principaux émetteurs repris dans nos fonds sont pour plus d'un quart des établissements financiers tels que les banques de développement ou les banques d'investissement, pour un autre quart les services publics, enfin dans une moindre mesure, les gouvernements.

Les obligations vertes ciblent généralement plusieurs ODD. Ainsi, par rapport à l'année passée, nous pouvons noter une augmentation significative de notre impact sur les ODD suivants :

**6** EAU PROPRE ET ASSAINISSEMENT



**7** ÉNERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE



**9** INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE



**11** VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES



**12** CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLES



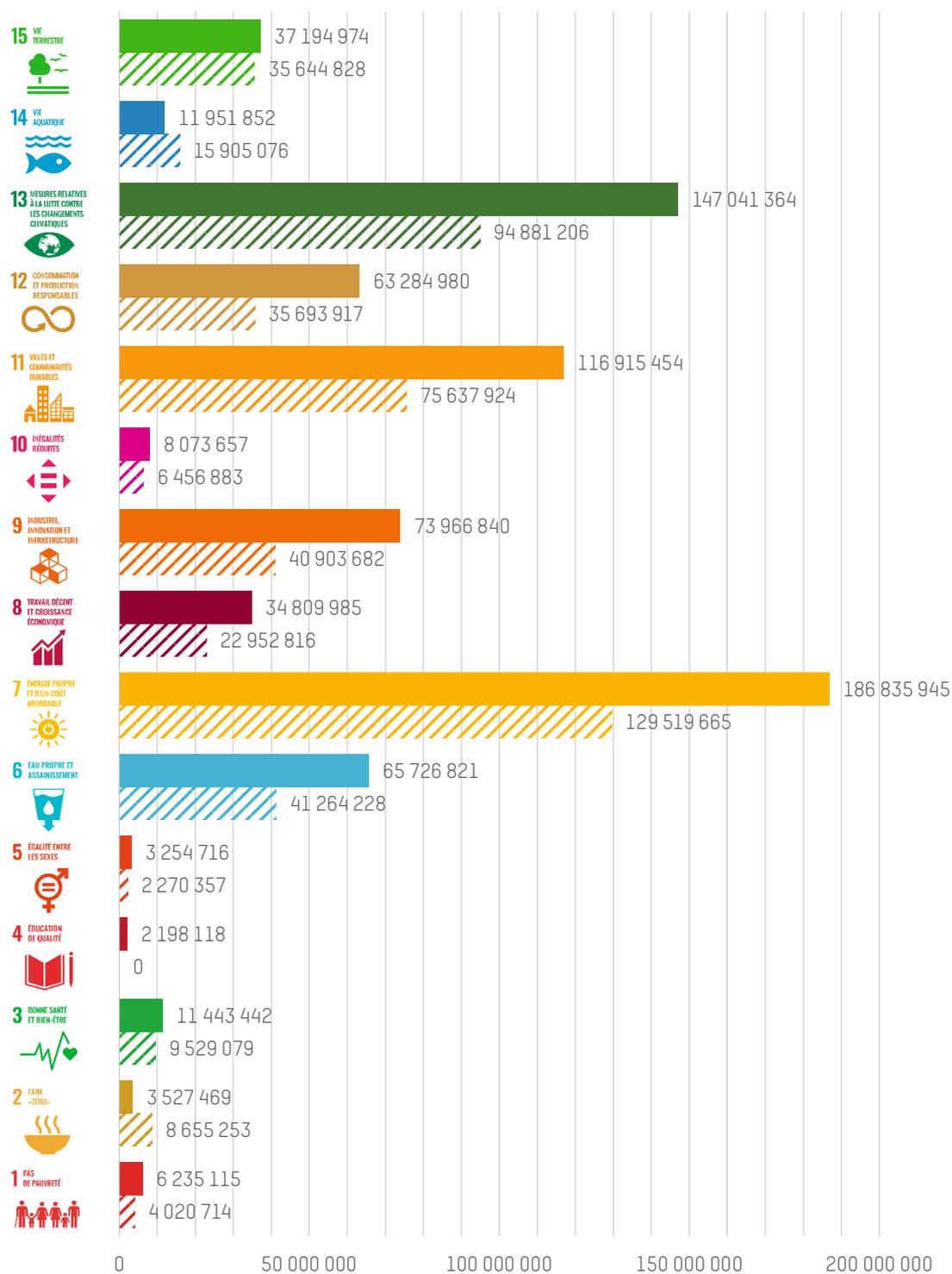
**13** MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES



Ces ODD sont aussi ceux où nous avons l'impact le plus important. Nos chiffres sont cohérents avec les objectifs généralement ciblés par les obligations vertes qui représentent une grande majorité de nos investissements à impact.

