

Méthodologie  
d'investissement  
socialement  
responsable



**Juillet 2023**



## Méthodologie de CapitalatWork

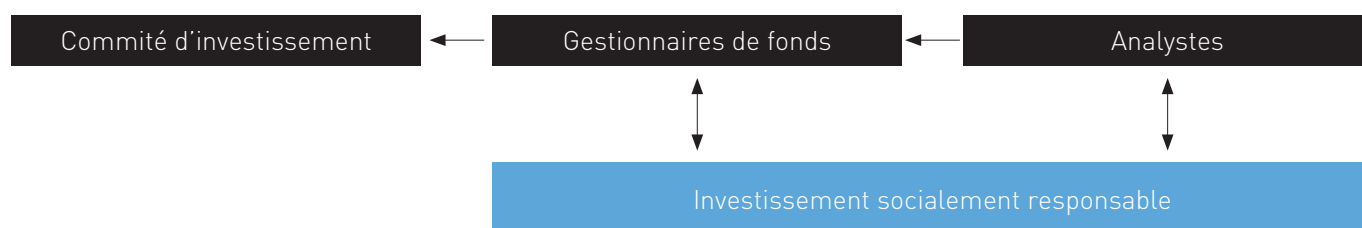
Dans le cadre de notre analyse d'investissement, nous nous intéressons à différents facteurs susceptibles d'influencer l'avenir de l'entreprise, principalement au travers de caractéristiques financières. Bien que nous les examinions déjà de façon implicite, nous reconnaissons que les critères extra-financiers peuvent être positivement associés à la réputation, aux opérations, à la productivité et par conséquent aux performances financières d'une entreprise. Des réalisations notables en matière d'ESG ont tendance à réduire la volatilité globale au sein d'une entreprise, car elles sont positivement associées à un comportement éthique, au respect de la communauté et de l'environnement, et à des pratiques commerciales appropriées. Plus spécifiquement, une entreprise qui met en œuvre des politiques responsables fera très probablement preuve d'une plus grande transparence concernant ses opérations et sera donc plus exposée au public au sens large. C'est pourquoi il est dans son propre intérêt de maintenir le cap et de limiter les divergences potentielles par rapport à ses principes, car les conséquences sur la réputation et les finances peuvent être importantes.

La baisse de volatilité attendue liée aux facteurs ESG supérieurs décrits ci-dessus s'inscrit parfaitement dans la philosophie d'investissement de CapitalatWork, car nous cherchons à limiter le risque pour nos clients. En outre, nous pensons que les entreprises conscientes des questions ESG agissent dans une certaine mesure vers plus d'efficacité et d'équité. Nous croyons en l'investissement dans de telles sociétés, car nous encourageons les bonnes pratiques tout en restant fidèles à notre activité principale.

Cette méthodologie s'applique aux instruments financiers de CapitalatWork classifiés article 8 selon le règlement SFDR 2019/2088.

### 1. Gouvernance de l'investissement socialement responsable

L'organigramme ci-dessous illustre la manière dont l'investissement socialement responsable a été intégré dans notre processus d'investissement. Dans le cadre de nos activités quotidiennes, nous avons mis au point en interne une expertise ESG qui se situe entre les gestionnaires de fonds et les analystes, bénéficiant ainsi des compétences et connaissances des deux départements. Nos spécialistes ESG et plus particulièrement leurs processus sont contrôlés par des audits périodiques internes et externes visant à évaluer la qualité et la validité de la méthode.



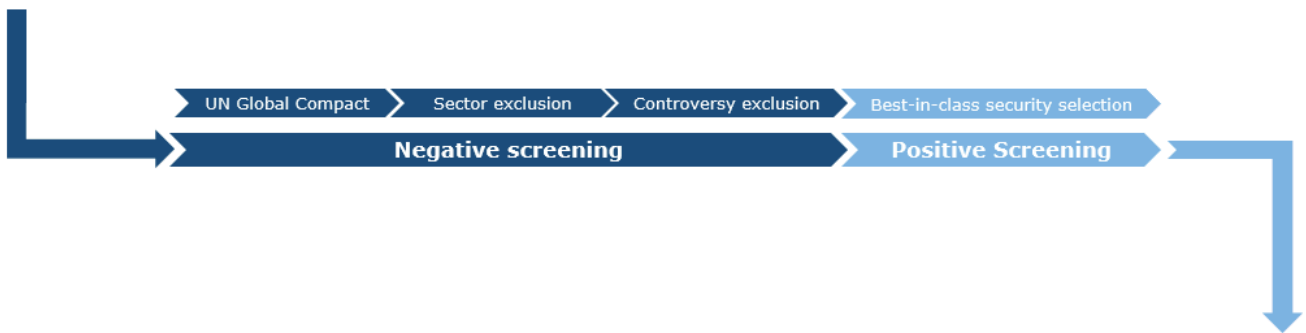
## 2. Méthodologie d'investissement socialement responsable

