



# RAPPORT

## Loi Energie Climat

Edition 2023 (sur l'exercice 2022)

## CADRE & STRUCTURE DU RAPPORT SUR L'ANNEE 2022

### ▶ NOTRE DEMARCHE ESG AU SEIN DE NOS EXPERTISES

Ellipsis AM est une société de gestion positionnée sur des classes d'actifs de niche à valeur ajoutée. Avec 20 ans d'historique de gestion, elle est spécialisée sur les obligations convertibles, le crédit et les dérivés listés.

- Nos expertises s'articulent autour de 2 pôles de gestion spécialisés :
  - ✓ **Le pôle Convertibles & Crédit** regroupe nos expertises de gestion historiques et confirmées sur les obligations convertibles et le crédit.
  - ✓ **Le pôle Overlay & Customised Portfolio Solutions** développe depuis 2008 un savoir-faire dédié aux solutions de couverture de portefeuille action et, plus généralement, de la gestion de l'allocation de risques à base de dérivés listés sur indice.
- Notre offre comprend une gamme de fonds ouverts mais aussi des fonds dédiés et mandats de gestion pour des investisseurs institutionnels européens.
- La recherche est au cœur de nos process de gestion. Ainsi, la sélection de titres constitue le moteur indispensable de notre capacité à construire une vision 360° des entreprises en portefeuille. **Nous considérons notre démarche ESG (Environnemental / Social / Gouvernance) comme une opportunité d'enrichir notre analyse, notre compréhension des risques et de renforcer nos convictions.**



Ellipsis AM est signataire des UN PRI (Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies) depuis 2019.

### ▶ UNE APPROCHE PROGRESSIVE ET PRAGMATIQUE

2013	2016	2017	2019	2020	2021	2022
<b>Acte 0</b>	<b>Acte 1</b>	<b>Acte 2</b>	<b>Acte 3</b>	<b>Acte 4</b>	<b>Acte 5</b>	<b>Acte 6</b>
Politique d'exclusion Défense (Oslo & Ottawa) sur tous nos portefeuilles	Axe Gouvernance renforcé au sein des process de gestion convertibles	Politique d'exclusion sur des secteurs sensibles via les politiques d'investissement BNP Paribas	Signature des UN PRI et intégration des facteurs de risque ESG pour les fonds convertibles	Capacité d'analyse et de notation ESG internalisée pour les convertibles	Art 8 - SFDR* pour tous nos fonds convertibles & crédit	Utilisation des indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark) dans un fonds investissant en dérivés sur indices actions

**2013** - Pour l'ensemble des portefeuilles que nous gérons, en application des recommandations de l'AFG d'avril 2013 (recommandations sur l'interdiction du financement des armes à sous-munitions et des mines antipersonnel), nous appliquons une **politique d'exclusion Défense**. Cette politique a été renforcée dès 2014 par la prise en compte de la politique sectorielle Défense de BNP Paribas, aboutissant à une liste d'entreprises exclues basée sur le statut de certaines armes et leur utilisation finale potentielle.

**2016** - Le process de gestion convertibles se consolide autour de la notion de pérennité du business model sous un angle financier, économique et sous l'angle de la **gouvernance**. La capacité de résilience et le risque de solvabilité sont complémentaires pour apprécier le risque de crédit d'un émetteur.

**2017** - Ellipsis AM saisit l'opportunité de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte (LTCEV) pour initier et structurer sa démarche ESG. Ainsi, nous avons fait le choix de mettre en œuvre **les politiques sectorielles d'investissement du Groupe BNP Paribas** sur l'ensemble de nos véhicules d'investissement (à l'exception des supports indiciels).

**2019** - Ellipsis AM mobilise ses équipes autour d'un **objectif d'intégration des facteurs de risque ESG**, en d'autres termes la prise en compte, au sein du process de sélection, des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, sans caractère ni contraignant ni prédominant par rapport aux critères financiers. Dans un premier temps, c'est l'ensemble des portefeuilles d'obligations convertibles (à l'exception du fonds indiciel) qui prend en compte ce « virage » extra-financier.

**2020** - Ellipsis AM intensifie sa **capacité interne d'analyse et de notation ESG** des titres et émetteurs convertibles détenus en portefeuilles et au sein de l'univers d'investissement, qui est assurée directement par les gérants-analystes.