## Gestion Obligatoire

Le graphique ci-dessus présente les montants (en dollars) alloués à chaque ODD, en 2020 (barres hachurées) et 2021, pour l'ensemble des investissements à impact que nous finançons.



### Microfinance

BLI collabore avec des conseillers externes spécialisés qui, prenant en compte nos principaux critères d'investissement (montant d'émission minimal, notation, type de projet, région...), nous présentent une liste d'émissions éligibles et assurent un suivi permanent des investissements sélectionnés.

#### Quelques exemples

<b>CFPA Microfinance Management Company (Chine)</b>	Cette institution de microfinance (IMF) offre des prêts accessibles aux micro-entrepreneurs. L'IMF est principalement active dans les régions rurales et les zones frappées par des catastrophes naturelles. L'IMF se concentre sur le service aux clients à faible revenu dans les zones rurales. L'IMF accorde la priorité aux femmes (82,9% de ses clients) en leur donnant les moyens de créer des microentreprises ou d'étendre la production existante.
<b>Mitra Bisis Keluarga (Indonésie)</b>	Sa mission est d'améliorer le niveau de vie d'un nombre significatif des 25% des ménages les plus pauvres d'Indonésie. La clientèle principale de MBK comprend des femmes pauvres qui sont généralement des agricultrices ou qui dirigent de petites entreprises commerciales.
<b>LOLC PLC (Cambodge)</b>	Une IMF avec une vision sociale et une orientation commerciale qui offre aux entrepreneurs et aux familles à la base de la pyramide socio-économique des opportunités économiques pour transformer leur qualité de vie et celle de leurs communautés par la fourniture de services financiers efficaces et durables qui responsabilisent les clients.

Ainsi, la poche microfinance au sein de nos fonds est restée stable cette année, mais a significativement accru avec le lancement du nouveau fonds. La croissance de la poche microfinance au sein de nos fonds demeure néanmoins un de nos objectifs. Cette année, l'équipe obligataire a lancé le fonds SIMA Impact Investment Fund, compartiment d'Impulsum RAIF SICAV S.A.<sup>20</sup>.

### Focus sur SIMA Impact Investment Fund

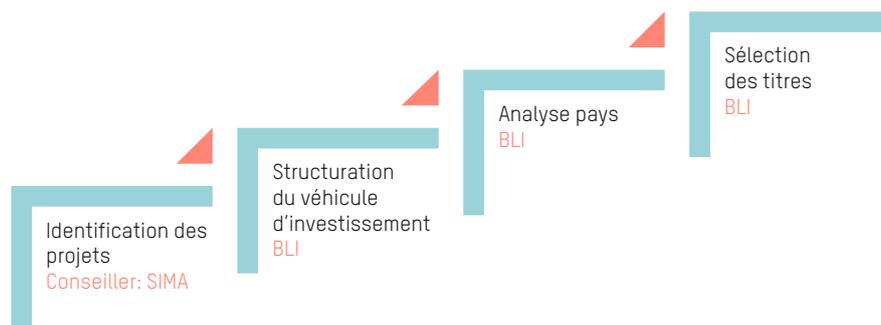
Chez BLI, nous sommes convaincus que la génération d'impact et la création de valeur pour l'investisseur sont compatibles. C'est pourquoi en 2010, nous avons lancé notre premier fonds fermé investissant dans la microfinance avec pour objectif de réduire la pauvreté. D'autres fonds ont suivi au cours des années suivantes.

Forte de ces expériences passées en microfinance, BLI s'est associée avec SIMA (Social Investment Managers & Advisors), dans un partenariat inédit afin de lancer le fonds SIMA Impact Investment Fund. Il s'agit d'un compartiment d'un RAIF (Reserved Alternative Investment Fund) de droit luxembourgeois, qui investit principalement dans des obligations d'émetteurs privés (conventions de prêt et billets à ordre) avec la possibilité d'investir de façon accessoire dans des obligations traditionnelles. Libellé en dollar, SIMA Impact Investment Fund est un fonds fermé lancé pour une durée initiale de trois ans avec une possible prolongation de deux ans.

| 20 Commercialisation débutée en octobre 2021.