### 2.A. Entreprises

Selon notre méthodologie, la construction d'un portefeuille d'ISR passe par plusieurs étapes. L'univers de CapitalatWork est composé d'environ 200 entreprises dans le monde couvertes par nos analystes. À partir de là, différents filtrages sont appliqués pour évaluer l'éligibilité des émetteurs (comme décrit dans la figure ci-dessous). Tout d'abord, les entreprises font l'objet d'un filtrage négatif selon 3 critères : Pacte mondial de l'ONU, secteurs indésirables et controverses. Les entreprises impliquées dans des questions controversées sont signalées et exclues jusqu'à ce que leurs problèmes soient résolus. Ensuite, nous sélectionnons les meilleurs acteurs ou les entreprises affichant les performances extra financières les plus solides.

#### Univers investissable

>200 sociétés couvertes par nos équipes d'analystes et de gestionnaires de fonds



*« Proposer une gestion de qualité suivant une méthodologie stricte et responsable, approuvée par des associations de professionnels spécialisés en la matière. »*

Les sujets suivants ne font actuellement pas partie de l'analyse ESG : contrats à terme portant sur des matières premières agricoles.

#### 2.A.1. Exclusion basée sur les normes

Le Pacte mondial des Nations Unies est une initiative des Nations Unies qui encourage les entreprises du monde entier à adopter et à promouvoir des politiques durables et socialement responsables. L'initiative encourage également les participants à rendre compte de la mise en œuvre de leurs politiques et des bonnes pratiques répandues dans tous les secteurs. Lancées en 2000, les principales lignes directrices suivent 10 principes (décrits dans le document « Politique relative aux activités controversées ») qui servent de base pour assumer les responsabilités fondamentales reposant sur les **droits de l'homme**, les **droits du travail**, l'environnement et la **lutte contre la corruption**.

Pour CapitalatWork, il est essentiel notamment que les entreprises dans lesquelles nous investissons ne représentent aucune menace pour les sujets mentionnés ci-dessus. Nous excluons donc celles qui enfreignent, de quelque manière que ce soit, l'un des 10 principes définis par le Pacte mondial.

#### 2.A.2 Juridictions controversées




CapitalatWork n'investit pas dans des investissements émis par ou principalement cotés dans des pays, des sociétés ou liés à des personnes physiques ou à d'autres entités dans un pays particulier identifié et spécifié dans les sanctions du Conseil de sécurité des Nations Unies et dans les juridictions à haut risque soumises à un « appel à l'action » (actuellement l'Iran et Corée du Nord) identifiée par le Groupe d'action financière.

## 2.A.3. Exclusions d'activités et de controverses

### Exclusions d'activités

CapitalatWork souhaite limiter ses investissements dans des sociétés actives ou impliquées dans des secteurs que nous jugeons inadéquats. Plusieurs secteurs sont particulièrement connus pour les torts qu'ils ont causés aux individus ou à l'environnement, et les soutenir n'aurait pas de sens pour nous. Cependant, nous nous rendons compte que certaines nations et populations dépendent de ces activités, et nous encourageons l'établissement de politiques adéquates comme moyen nécessaire pour prévenir d'autres dommages physiques ou moraux.

Comme deuxième critère de filtrage négatif, nous excluons de nos investissements les sociétés directement impliquées dans les secteurs suivants, trop nuisibles par nature :