**2021** - Ellipsis AM renforce ses **politiques d'exclusion** par rapport au **risque pays** en prenant en **les listes noire et grise GAFI** (Groupe d'Action Financière) et la liste européenne des pays et territoires non coopératifs. - Après les convertibles, la gestion high yield met pleinement en œuvre l'intégration ESG. - La question de la prise **en compte du risque de durabilité** est systématiquement intégrée dans les décisions d'investissement et le cas échéant la cartographie des **risques des portefeuilles** dans le cadre de SFDR (Règlement européen (UE) No 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure).

**2022** - Ellipsis AM a rejoint le **Groupe Kepler Cheuvreux** également signataire des UN PRI depuis 2005. L'approche ESG est au cœur des **synergies** et des futurs développements. - Le 1<sup>er</sup> rapport d'évaluation UN PRI. - **Utilisation des indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark)** dans un fonds investissant en dérivés sur indices actions - Production et diffusion des RTS SFDR pré-contractuels et périodiques.

**2023** - Ellipsis AM utilise la liste d'exclusion de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR pour tous ses portefeuilles de gestion active.

► PERIMETRE PAR CLASSE D'ACTIFS SUR LES AUM 2022

Encours en €

<b>AUM total 2022 gérés par Ellipsis AM</b>	<b>2 388 475 632 €</b>
---	------------------------

## 1/ PERIMETRE "FIXED INCOME"

51% des AUM 2022

<b>Portefeuilles obligataires classifiés ARTICLE 8 - SFDR</b>	<b>1 059 665 455 €</b>
	87% des AUM "FIXED INCOME"

Ellipsis European Convertible Fund	383 256 597 €
Ellipsis Global Convertible Fund	127 060 193 €
Ellipsis Disruption Convertible Fund	59 578 231 €
Ellipsis High Yield Fund	83 108 177 €
Ellipsis Credit Road 2028	5 012 896 €
Ellipsis Short Term Credit Fund	10 117 809 €
Ellipsis Optimal Allocation - Credit	73 649 140 €
Mandats et fonds dédiés convertibles	317 882 412 €

<b>Portefeuilles obligataires classifiés ARTICLE 6 - SFDR</b>	<b>156 609 605 €</b>
	13% des AUM "FIXED INCOME"

<b>Mandats convertibles</b> <i>Approche ESG intégrée mais non contractuelle</i>	<b>156 609 605 €</b>
--	----------------------

## 2/ PERIMETRE "LISTED DERIVATIVES"

49% des AUM 2022

<b>OPC classifiés ARTICLE 8 - SFDR</b>	<b>48 078 126 €</b>
	4% des AUM "LISTED DERIVATIVES"

Ellipsis Optimal Solutions - PA Balanced	48 078 126 €
--	--------------

<b>Mandats et fonds dédiés classifiés ARTICLE 6 - SFDR</b>	<b>1 124 122 445 €</b>
	96% des AUM "LISTED DERIVATIVES"

Ces portefeuilles correspondent à des stratégies sur lesquelles l'approche ESG ne peut être appliquée en raison de la nature des instruments utilisés (mandats et fonds dédiés d'overlay à base d'options).

Source : Ellipsis AM, AUM au 31/12/2022. SFDR : Règlement européen (UE) No 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure.

- **Ce rapport 2022 porte principalement sur le périmètre « Fixed Income » (soit 51% de l'ensemble des AUM 2022 gérés par Ellipsis AM) et est détaillé au chapitre 1 :**
  - ✓ 100% de nos portefeuilles Convertibles & Crédit intègrent une approche ESG dans leur process de gestion.
  - ✓ 100% de notre gamme de fonds ouverts Convertibles & Crédit est classifiée article 8 - SFDR.
  - ✓ Les fonds dédiés et mandats gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens intègrent des engagements ESG dans leur process mais à un degré personnalisé et contractuel selon les exigences du client, et qui peuvent être différents des exigences SFDR. Ils s'appuient sur un questionnaire d'analyse d'adéquation en amont de la mise en place de l'offre sur mesure.
- **Le périmètre « Dérivés listés » (soit 49% de l'ensemble des AUM 2022 gérés par Ellipsis AM) est présenté au chapitre 2 :**
  - ✓ Il représente une part importante et croissante de nos AUM totaux gérés au sein du pôle Overlay & Customised Portfolio Solutions. Ce périmètre est essentiellement composé de **portefeuilles sur mesure (soit 45% de l'ensemble des AUM 2022 gérés par Ellipsis AM) qui n'appliquent pas d'approche ESG en raison de la nature des instruments utilisés**. Cela correspond aux mandats et fonds dédiés overlay à base d'options et de futures listés gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens.
  - ✓ Nous avons choisi en 2022 de repositionner Ellipsis Optimal Solutions - PA Balanced, le seul fonds ouvert sur ce périmètre, pour investir de façon plus sélective sur des indices respectant des critères ESG. Ce fonds utilise des dérivés sur indices, et s'engage à investir sur les indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark). Le chapitre 2 porte donc sur ce fonds.
- **Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.**