## Gestion Obligataire

Ainsi, la collaboration entre BLI et SIMA s'articule autour des expertises de chaque entité, à savoir l'identification de projets à impact et le suivi par SIMA et la gestion de portefeuille pour BLI.

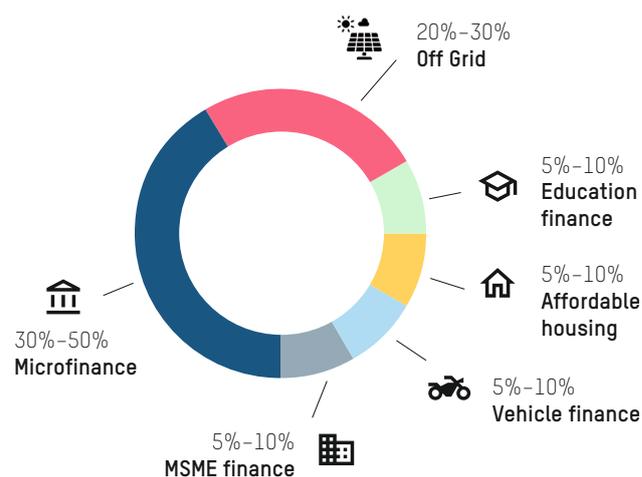


Selon nous, la génération d'un impact le plus direct et efficace possible passe par l'orientation des investissements vers la base de la pyramide économique, c'est-à-dire les populations les plus désœuvrées de la planète qui sont non seulement exclues du système financier traditionnel mais qui ne bénéficient généralement pas non plus d'un accès élémentaire à l'énergie et à l'éducation.

Notre objectif, dans le cadre de ce fonds, est de faire la différence en répondant non seulement au défi de l'inclusion financière, mais surtout en abordant des problèmes relativement complexes qui ne sont que peu abordés par l'industrie traditionnelle de la microfinance.

En termes d'allocation géographique des financements, l'équipe privilégie des pays traditionnellement moins couverts par les initiatives de microfinance classique, avec une concentration principale en Asie (Inde, Pakistan, Bangladesh, Cambodge, Thaïlande et Sri Lanka) et en Afrique sub-saharienne (Kenya, Ouganda et Nigeria). Des investissements en Amérique latine seront également envisageables.

Le fonds vise à orienter ses investissements vers des secteurs économiques viables et au travers desquels il est possible de générer un impact significatif auprès des populations ciblées : microfinance, énergie solaire, aide aux micro-, petites et moyennes entreprises, accès à l'éducation, à un logement abordable et à un véhicule utilisé dans le cadre du travail.



## Gestion Obligataire

Ces projets ciblent directement les ODD et des mesures d'impact ont été prévues pour chacun d'entre eux. Après une première sélection des candidats à l'investissement, une simulation de portefeuille a été générée afin d'établir les objectifs visés ci-dessous :

	<p><b>Mesure :</b> nombre d'écoles ciblées par les prêts  <b>Objectif :</b> 45 000 écoles financées</p>		<p><b>Mesure :</b> nombre de microcrédits accordés à une population à faibles revenus  <b>Objectif :</b> 147 000 déboursements auprès de micro-entrepreneurs</p>
	<p><b>Mesure :</b> nombre de nouvelles connexions solaires  <b>Objectif :</b> 1,2 millions de nouvelles connexions solaires</p>		<p><b>Mesure :</b> nombre de femmes clientes des entités financées  <b>Objectif :</b> 0,8 million de femmes soutenues via la microfinance, l'énergie, l'éducation ou le logement</p>
	<p><b>Mesure :</b> nombre de logement abordables financés  <b>Objectif :</b> 1 000 logements abordables financés</p>		<p><b>Mesure :</b> nombre de véhicules financés via des prêts à des entrepreneurs qui s'en servent pour générer des revenus  <b>Objectif :</b> 26 000 voitures et deux roues financés</p>
	<p><b>L'établissement d'un partenariat avec des institutions publiques peut se faire à différents niveaux :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Investissements de la part d'institutions publiques dans une tranche junior du fonds qui absorbe les éventuelles pertes ;</li> <li>➤ Co-investissement(s) du fonds et d'une institution publique dans un projet spécifique ;</li> <li>➤ Apport d'une garantie qui serait activée en cas d'un événement de défaut.</li> </ul>		