	Pétrole et gaz de l'Arctique	Extraction – <b>Exclusion totale</b>
	Schiste bitumeux	Extraction – <b>Exclusion totale</b>
	Sables bitumineux	Extraction – <b>Exclusion totale</b>
	Armes controversées <sup>[1]</sup>	Production – <b>Exclusion totale</b>
	Charbon thermique	Extraction – <b>Exclusion totale</b> Production d'électricité >5 % du chiffre d'affaires
	Nucléaire	Production and Distribution – <b>Exclusion totale</b> Produits et services de soutien >5 % du chiffre d'affaires
	Tabac	Production – <b>Exclusion totale</b> Produits et services liés au tabac >5 % du chiffre d'affaires Distribution >15 % du chiffre d'affaires
	Pornographie	Production – <b>Exclusion totale</b> Distribution > 10 % du chiffre d'affaires
	Armes légères	La fabrication et la vente d'armes d'assaut à des clients civils, la fabrication et la vente d'armes légères à des militaires ou à des forces de l'ordre, la fabrication et la vente de composants clés d'armes légères ou la fabrication et la vente d'armes légères (hors armes d'assaut) à des clients civils > 5 % du chiffre d'affaires
	Contrats militaires	Production et distribution de biens liés aux armes >5 % du chiffre d'affaires Production et distribution de biens non liés aux armes >10 % du chiffre d'affaires
	Pétrole et gaz conventionnels	L'entreprise doit répondre à au moins un des critères suivants : - Avoir un objectif Science Based Targets initiative (SBTi) fixé bien en dessous de 2°C ou 1,5°C, ou avoir un engagement SBTi "Business Ambition for 1.5°C". - Avoir moins de 5 % de ses revenus d'activités liées au pétrole et au gaz. - Avoir moins de 15 % des dépenses d'investissement dédiées à des activités liées au pétrole et au gaz et n'ayant pas pour objectif d'augmenter les revenus. - Avoir plus de 15 % des dépenses d'investissement dédiées à des activités contributives
	Production d'électricité	Intensité carbone >393gCO <sub>2</sub> /kWh
	Boissons alcoolisées	Existence d'une politique d'entreprise responsable
	Jeux d'argent	Existence d'une politique d'entreprise responsable

<sup>1</sup> Comprennent les armes nucléaires, les armes biologiques, les armes chimiques, les fragments non détectables, les armes à laser aveuglantes, les mines antipersonnel, les armes à sous-munitions, les armes incendiaires et les munitions à uranium appauvri.

<sup>2</sup> Intensité carbone maximale de 393 gCO<sub>2</sub>/kWh en 2021, 374 gCO<sub>2</sub>/kWh en 2022, 354 gCO<sub>2</sub>/kWh en 2023, 335 gCO<sub>2</sub>/kWh en 2024, 315 gCO<sub>2</sub>/kWh en 2025.

## Exclusion de controverses

CapitalatWork veut s'assurer que les entreprises dans lesquelles elle investit ne sont pas impliquées dans des controverses au niveau environnemental, social ou de la gouvernance. Les controverses, aussi diverses soient-elles, ont un premier **impact direct et négatif** sur les parties concernées, qui peuvent être des clients, des salariés, une **population**, une **faune**, un **écosystème**, etc. Le deuxième effet concerne les répercussions des controverses sur les **opérations et la réputation de l'entreprise**. En cas de dommages importants, les **performances financières** et la **crédibilité** finiraient par être affectées, ce qui se refléterait alors dans la valeur de marché de la société. Ces raisons expliquent notre refus d'investir dans des entreprises très controversées, ce qui devrait par conséquent réduire la volatilité attendue.

Les controverses sont évaluées sur les principaux sujets suivants :

### Sur le plan environnemental

- Incidents environnementaux liés à la chaîne d'approvisionnement
- Incidents opérationnels
- Incidents liés aux produits et services

### Sur le plan social

- Incidents impliquant des clients
- Incidents sociaux liés à la chaîne d'approvisionnement
- Incidents concernant les salariés
- Incidents communautaires et de société

### Sur le plan de la gouvernance

- Incidents de gouvernance
- Incidents de politique publique
- Incidents d'éthique commerciale

Les controverses sont évaluées selon le processus suivant. Lorsqu'un incident a été détecté comme pertinent du point de vue ESG, il est classé dans l'une des catégories énumérées ci-dessus et l'information (et donc l'entreprise) se voit attribuer une note allant de 1 à 5 (1=impact faible à 5=impact sévère). Chaque entreprise se voit ensuite attribuer un score général, correspondant au niveau de controverse le plus élevé atteint parmi les controverses qui lui sont actuellement liées, le cas échéant. Ce processus garantit que des controverses significatives ne passent pas inaperçues. Une analyse supplémentaire visant à déterminer si les perspectives d'une controverse sont plutôt positives (fortes chances de résolution), neutres ou négatives (faibles chances de résolution) aide à comprendre l'importance de la controverse.