Ellipsis AM ne prévoit pas, à court et moyen terme, de gérer des portefeuilles ayant des objectifs de développement durable au sens de l'article 2 du règlement *Sustainable Finance Disclosure (SFDR)* qui définit les investissements durables comme des investissements dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, et qui causent pas de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance. Nous restons sensibles à l'intérêt de cette démarche dans son écosystème financier dans une perspective long terme.
- **Aucun portefeuille n'a recours à un indice de référence ESG pour mettre en œuvre des caractéristiques ESG au sein d'une stratégie d'investissement.**



**CHAPITRE 1**  
**Périmètre « FIXED INCOME »**

<b>1. DEMARCHE GENERALE ESG</b>	<b>7</b>
UNE APPROCHE INCARNEE PAR L'EQUIPE DE GESTION	
UNE APPROCHE CENTREE SUR LES RISQUES ET LA RESILIENCE	
INFORMATION EXTERNE SUR NOTRE DEMARCHE ET NOS OPC	
SERVICE CLIENT POUR LES PORTEURS	
<b>2. MOYENS DEPLOYES</b>	<b>11</b>
ANALYSE EXTRA-FINANCIERE	
RESSOURCES HUMAINES	
<b>3. GOUVERNANCE ESG</b>	<b>13</b>
INSTANCES DE GOUVERNANCE ESG	
EXPERIENCES ET COMPTETENCES	
<b>4. STRATEGIE D'ENGAGEMENT ET POLITIQUE DE VOTE</b>	<b>14</b>
<b>1ER AXE : EXCLUSION D'EMETTEURS SUR DES SECTEURS ESG</b>	
POLITIQUE D'EXCLUSION NORMATIVE (CONVENTIONS D'OSLO ET OTTAWA)	
POLITIQUE D'EXCLUSION PAYS A RISQUE	
POLITIQUE D'EXCLUSION SUR DES SECTEURS SENSIBLES	
<b>2E AXE : FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>	
FILTRE ELIMINATOIRE SUR LA GOUVERNANCE	
ANALYSE DES CONTROVERSES	
<b>3E AXE : INTEGRATION DES CRITERES ESG</b>	
<b>5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES</b>	<b>24</b>
<b>6. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS</b>	<b>25</b>
<b>7. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE</b>	<b>26</b>
<b>8. PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES</b>	<b>27</b>

## 1. DEMARCHE GENERALE ESG

### 1.1. Présentation résumée de la démarche générale sur la prise en compte de critères ESG et notamment dans la politique et stratégie d'investissement



Les 3 piliers de notre approche ESG

QUI ?

**Les gérants**

au cœur du dispositif ESG



QUOI ?

**Risques & Résilience**

au cœur de l'approche ESG



COMMENT ?

**Progressif  
& Pragmatique**



#### ▶ UNE APPROCHE INCARNEE PAR L'ÉQUIPE DE GESTION

Chez Ellipsis AM, nous avons choisi de mettre l'équipe de gestion au centre du dispositif ESG.



- ▶ **L'équipe de gestion est en discussion directe et régulière avec les émetteurs.** A ce titre, elle est la mieux placée pour interagir avec eux, questionner leur politique RSE et leurs engagements ESG.



- ▶ **L'équipe de gestion est la plus à même de juger de la matérialité d'un enjeu ESG et de faire le lien avec l'analyse financière.** L'identification des risques extra-financiers nécessite une bonne maîtrise des éléments financiers pour en évaluer l'impact sur la performance d'une entreprise.



- ▶ **L'équipe de gestion propose une gestion de convictions.** L'approche ESG est un moyen de nourrir ses convictions et la compréhension de l'émetteur dans sa globalité. Cette concentration d'expertise sur la fonction du gérant permet de construire une vision 360° des entreprises.