### Jean-Philippe Donge – Responsable de l'équipe obligataire et gérant :

« Nous souhaitons cibler directement la base de la pyramide et agir à un niveau plus large que la seule inclusion financière. Le recours à une énergie propre et abordable, l'égalité entre hommes et femmes, la dispense de soins de santé aux micro-entrepreneurs et la scolarisation d'enfants libérés d'un travail harassant en milieu rural du fait d'un meilleur outil de

travail rendu accessible pour leurs mères, etc. sont autant de changements que nous entendons induire par nos investissements et notre implication au sein des communautés les plus démunies de la planète. »

# Multigestion

## Analyse

Cette année, l'équipe Multigestion de BLI a poursuivi et étoffé son analyse des stratégies ESG des sociétés de gestion et de leurs fonds.

L'analyse ESG au sein de l'équipe Multigestion de BLI est formalisée depuis 2019 par deux questionnaires propriétaires, l'un portant sur la stratégie ISR et les initiatives durables et responsables au niveau de la société de gestion et l'autre portant sur l'intégration ESG dans les processus d'investissement des fonds. Sur la base de ces questionnaires annuels, l'équipe d'analystes de fonds est ainsi en mesure de suivre en détails l'évolution ESG des 68 fonds couverts et de leurs sociétés de gestion respectives.

Ces questionnaires ne sont pas statiques et évoluent en fonction de l'expérience, de l'évolution des bonnes pratiques et de l'actualité. Par exemple, cette année, nous avons intégré des informations en lien avec SFDR. Ainsi, des questions de précision sur la mise en pratique concrète des exclusions, sur le pourcentage d'actifs gérés classés article 8 ou article 9, sur les objectifs d'impact et leur reporting ont été ajoutées.

Au niveau de l'analyse des sociétés de gestion, nous notons une évolution générale positive par rapport à l'année passée. A titre indicatif, leur note moyenne absolue est passée de 56/100 à 64/100, incluant quelques nouvelles sociétés en analyse.

Cette évolution s'explique par la généralisation de la signature des Principes d'Investissement Responsable des Nations Unies (UN PRI) et un essor de l'appui envers plusieurs initiatives en matière de durabilité. Les politiques de responsabilité sociale d'entreprise, d'investissement durable, de vote et d'engagement se sont aussi étoffées, avec davantage de communication, d'outils et d'indicateurs de suivi disponibles.

De manière générale, la première étape de la réglementation SFDR mise en place en mars 2021 paraît avoir accéléré la réflexion sur les stratégies ESG, la

mise en place de systèmes d'intégration de données ESG et le reporting. Les rapports annuels et trimestriels sont plus fréquents et plus détaillés, une tendance qui devrait se poursuivre avec la deuxième étape de la réglementation SFDR prévue pour 2022.

Au niveau des ressources humaines et matérielles, les équipes ont souvent accueilli de nouveaux spécialistes ESG pour des besoins de gestion mais aussi de conformité, de reporting et de coordination de projets. Plusieurs sociétés de gestion ont élargi l'intégration de données ESG à l'ensemble de leur gamme. Elles ont adopté des stratégies existantes comme best-in-class avec une classification SFDR en article 8 ou avec une nouvelle labellisation ISR. Elles ont également créé de nouvelles stratégies pour s'adapter à la demande croissante de produits ESG ou à objectifs d'impact. Ainsi, nous avons pu observer une hausse assez généralisée du pourcentage d'actifs gérés sur la base de stratégies ISR et/ou d'impact.

Au sein des fonds, le champ des exclusions s'élargit peu à peu. Les armes controversées restent exclues, tandis que d'autres thématiques comme le charbon, le tabac et l'alcool s'ajoutent de plus en plus aux listes d'exclusion. Les politiques ISR sont plus exhaustives et communiquées de manière plus transparente, en particulier chez certains acteurs spécialisés.

Face à la multiplication des communications et des classifications, et afin d'évaluer correctement l'état d'avancement des différents fonds dans ces domaines ESG, il est indispensable de mettre en œuvre une méthodologie d'analyse disciplinée fondée sur une combinaison d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs. A titre indicatif, les fonds analysés ont connu une hausse sensible de leur note moyenne en passant de 40/100 à 45/100, incluant de nouveaux fonds en analyse.