CapitalatWork exclut les entreprises ayant un niveau 5 de controverse et examine au cas par cas s'il convient ou non d'exclure les entreprises de niveaux 3 et 4 (significatif et élevé). Durant le processus d'examen des controverses de niveaux 3 et 4, nous enquêtons sur les fondamentaux de la controverse, sur son intensité et sur les parties impliquées. Nous décidons ensuite de poursuivre ou non nos investissements dans l'entreprise en fonction de l'importance de l'impact de la controverse.

Nous pensons que ce dernier critère d'exclusion négatif est essentiel pour réduire le risque lié aux entités immorales et protéger nos investissements contre une conduite inappropriée et inattendue de l'entreprise et contre de potentielles répercussions sur l'évaluation.



#### 2.A.4. Sélection des meilleurs titres de leur catégorie

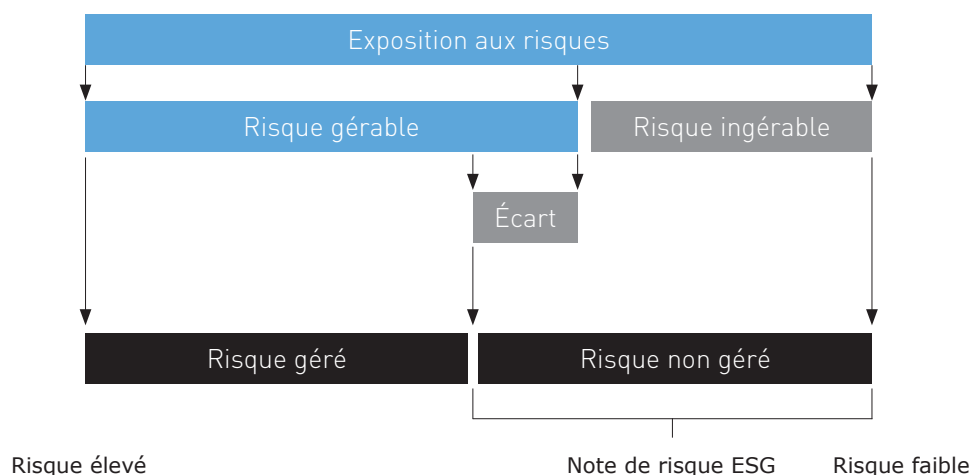
Après un filtrage négatif impliquant l'exclusion des entreprises indésirables, la deuxième étape majeure de la construction du portefeuille consiste à sélectionner les sociétés les plus performantes en termes de durabilité, c'est-à-dire les meilleurs titres de leur catégorie. Notre objectif étant de maximiser les rendements ajustés en fonction du risque, nous pensons que des acteurs solides et responsables sont plus susceptibles de présenter une volatilité plus faible dans leurs sources de revenus et leurs bilans. Cela peut en effet doper leurs performances financières et se refléter in fine dans leur cours boursier.

Chaque entreprise se voit attribuer une **note individuelle de risque ESG**, qui évalue la manière dont une entreprise gère les différents risques liés aux **questions importantes d'ESG**. La note est établie de la manière suivante :

1. Tout d'abord, on détermine l'exposition de chaque entreprise aux **questions importantes d'ESG**. La notion « d'importance » est essentielle, car des aspects de l'ESG peuvent être importants pour certaines entreprises alors qu'ils ne sont absolument pas pertinents pour d'autres (la gouvernance d'entreprise est évaluée pour chaque société). Cette méthode nous permet de nous concentrer sur les questions clés liées au secteur et à la sensibilité de chaque entreprise.
2. Deuxièmement, on identifie le niveau de risque gérable de l'exposition, le reste étant classé comme risque ingérable.
3. Troisièmement, on identifie le niveau de risque gérable qui est effectivement géré, le reste étant classé comme l'écart de gestion (gérable, mais non géré).
4. Quatrièmement, on ajoute l'écart de gestion (3.) au risque ingérable (2.) pour obtenir le risque non géré.

Le risque non géré ainsi obtenu est traduit en un score de 0 (meilleur) à 100 (pire), bien qu'un score de la note du risque ESG supérieur à 30 indique déjà un risque élevé. Nous avons fixé notre norme d'investissement minimum à 30, ce qui signifie que nous n'investissons pas dans des sociétés présentant une note de risque ESG supérieure ou égale à 30. Cette méthode nous permet de sélectionner principalement des sociétés qui présentent des risques idiosyncratiques faibles en raison de normes et pratiques d'ESG strictes.