## ▶ UNE APPROCHE CENTREE SUR LES RISQUES ET LA RESILIENCE DES ENTREPRISES

L'approche ESG est une source de valeur ajoutée au cœur des process d'investissement permettant de :

- **Se prémunir en priorité contre les risques extra-financiers susceptibles de peser à court ou moyen terme sur la valorisation d'un émetteur.** La prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance apporte une réelle valeur ajoutée dans l'appréciation des risques - de réputation, - d'une évolution réglementaire, - de sanctions financières, - de refinancement et - opérationnels. L'analyse des controverses est un outil central dans l'appréciation de ces risques. Ces risques qui ne sont pas toujours directement visibles dans les états financiers, justifient une prime de risque « extra-financière » additionnelle qu'il est nécessaire de prendre en compte dans l'appréciation du profil d'un émetteur.
- **Décélérer également des opportunités d'investissement sur des axes de développements liés à l'ESG** (ex : cyber-sécurité, photovoltaïque ...). L'analyse extra-financière contribue à évaluer les modèles d'entreprise au regard des transitions numériques, démographiques et énergétiques qui modifient en profondeur le paysage économique mondial. A cet égard, l'approche ESG constitue un angle de vue, une perspective incontournable pour apprécier la résilience d'un émetteur et la qualité de sa politique RSE face aux mutations et ses perspectives à moyen-long terme.

## ▶ UNE APPROCHE RSE INTEGREE AU SEIN DU GROUPE KEPLER CHEUVREUX

Conformément à la Directive Européenne 2014/95/UE, **Kepler Cheuvreux publie une déclaration annuelle de performance extra-financière** (la "DPEF"), qui décrit notamment les principaux enjeux environnementaux, sociaux et sociétaux du Groupe, les risques liés à son activité, ses produits et ses services, ainsi que les engagements pour atténuer ces risques et capitaliser sur ces enjeux. Les politiques mises en oeuvre et leurs résultats seront détaillés dans ce rapport pour illustrer les actions du Groupe en 2022. En tant que société du Groupe Kepler Cheuvreux, Ellipsis AM participe à ces engagements.

### 1.2. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement

## ▶ INFORMATION EXTERNE SUR NOTRE DEMARCHE ET NOS OPC

- **SITE ELLIPSIS AM**
  - En complément de ce rapport ESG, toutes nos politiques sont consultables sur notre site web sur la page : <https://www.ellipsis-am.com/fra/fr/pro/esg-reglementaire>
  - Les évolutions de notre démarche ESG sont publiées dans les actualités du site et peuvent également être obtenues auprès de : [client\\_service@ellipsis-am.com](mailto:client_service@ellipsis-am.com)

○ <https://www.ellipsis-am.com/fra/fr/pro/esg-reglementaire>

- **Ellipsis AM ne produit pas à ce jour de rapport ESG par fonds** puisqu'aucun de ses fonds n'atteint le seuil d'encours de 500 M€.
- **Les prospectus** mentionnent pour chaque fonds le risque de durabilité, sa prise en compte ou pas dans les décisions de gestion et lorsqu'il y a lieu, la manière dont il est pris en compte au travers d'une rubrique sur l'intégration des critères ESG au sein de la stratégie d'investissement.
- **Les informations pré-contractuelles SFDR (dont les RTS pré-contractuels) des fonds classifiés Article 8** permettent aux investisseurs de prendre connaissance avant souscription des caractéristiques environnementales et sociales spécifiques de chaque fonds. Ces publications sont disponibles sur le site [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com) dans la rubrique Documentation de chaque fiche fonds web.
- **Les états financiers** des fonds (rapport annuel et semestriel) intègrent des données ESG sur la période comptable close. Les RTS périodique SFDR pour les fonds classifiés Article 8 permettent de consulter ces informations à chaque fin d'exercice. Ces publications sont disponibles sur le site [www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com) dans la rubrique Documentation de chaque fiche fonds web.

## ▶ SERVICE CLIENT POUR LES PORTEURS

### POUR LES INVESTISSEURS PORTEURS DE FONDS OUVERTS DE GESTION ACTIVE

- **Les revues de fonds** produites par la gestion intègrent au cas par cas un éclairage sur les caractéristiques ESG d'un ou plusieurs titres.
- **Les reportings mensuels** peuvent intégrer au cas par cas des commentaires qualitatifs sur des titres retenus ou exclus, sur la base d'une analyse ESG ou sur des thématiques (sectorielles par exemple) liées à des problématiques environnementales, sociales ou de gouvernance.
- **Des indicateurs ESG pour chaque portefeuille** sont calculés par le Contrôle des Risques Indépendant et disponibles sur demande pour les porteurs tels que :
  - les empreintes carbone et intensités carbone ;
  - le taux de couverture en analyse ESG des portefeuilles classifiés article 8 – SFDR ;
  - la note ESG agrégée du portefeuille vs son benchmark.
- **Ellipsis AM souhaite mettre prochainement à disposition de tous les porteurs des indicateurs ESG en les intégrant dans les reportings mensuels.**

## POUR LES CLIENTS DE MANDATS ET FONDS DEDIES

- Pour les fonds dédiés et mandats de gestion, Ellipsis AM peut intégrer la prise en compte de critères ESG répondant aux besoins spécifiques du client. Dans ce cadre, Ellipsis AM peut appliquer des règles d'exclusion spécifiques avec éventuellement un reporting dédié sur demande.