## Multigestion

### Gestion

Fin 2020, BLI lançait son premier fonds de fonds à orientation ESG, BL-Fund Selection Smart Evolution.

Depuis son lancement, nous avons développé plusieurs outils de suivi quantitatifs et qualitatifs tout en favorisant des échanges réguliers avec les gérants afin de suivre leur approche tant financière qu'extra-financière.

En octobre 2021, les sociétés de gestion composant le BL-Fund Selection Smart Evolution présentent un score moyen de 71/100 tandis que les fonds associés ont une note moyenne de 80/100.

Le défi reste d'offrir un portefeuille diversifié et performant, avec des convictions solides, qui peut progresser durablement au-delà des effets de mode du marché. Concrètement, notre challenge consiste à conjuguer l'évaluation des efforts réels de développement ESG entrepris, en tenant compte de la taille et des moyens des sociétés, avec la pertinence des diverses approches développées.

### Fanny Nosetti – Responsable de la Multigestion et gérante

« Les fonds thématiques se multiplient. Il existe désormais un large éventail de fonds climat, biodiversité, développement humain, économie circulaire, etc... Et l'offre en matière de fonds régionaux plus classiques avec des approches ESG tangibles se densifie. Notre défi consiste à construire un portefeuille à base de fonds dont les méthodologies en matière de finance durable et responsable sont pertinentes et consistantes sans perdre de vue l'objectif du fonds à savoir la construction d'un portefeuille équilibré en matière d'allocation sectorielle, géographique et de style afin de garder le cap sur son profil risque/rendement. La pertinence de ces méthodologies, notamment pour les fonds thématiques, ne se transcrit pas toujours dans les notations attribuées par les fournisseurs de données ESG. Nous nous retrouvons parfois face à des fonds qui ont un impact concret mais dont les notes ESG globales sont décevantes, de par la prise en compte de nombreux critères. Par exemple, même si les fonds thématiques touchent directement certains ODD, les entreprises de ces fonds peuvent également être gourmandes en énergie, et générer des émissions de carbone élevées, pouvant entraîner une dégradation de leurs notes ESG globales. Ainsi, le compromis entre la note, significative sur le marché des fonds ESG, et l'impact n'est pas toujours évident. »

# Gouvernance et organisation

## UN PRI

**B**LI a signé les UN PRI en juillet 2017. Conformément à nos engagements envers les UN PRI, nous cherchons à promouvoir des pratiques d'investissement responsable orientées vers le long terme et centrées sur une variété de parties prenantes, tant en interne qu'en externe. Une sensibilisation et une coopération accrues des différentes parties prenantes sont importantes si nous voulons, en tant que société, atteindre les objectifs fixés aux niveaux national et international.

La dernière évaluation UN PRI reçue par BLI date de 2020. Les résultats du rapport 2021 ne seront publiés que l'année prochaine en raison d'un problème technique au niveau des UN PRI.

## Comité ISR

BLI dispose de son propre comité de durabilité, le «Comité d'Investissement Socialement Responsable (CISR)». Ce conseil fait office de forum de discussion et d'organe directeur pour les questions ESG au sein de BLI. Il est responsable du suivi régulier de l'évolution du secteur, de la mise en œuvre judicieuse et de la révision prudente de notre calendrier et de nos politiques. Les membres du comité permanent sont des représentants de toutes les équipes de BLI. Dans le but de favoriser un échange ouvert sur les questions ESG, tous les membres du personnel de BLI sont encouragés à participer au comité. Les mesures et politiques ISR sont mises en œuvre dans nos portefeuilles par les gérants, avec l'aide du CISR et de l'équipe ISR. Toutes les décisions sont prises en collaboration avec toutes les équipes concernées chez BLI.

## Équipe ISR

BLI dispose d'une équipe dédiée à la recherche ESG qui travaille avec tous les gérants et analystes, tous univers confondus. Initialement, lors de la signature des UN PRI, la politique ESG était définie au sein de

l'équipe Product Management, où une personne était particulièrement dédiée à cet aspect. Il a été décidé en 2019 de créer le poste de stratégeste ISR et de le rattacher à l'équipe de gestion. En mars 2020, l'équipe s'est élargie pour accueillir une deuxième personne.

L'équipe ISR est soutenue par le Comité ISR de BLI et utilise essentiellement les données extra-financières de MSCI, Bloomberg ESG, les recherches des courtiers et les données publiées par les entreprises elles-mêmes.