Si notre objectif est de construire notre portefeuille avec les sociétés les plus performantes en termes de durabilité, nous avons également décidé de n'investir que dans les 40 % d'entreprises constituant les meilleures d'un secteur. Pour y parvenir, nous utilisons un classement comparatif que chaque entreprise obtient en fonction de la note de risque de ses pairs dans le sous-secteur. Chaque entreprise est donc classée selon un rang centile allant du 1er au 100e (dans ce cas, être classée dans le 30e centile signifie que l'entreprise figure parmi les 30 % les meilleures du secteur). Ainsi, nous ne nous intéressons qu'aux entreprises dont le classement est inférieur au 40e centile.





## 2.B. Pays

Les investissements en obligations souveraines se caractérisent par des émetteurs évoluant dans un régime de qualité, démocratique et équitable. Nous ne finançons pas des pays qui enfreignent des principes fondamentaux tels que ceux mentionnés dans le Pacte mondial de l'ONU. Nous limitons notre investissement aux pays membres de l'OCDE, excluons les pays considérés comme des paradis fiscaux ainsi que les émetteurs soumis à des sanctions substantielles définies par les Nations Unies et l'Union européenne. Une analyse au cas par cas des démocraties appliquant la peine de mort sera réalisée.

Nous excluons les États qui n'ont pas ratifié ou n'ont pas mis en œuvre dans une législation nationale équivalente les 8 conventions fondamentales identifiées dans la déclaration de l'Organisation internationale du Travail (ILO) sur les droits et principes fondamentaux au travail et au moins la moitié des 18 principaux traités internationaux relatifs aux Droits de l'Homme ; les États qui ne sont pas parties prenantes à l'Accord de Paris, à la Convention des Nations Unies sur la diversité biologique et au Traité de non-prolifération des armes nucléaires ; les États dont les budgets militaires sont particulièrement élevés (>4% du PIB) ; les États considérés par le GAFI comme des juridictions présentant des déficiences stratégiques en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ; les États dont l'Indice de Perception de la Corruption de Transparency International est inférieur à 40/100 ; les États qualifiés de non libres par le rapport Freedom in the World de Freedom House. Pour des raisons de diversification ou de couverture (du risque de change), les investissements dans des instruments de la dette publique émis par des émetteurs de devises de réserve principale (non-EURO) (c'est-à-dire les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni) qui ne respectent pas les critères ci-dessus, sont autorisés jusqu'à concurrence de 30 % (au total) du portefeuille. Ce seuil peut être temporairement dépassé en cas de conditions de marché extraordinaires.

## 2.C. Instruments "Use-of-Proceeds"

Les instruments "Use-of-Proceeds" sont des obligations durables qui doivent être conformes à des normes spécifiques telles que la EU Green Bond Standard, la Climate Bond Initiative, l'ICMA ou la LMA, et sont soumis à un examen externe indépendant (par exemple, Sustainalytics). Une due diligence ESG est appliquée aux émetteurs/bénéficiaires de ces instruments et prend en compte les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance des projets financés.

En ce qui concerne les instruments émis par les gouvernements et les agences, nous avons l'intention de limiter notre univers d'investissement aux émetteurs de tout État membre de l'OCDE ou aux émetteurs garantis ou liés à un ou plusieurs États membres de l'OCDE, d'exclure les émetteurs faisant l'objet de sanctions importantes telles que définies par les Nations Unies et l'Union européenne, et qui ne sont pas caractérisés comme des régimes de haute qualité, démocratiques et équitables. Une analyse ESG interne est appliquée aux émetteurs supranationaux, aux gouvernements et aux agences, et prend en compte la mission de contribuer positivement au développement économique et social des régions et des pays.

## 2.D. Fonds de fonds

Dans le cas où nous investissons dans d'autres fonds, ils doivent être classés Article 8 ou Article 9 selon SFDR. En outre, ils doivent avoir le label Towards Sustainability ou un autre label ESG reconnu par la "Central Labelling Agency", ou nous devons obtenir de l'autre fonds un engagement formel concernant la conformité au "Quality Standard".