### 1.3. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, et la part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés

<b>Portefeuilles ARTICLE 8 - SFDR</b>		<b>1 059 665 455 €</b>
		87% des AUM "FIXED INCOME"
<b>Ellipsis European Convertible Fund</b>		<b>383 256 597 €</b>
<b>Ellipsis Global Convertible Fund</b>		<b>127 060 193 €</b>
<b>Ellipsis Disruption Convertible Fund</b>		<b>59 578 231 €</b>
<b>Ellipsis High Yield Fund</b>		<b>83 108 177 €</b>
<b>Ellipsis Credit Road 2028</b>		<b>5 012 896 €</b>
<b>Ellipsis Short Term Credit Fund</b>		<b>10 117 809 €</b>
<b>Ellipsis Optimal Allocation - Credit</b>		<b>73 649 140 €</b>
<b>Mandats et fonds dédiés convertibles</b>		<b>317 882 412 €</b>

- Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.
- 100% de nos portefeuilles Convertibles & Crédit intègrent une approche ESG dans leur process de gestion :
  - 100% de nos OPC convertibles & crédit sont classifiés article 8 - SFDR.
  - Sont classifiés article 6 - SFDR : les fonds dédiés et mandats gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens qui intègrent des engagements ESG au sein du process d'investissement, mais pour lesquels il n'y a pas d'engagement contractuel à fin 2022. Ils s'appuient sur un questionnaire d'analyse d'adéquation en amont de la mise en place de l'offre sur mesure.

**1.4. Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion par les entités mentionnées aux articles L. 310-1-1-3 et L.385-7-2 du code des assurances**

Rubrique non applicable à Ellipsis AM.

**1.5. Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci, en cohérence avec le d) du 2 de l'article 4 du règlement mentionné ci-dessus**

**Signataire des UN PRI depuis 2019**, Ellipsis AM n'a pas adhéré en 2021 à une charte, un code, une initiative ou l'obtention d'un label pour un de ses fonds mais cette initiative fait partie des points d'engagement de d'amélioration continue.

## 2. MOYENS DEPLOYES

**2.1. Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus. La description inclut tout ou partie des indicateurs suivants : part, en pourcentage, des équivalents temps plein correspondants ; part, en pourcentage, et montant, en euros, des budgets consacrés aux données environnementales, sociales et de qualité de gouvernance ; montant des investissements dans la recherche ; recours à des prestataires externes et fournisseurs de données**

### ▶ ANALYSE EXTRA-FINANCIERE



▶ Ellipsis AM consacre près de 20% du budget global de recherche externe à la recherche extra-financière en 2022.



▶ Sustainalytics est le seul fournisseur de recherche indépendante 100% extra-financière sur lequel s'appuie l'équipe de gestion. Il est spécialisé depuis près de 30 ans sur la recherche et la notation ESG des sociétés cotées. Les gérants ont accès notamment aux scores ESG, aux notations de gouvernance corporate et à la recherche sur les controverses.



▶ La majorité de recherches financières, auxquelles les gérants Ellipsis AM ont accès (une dizaine au total), proposent un **angle extra-financier dans leur recherche financière**. A titre d'exemple, on peut citer en autres Morgan Stanley, BoFA Securities Europe, Barclays, Kepler Cheuvreux, BNP Paribas Exane ou encore JP Morgan.

- ▶ Ces recherches externes permettent à l'équipe de gestion d'approfondir des thématiques ESG transversales ou d'enrichir leur analyse ESG sur un secteur ou un émetteur précis.
- ▶ La qualité de l'analyse extra-financière proposée par un fournisseur de recherche financière est un critère à part entière dans la sélection des recherches externes retenues.