## Responsabilité sociale des entreprises (RSE)

Les développements de BLI s'inspirent et sont en adéquation avec la politique RSE de Banque de Luxembourg. Celle-ci s'articule autour de 4 axes majeurs : la pérennité de la banque par la bonne gouvernance et l'éthique, les relations humaines et durables avec les salariés, l'accompagnement de la transition écologique, sociale et sociétale et la réduction de l'empreinte environnementale.

Vous trouverez plus d'informations sur la politique RSE de la Banque de Luxembourg dans son rapport extra-financier [ici](#).

## Politique d'exclusion

BLI a introduit sa première politique d'exclusion formelle en juin 2021. Alors que certains domaines (implications commerciales et comportementales) étaient déjà exclus par le biais de différentes politiques d'investissement axées sur des avantages concurrentiels clairs et la stabilité financière, le document nouvellement publié a pour ambition de servir de socle minimum à respecter par l'ensemble des équipes de gestion. Dans ce document, BLI identifie plusieurs types d'exclusions :

- Les exclusions fondées sur les controverses graves ont pour but de protéger la réputation des investisseurs et d'éviter qu'ils ne soient mêlés à de potentiels scandales ;

## Gouvernance et organisation

---

- Les exclusions pour cause de non-conformité au Pacte mondial des Nations Unies ;
- Les exclusions sectorielles telles que les armes controversées et entreprises impliquées dans la chaîne de valeur du charbon.

Si l'équipe ISR et/ou le responsable de la gestion des risques identifient qu'une entreprise détenue dans un portefeuille ne répond plus aux exigences de cette politique d'exclusion, ils en informent le ou les gérants concernés. Ceux-ci peuvent soit choisir d'exclure le titre en question, soit défendre leur thèse d'investissement devant le comité ISR en se servant uniquement d'arguments ESG.

Après la défense du cas, le Comité ISR vote sur le maintien ou non du titre. Pour que la décision soit prise, les deux tiers du Comité ISR doivent être présents. De plus, une majorité qualifiée des deux tiers des participants est requise pour que le vote soit adopté.

# Vue d'ensemble

Les stratégies d'investissement durables des fonds BLI sont multidimensionnelles et s'adaptent aux spécificités de chaque fonds. Voici une vue d'ensemble :

Fonds	Exclusions	Intégration ESG	Suivi des controverses	Engagement	Réduction de l'univers	Impact ou focus ODD	Micro-finance	Green Bonds
<b>Actions</b>								
BL-American Smaller Companies	☑	☑	☑	☑				
BL-Emerging Markets	☑	☑	☑	☑				
BL-Equities America 	☑	☑	☑	☑	☑			
BL-Equities Asia	☑	☑	☑	☑				
BL-Equities Dividend	☑	☑	☑	☑				
BL-Equities Europe 	☑	☑	☑	☑	☑			
BL-Equities Japan	☑	☑	☑	☑				
BL-European Family Businesses	☑	☑	☑	☑				
BL-European Smaller Companies	☑	☑	☑	☑				
BL-Global Equities	☑	☑	☑	☑				
BL-Sustainable Horizon 	☑	☑	☑	☑	☑	☑		
<b>Mixtes</b>								
BL-Global Flexible EUR	☑	☑	☑	☑				
BL-Global Flexible USD	☑	☑	☑	☑				
BL-Global 30 / 50 / 75	☑	☑	☑	☑				
<b>Obligations</b>								
BL-Bond Dollar	☑							
BL-Bond Euro	☑					☑		☑
BL-Bond Emerging Markets Sustainable	☑	☑				☑	☑	☑
BL-Bond Emerging Markets Euro	☑							
BL-Corporate Bonds Opportunities	☑	☑						☑
BL-Global Bond Opportunities	☑	☑				☑	☑	☑
<b>Multigestion</b>								
BL-Fund Selection Smart Evolution	☑	☑				☑		