## 2.E. Autres

La biodiversité, l'utilisation de l'eau, la pollution et les déchets, le genre et la diversité, la fiscalité ne sont actuellement pas intégrés à des critères spécifiques dans notre processus d'investissement. Néanmoins, ils sont pris en compte dans l'évaluation de l'ESG Risk Rating de notre fournisseur de données ESG Sustainalytics.

### 3. Ressources externes

Impliqués depuis peu dans le domaine de l'ESG, nous pensons que le fait d'alimenter l'analyse approfondie menée sur chaque dossier d'investissement avec des données financières et extra financières obtenues de professionnels externes offre une grande valeur ajoutée. C'est pourquoi nous avons décidé de nous procurer des données ESG auprès de l'expert en recherche ESG Sustainalytics, avec qui nous collaborons aujourd'hui. Avec plus de 200 analystes couvrant 11.000 entreprises, cette société fondée en 1992 est considérée comme l'un des meilleurs fournisseurs européens de données ESG.

Récemment, de nombreux autres prestataires traditionnels de services de recherche ont également commencé à analyser et à fournir des données extra-financières, principalement en lien avec les questions ESG. Nous obtenons donc régulièrement des résultats de recherche supplémentaires et diversifiés de la part d'entités reconnues du secteur. Ces données nous aident d'autant plus que chacun de ces prestataires travaille avec différents indicateurs et KPI, et prend en compte de nombreux aspects variés du développement durable.