<b>AUM 2022 Fixed Income</b>	1 216 275 060 €
<b>Budget de Recherche 2022</b>	365 000 €
<b><i>Budget Recherche ESG Sustainalytics</i></b>	25 000 €
<b><i>Quote part estimée Recherche extra-financière au sein des recherches financières</i></b>	47 000 €
<b>ETP estimé</b> sur la base des projets ESG répartis par métier ( <i>Gestion/CRI/Marketing/Compliance principalement</i> )	1

## ▶ RESSOURCES HUMAINES

**L'appropriation collective des enjeux ESG est au cœur de nos ambitions.** Les collaborateurs directement impliqués dans les projets participent à des formations et conférences pour s'informer sur les bonnes pratiques, les expériences des autres sociétés de gestion et autres établissements financiers. Par ailleurs, tout au long de l'année, et par de nombreuses voies de communication, les équipes en interne sont sensibilisées aux enjeux de l'ESG. Ce levier est essentiel pour promouvoir l'ESG comme une partie intégrante du modèle de gestion et de la culture d'Ellipsis AM.

**L'équipe de gestion convertibles** s'est renforcée en 2019 avec le recrutement d'une analyste dédiée sur la classe d'actifs qui interagit au quotidien avec les gérants-analystes. Elle a pu ainsi intensifier l'analyse 360° multicritères des sous-jacents de convertibles, sous un prisme à la fois financier et extra-financier et mettre en place une méthodologie de notation interne ESG des émetteurs.

**Les autres gérants sur d'autres univers d'investissement, comme le crédit high yield, s'approprient progressivement** les outils de recherche et de suivi des risques déjà en place pour l'évaluation ESG des émetteurs. Ils ont bénéficié du dispositif et des moyens déjà en place sur le process convertibles pour nourrir leur analyse fondamentale 360°.

**Les équipes de vente et de marketing** contribuent par leur veille et leurs échanges réguliers au sein de l'écosystème financier à faire progresser le dispositif pour satisfaire les attentes des investisseurs en matière ESG.

---

## 2.2. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes. *La description inclut tout ou partie des informations relatives aux formations, à la stratégie de communication, au développement de produits financiers et services associés à ces actions*

---

En 2022, le renforcement des capacités internes ESG s'est effectué à travers :

- **Les formations ESG internes pour tous les collaborateurs et le recrutement d'une gérante** crédit dans l'équipe de gestion, ayant une formation et une expérience en ESG.
- **La mise en place de synergies avec Kepler Cheuvreux**, actionnaire d'Ellipsis AM à partir de février 2022. En effet, l'investissement du Groupe, constant et substantiel depuis plus de 10 ans dans la recherche extra-financière, a constitué un élément important dans la décision d'Ellipsis AM de le rejoindre. Citons notamment : la production de recherche écrite « ESG Profiles » pour plus de 600 sociétés et en couverture croissante, l'utilisation d'une méthodologie bien documentée, la production de scoring et une forte présence reconnue dans le Corporate Access, incluant des événements dédiés à des thématiques extra-financières.

## 3. GOUVERNANCE ESG

---

### 3.1. Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, notamment des organes d'administration, de surveillance et de direction, en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la politique et la stratégie d'investissement de l'entité et des entités que cette dernière contrôle le cas échéant. L'information peut notamment porter sur le niveau de supervision et le processus associé, la restitution des résultats, et les compétences

---

#### ▶ INSTANCES DE GOUVERNANCE ESG

---

##### ▶ Groupes de travail ESG

Ces groupes transversaux sont constitués par chantier ESG identifié, sur des thématiques tant corporate, réglementaires, ou au niveau des investissements. Ils regroupent différents métiers au sein de la structure pour définir les problématiques & engagements et de façon très opérationnelle les plans d'action à mettre en œuvre et le suivi des réalisations. Ils contribuent à la dynamique ESG globale au sein d'Ellipsis AM.

A titre d'exemple sur 2022, nous pouvons citer les chantiers : Production et diffusion des RTS multilingues - Tenue du Club Investisseurs ESG – Data Taxonomie/PAI/Engagement.

##### ▶ Comité Risques

Réunissant chaque mois le Contrôle des Risques Indépendant, le Directoire, le RCCI ainsi que l'équipe de gestion, il aborde le résultat des points de contrôle effectués dans le cadre de ses missions ainsi que les éventuels dépassements. La revue des indicateurs ESG constitue un point à part entière lors de ce Comité.

## ► Gouvernance Produit

La thématique ESG est intégrée au lancement d'un nouveau fonds dans le cadre du Comité Gouvernance Produit. Pour les fonds existants, elle est intégrée à chaque revue annuelle.

## ► Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance d'Ellipsis AM est tenu informé des réalisations et des engagements pris par la société de gestion en matière de politique ESG.