## Vue d'ensemble

---

- Les exclusions définies dans la politique d'exclusion de BLI sont appliquées à l'ensemble des fonds ci-dessus. Quant au BL-Fund Selection Smart Evolution, il prend en compte les exclusions des fonds dans lesquels il investit.
- Pour les fonds actions et mixtes, BLI intègre dans le coût du capital la notation ESG de l'entreprise afin de favoriser les entreprises les plus durables et défavoriser celles qui sont en retard. L'intégration ESG est toujours complétée par un suivi des controverses, une analyse des comportements ESG déplorables des entreprises et leurs risques inhérents, et par l'engagement, l'action d'entrer en contact avec les sociétés investies afin d'influencer leurs agissements en matière de durabilité, comme présenté dans notre politique d'engagement.
- Nos fonds actions labellisés incluent également une réduction de 20% de l'univers d'investissement, éliminant les entreprises les plus en retard sur les thématiques ESG.
- Les stratégies d'impact ou de focus sur les ODD ciblent et mesurent concrètement l'impact de nos investissements sur le financement des ODD. Celles-ci sont développées grâce à plusieurs instruments tels que la microfinance, des micro-crédits accordés aux personnes démunies dans des régions en développement, et les obligations vertes, des titres de créance qui financent spécifiquement des projets liés à l'environnement.

# Qu'est-ce qui nous attend ?

---

Les nouvelles réglementations européennes telles que SFDR et la taxonomie sont des chantiers majeurs qui vont grandement nous occuper dans les prochains mois. Nous saluons la motivation sans faille de l'Union Européenne à vouloir aller plus loin dans le domaine de la durabilité afin d'en faire une pièce maîtresse du monde de la finance qui est en train de se dessiner. Il est plus que temps d'agir.

La mise en œuvre pour les actions et l'amélioration pour les obligations de la manière dont nous mesurons notre impact par le biais d'indicateurs spécifiques ou d'objectifs plus généraux tels que les ODD, figurent parmi nos buts à court-terme.

Au niveau de la RSE, nous essaierons de souligner la direction prise en contractant de nouveaux engagements.

Plus généralement, l'investissement durable et responsable sera au centre des développements de BLI l'année prochaine. Nous avons été en mesure d'améliorer nos approches en matière de durabilité, telles qu'elles demeurent pertinentes pour nous et cela restera notre objectif principal à l'avenir.

# Glossaire

<b>Actionnariat actif</b>	Exercer activement ses droits en tant qu'actionnaire. Les deux principaux moyens d'y parvenir sont de voter lors des assemblées générales et d'engager un dialogue actif avec les sociétés bénéficiaires.
<b>Bottom-up</b>	Un mode de gestion de portefeuille qui privilégie avant tous les caractéristiques d'une société avant celles de son secteur ou des données macroéconomiques. Il s'oppose à la gestion top-down.
<b>Business-Like Investing</b>	La stratégie de gestion de BLI développée par Guy Wagner dans les années 1980 qui consiste à ne pas seulement acheter ou vendre des titres mais à adopter un esprit entrepreneurial lors de l'investissement dans une entreprise. Il s'agit d'une approche active et à long terme.
<b>Controverses</b>	Les controverses surviennent lorsqu'une société est impliquée dans un scandale dont elle est directement ou indirectement responsable.
<b>Coût du capital (CoE)</b>	La compensation demandée par le marché en échange de la possession de l'actif et de la prise en charge du risque lié.
<b>Discounted cash flow model (DCF)</b>	L'actualisation des flux de trésorerie (DCF) est une méthode de valorisation utilisée pour estimer la valeur d'un investissement sur la base de ses flux de trésorerie futurs attendus.
<b>Emissions carbone scope 1 + scope 2</b>	Les émissions carbone scope 1 correspondent aux émissions carbone résultant directement des activités de l'entreprise. Les émissions carbone scope 2 correspondent aux émissions carbone résultant de la consommation d'énergie.
<b>Engagement</b>	Un dialogue actif à long terme entre les investisseurs et les entreprises sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.
<b>Environnemental Social et Gouvernance (ESG)</b>	Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont un ensemble de normes relatives aux activités d'une entreprise que les investisseurs socialement responsables utilisent pour sélectionner des investissements potentiels. Les critères environnementaux considèrent la responsabilité d'une entreprise par rapport à la nature. Les critères sociaux examinent la manière dont elle gère les relations avec les employés, les fournisseurs, les clients et les communautés où elle opère. La gouvernance concerne la direction de l'entreprise, la rémunération des dirigeants, les audits, les contrôles internes et les droits des actionnaires.
<b>Exclusion</b>	Une exclusion est le fait d'interdire l'inclusion dans un portefeuille des titres d'une société en raison d'activités commerciales jugées controversées, préjudiciables à la société ou en violation des lois ou des règlements.
<b>Global Coal Exit List (GCEL)</b>	La liste d'exclusion développée par l'ONG Urgewald qui liste les entreprises qui font partie la chaîne de valeur du charbon
<b>Gouvernance</b>	Ensemble des règles, pratiques et processus par lesquels une entreprise est gérée (régie) et dont la gestion est supervisée.
<b>Institution de microfinance (IMF)</b>	Une institution de microfinance est la porte d'entrée pour accéder au microcrédit. Les clients d'une IMF sont souvent des micro-entrepreneurs qui souhaitent avoir un premier soutien économique pour pouvoir lancer leur activité. Ce type de clientèle est jugé trop risqué par les banques classiques car elle ne peut pas fournir de garantie réelle et parce qu'elle travaille plutôt dans le secteur informel de l'économie.
<b>Intégration ESG</b>	L'intégration structurelle d'informations sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus de prise de décision.