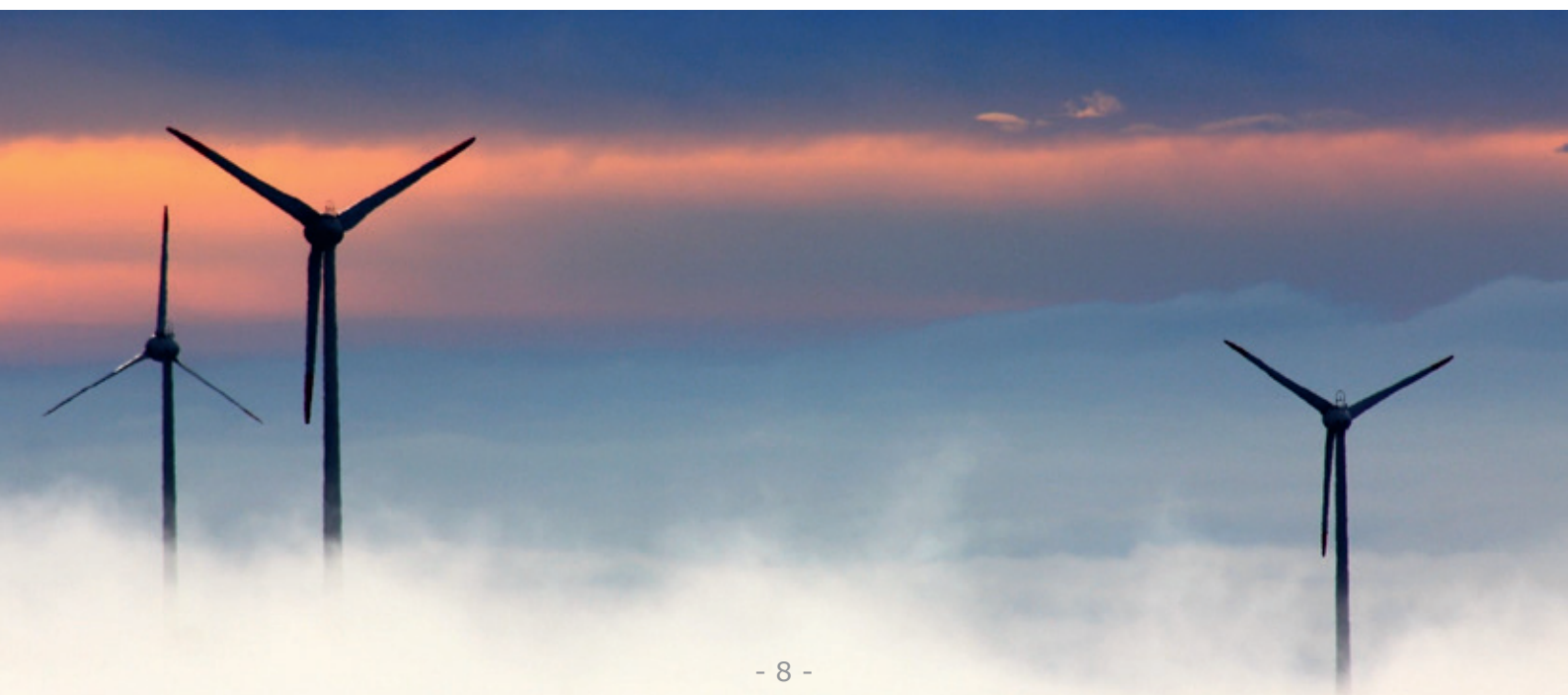
### 4. Politique de cession

Comme détaillé ci-dessus, notre méthodologie d'investissement implique de se séparer d'une entreprise entièrement valorisée pour maximiser nos rendements. Dans le cas où une entreprise n'est pas encore entièrement valorisée, mais que l'un des facteurs extra-financiers incite à l'exclure (par exemple une note de risque ESG supérieure à 30, un niveau de controverse qui passe à 5, etc.), nous autorisons le gestionnaire de fonds à conserver la position durant trois mois (UN Global Compact, exclusion d'activités, exclusion de controverses) ou six mois (ESG Risk Rating, sélection des meilleurs titres de leur catégorie) avant de la céder intégralement. Il peut s'agir de l'émergence d'un scandale, de l'absence de reporting, de pairs qui atteignent des notes de risque ESG plus élevées, etc. Par conséquent, certains événements peuvent avoir un impact négatif sans précédent sur le cours boursier de cette société. L'application de cette stratégie permet au gestionnaire de fonds de minimiser la perte potentielle, le cas échéant, et de quitter la position de manière opportuniste à un moment plus approprié dans la période spécifiée.

### 5. Vote et engagement

Comme nous souhaitons toujours agir dans le meilleur intérêt de nos clients, nous devons également refléter leur positionnement dans le processus de vote des sociétés cotées. Bien que notre intention première ne soit pas d'influencer le conseil d'administration des sociétés émettrices, CapitalatWork entend garantir que chaque vote agisse dans le meilleur intérêt des actionnaires en protégeant leurs droits, et qu'il soit conforme au code de conduite de CapitalatWork qui promeut la transparence et l'intégrité, et évite tout conflit d'intérêts si nous sommes amenés à voter. Toutes les données relatives au processus de vote sont alors communiquées à notre département Compliance, en particulier la preuve que les décisions ont été prises dans le meilleur intérêt de nos clients. Tout événement majeur ayant affecté le meilleur intérêt de nos clients fera l'objet d'une communication aux clients.

Nous réfléchissons actuellement à l'élaboration, par des services externes, de politiques d'engagement et de vote par procuration conformes aux critères ESG. Un tel arrangement garantirait la représentation respectueuse de nos propres intérêts et de ceux de nos clients. Il assurerait en outre que toutes les décisions importantes soient prises par les professionnels les plus adéquats agissant en notre nom.







La présente méthodologie d'investissement socialement responsable est notre façon de promouvoir un comportement d'entreprise juste tout en poursuivant notre objectif principal de création de valeur. Nous améliorerons en permanence notre transparence grâce à différents processus de suivi et de reporting afin de tenir nos clients informés de nos développements. Nous reconnaissons que le monde financier évolue et que notre méthodologie d'investissement socialement responsable devra être mise à jour au fil du temps pour refléter nos opinions changeantes.

La direction de CapitalatWork

**capitalatwork**  
Wealth Management  Foyer Group

**Disclaimer :** le présent document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre de produits ou de services, une proposition ou une incitation à effectuer un investissement ou une sollicitation pour l'achat ou la vente de titres ou de tout autre produit de gestion ou d'investissement. Certains produits décrits dans le présent document peuvent faire l'objet de restrictions concernant certaines personnes ou dans certains pays. Nous vous suggérons de contacter CapitalatWork Foyer Group pour obtenir de plus amples informations. Les résultats d'investissement décrits dans le présent document sont historiques et ne peuvent en aucun cas prédire ou influencer les résultats futurs. Toute participation aux marchés financiers comporte un risque. CapitalatWork Foyer Group ne peut être tenu pour responsable de toute utilisation de ces informations et des conséquences qui pourraient en résulter, notamment quant aux décisions ou aux actions prises sur la base de ces informations. CapitalatWork Foyer Group est une société contrôlée par la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) au Grand-Duché de Luxembourg. Ses filiales sont suivies respectivement par la FSMA (Autorité des services et marchés financiers) en Belgique et sa succursale l'AFM aux Pays-Bas.