## ► EXPERIENCE & COMPETENCES

Le Directoire d'Ellipsis AM est présidé par Gildas Hita de Nercy depuis 2012. Les co-responsables du pôle Convertibles & Crédit, Sébastien Caron et Nicolas Schrameck, ont rejoint le Directoire en 2021. Avec plus de 15 ans d'expérience professionnelle en moyenne, ils gèrent les portefeuilles convertibles qui ont été moteurs dans la démarche d'intégration ESG au sein des expertises Ellipsis AM, d'abord sous l'angle des facteurs de risques et de l'axe de gouvernance, puis avec une approche plus large sur les critères environnementaux et sociaux.

### **3.2. Inclusion, conformément à l'article 5 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, dans les politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité, comprenant des précisions sur les critères d'adossement de la politique de rémunération à des indicateurs de performance**

**La politique de rémunération d'Ellipsis AM prend en compte le risque de durabilité au même titre que les autres risques supportés par les portefeuilles et faisant l'objet d'engagements contractuels.** Par ailleurs, pour développer une culture ESG, Ellipsis AM veille à impliquer le plus grand nombre de collaborateurs dans la construction et le développement de l'intégration ESG. Ainsi, de nombreux collaborateurs se voient attribuer des objectifs en lien avec de développement de l'ESG.

### **3.3. Intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance**

Il n'y a pas de règlement intérieur du conseil de surveillance d'Ellipsis AM.

## **4. STRATEGIE D'ENGAGEMENT ET POLITIQUE DE VOTE**

### **4.1. Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement**

**Ellipsis AM met en œuvre son engagement à travers une démarche active en matière ESG auprès des émetteurs.** Celui-ci passe par un dialogue avec les entreprises, au cours des entretiens menés par les gérants-analystes avec les dirigeants ou les responsables RSE (Responsabilité Sociale et Environnementale).

Ce dialogue permet de bien comprendre les engagements et les enjeux ESG au niveau de l'entreprise, qui sont aussi liés de façon plus globale à sa gouvernance. La gestion peut ainsi chercher à approfondir les risques identifiés ou déceler des risques non identifiés, qui ne sont pas encore reflétés dans la notation ESG externe par exemple. Ces échanges peuvent aussi permettre d'identifier les opportunités liées aux enjeux ESG.

Dans le cadre de ce dialogue, les gérants-analystes incitent les sociétés à faire preuve de transparence en matière ESG, par exemple en publiant leur stratégie ESG, leurs politiques et leurs résultats.

Cette démarche d'engagement est particulièrement mise en œuvre lorsque l'équipe de gestion a un doute sur un émetteur, au sujet par exemple de sa communication, un évènement ou bien une notation ESG de Sustainalytics qui ne semble pas justifiée.

---

#### 4.2. Présentation de la politique de vote

---

Ellipsis AM a établi une politique de vote exposant les conditions dans lesquelles elle entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion :

[https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr\\_Politique-engagement-vote.pdf](https://www.ellipsis-am.com/publication/ComplianceDoc/Fr_Politique-engagement-vote.pdf)

Toutefois, compte tenu de nos stratégies d'investissement (principalement obligataires), l'utilisation des titres de capital reste marginale et notre rôle d'actionnaire très limité.

---

#### 4.3. Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie

---

Ellipsis AM ne rédige pas de rapport d'engagement à proprement dit mais mène une politique de dialogue active avec les émetteurs qui se matérialise par des échanges téléphoniques, visio ou mail.

Dans le cadre de son processus de gestion, l'équipe de gestion convertibles & crédit rencontre régulièrement les émetteurs : elle réalise environ 120 rendez-vous par an en moyenne, dans le cadre de conférences corporate ou de meetings one to one.

Chaque engagement fait l'objet d'un compte-rendu où l'équipe de gestion fait référence à des points ESG. Alors qu'en 2020/2021, les problématiques étaient plutôt d'ordre sociales avec la food delivery et les scandales de harcèlement chez Ubisoft, il s'agit le plus souvent en 2022 de points sur l'exposition aux énergies renouvelables ou sur des questions de gouvernance au niveau du management de l'entreprise.

A titre d'exemple, nous pouvons citer sur les engagements auprès d'émetteurs de convertibles :

- **2020-2021 - Social** : discussion sur le secteur de la livraison à domicile avec les directeurs financiers de Delivery Hero et Just Eat Takeaway sur l'emploi des salariés. Cet engagement nous a mené à une forte discrimination sur les scores ESG de ces sociétés en fonction de leurs politiques mises en place.