## Glossaire

<b>Investissement à impact</b>	L'investissement à impact est le processus consistant à réaliser intentionnellement des investissements dans le but de créer un impact bénéfique mesurable sur l'environnement ou la société, ainsi que d'obtenir un rendement financier positif.
<b>Investissement socialement responsable (ISR)</b>	Une stratégie d'investissement qui cherche à considérer à la fois le rendement financier et le bien social.
<b>Label ISR</b>	Le label ISR est un outil pour choisir des placements responsables et durables. Créé et soutenu par le ministère des Finances français, le label a pour objectif de rendre plus visibles les produits d'investissement socialement responsables (ISR) pour les épargnants en France et en Europe.
<b>Label LuxFlag</b>	Le label LuxFlag est un outil vise à promouvoir les secteurs de l'investissement durable. Créé par l'ONG LuxFlag, le label a pour objectif de donner une assurance à l'investisseur que les actifs sous gestion du véhicule labellisé sont réellement investis de manière responsable.
<b>MSCI ESG Manager</b>	Un fournisseur de données ESG sur lequel BLI se base depuis 2017.
<b>Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies</b>	Les 17 objectifs de développement durable donnent la marche à suivre pour parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous. Ils répondent aux défis mondiaux notamment ceux liés à la pauvreté, aux inégalités, au climat, à la dégradation de l'environnement, à la prospérité, à la paix et à la justice.
<b>Obligation verte</b>	Les obligations vertes sont des titres de créance dont le but est exclusivement de promouvoir le climat et la durabilité de l'environnement.
<b>Pacte Mondial des Nations Unies (UN Global Compact)</b>	Une initiative des Nations Unies visant à inciter les entreprises du monde entier à adopter une attitude socialement responsable en s'engageant à intégrer et à promouvoir plusieurs principes relatifs aux Droits de l'Homme, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.
<b>Point de pourcentage</b>	Une unité pour désigner la différence entre deux pourcentages.
<b>Responsabilité Sociale d'Entreprise (RSE)</b>	L'engagement que prend une entreprise en vertu duquel elle gèrera les effets environnementaux, sociaux et économiques de ses activités de façon responsable et conforme aux attentes de toutes ses parties prenantes.
<b>Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)</b>	Une régulation établie par la commission européenne entrée en vigueur en mars 2021 qui vise à mettre en place des règles harmonisées pour les marchés financiers en matière de transparence en ce qui concerne l'intégration des risques liés au développement durable. Les fonds européens se classifient entre 3 articles : article 6, article 8 et article 9. Les fonds classifiés article 6 n'intègrent pas de caractéristiques de durabilité dans leurs processus de sélection et de gestion. Les fonds classifiés article 8 promeuvent à travers leurs investissements des caractéristiques de durabilité telles que des caractéristiques environnementales, sociales ou une combinaison des deux, tout en s'assurant que les entreprises investies ont de bonnes pratiques de gouvernance. Les fonds classifiés article 9 sont des fonds dont l'objectif est l'investissement durable et qui ont des objectifs d'impact clairs et mesurables.
<b>Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)</b>	Un reporting qui permet d'avoir une vision globale de l'impact sur le changement climatique d'une entité.
<b>United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI)</b>	Les six Principes fournissent un éventail d'actions possibles pour pouvoir incorporer les questions ESG au processus décisionnel d'investissement et aux pratiques relatives au bien.
<b>Valeur intrinsèque d'une action</b>	Il s'agit de la valeur réelle et effective de l'action.