- **2020 - Social/Gouvernance** : discussion avec les équipes des relations investisseurs d'Ubisoft sur les mesures mises en place pour mettre fin à cette « politique » de harcèlement des femmes.
- **2021 - Environnement** : engagement avec le CFO d'Asos pour créer plus de collections « sustainable » (matériaux entièrement recyclés).

En 2022, il s'agit le plus souvent de points sur l'exposition aux énergies renouvelables ou sur des questions de gouvernance au niveau du management de l'entreprise. A titre d'exemple, nous pouvons citer cette année :

- *Michelin* : nous parlons de la pollution des pneus ;
- *TotalEnergies* : clarification sur la stratégie globale de leur transition énergétique ;
- *Bureau Veritas* : nouveau CEO et division certification qui bénéficie des tendances ESG ;
- *Atos* : problème de communication entre les membres de l'équipe de management.

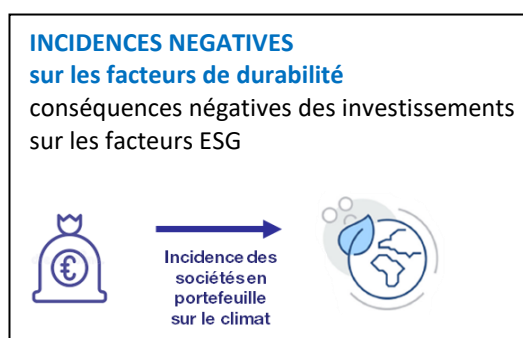
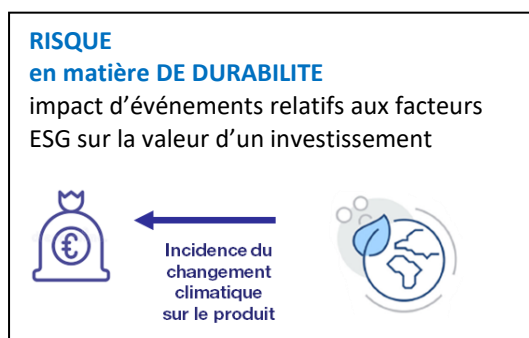
#### 4.4. Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

Ellipsis AM n'a pas publié de rapport annuel de vote car aucun droit de vote n'a été exercé en 2022, compte tenu de nos stratégies d'investissement principalement obligataires (cf 4.2).

#### 4.5. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel. Dans le cas où l'entité publie un rapport spécifique relatif à sa politique d'engagement actionnarial, ces informations peuvent y être incorporées en faisant référence au présent article

Dans le cadre du règlement européen (UE) 2019/2088 dit *Sustainable Finance Disclosure* (SFDR), **Ellipsis AM a consolidé son offre ESG en prenant en compte l'intégration du risque en matière de durabilité** ("sustainability risk") au sein de ses portefeuilles et de son impact éventuel sur la rentabilité.

Les "**principales incidences négatives**" (PAI) sur les facteurs de durabilité, au sens de l'article 7 du Règlement SFDR, **ne sont pas actuellement prises en compte** dans les décisions d'investissement de nos fonds, en raison de l'absence de données disponibles et fiables en l'état actuel du marché. **Ellipsis AM n'établit pas de rapport concernant les incidences négatives sur les facteurs de durabilité** tels que définies dans la réglementation européenne. Ce rapport, obligatoire pour les sociétés de gestion de plus de 500 salariés requiert à ce stade, des moyens importants dont ne peut pas disposer une société de gestion de la taille d'Ellipsis AM.



Nos politiques d'investissement intègrent une approche ESG pour tous les portefeuilles qui mettent en oeuvre un processus de gestion active et de sélection de titres autour de 3 axes détaillés ci-dessous :

- 1<sup>er</sup> axe - à travers des **politiques d'exclusion** systématique,
- 2<sup>e</sup> axe - ... complétées par un filtre prioritaire sur le critère de **Gouvernance**, et qui peut être éliminatoire,
- 3<sup>e</sup> axe - ... enfin, favorisant **l'intégration des critères ESG** (autour des 3 axes - Environnemental, Social et Gouvernance) dans l'analyse fondamentale des titres sélectionnés.

#### A. 1<sup>ER</sup> AXE : EXCLUSION D'EMETTEURS SUR DES SECTEURS ESG

Ellipsis AM applique une **politique d'exclusion** pour l'ensemble de ses portefeuilles sous gestion (hors fonds indiciels et ceux composés de dérivés indiciels).

##### POLITIQUE D'EXCLUSION NORMATIVE (CONVENTIONS D'OSLO ET OTTAWA)

En application des recommandations de l'AFG d'avril 2013 (recommandations sur l'interdiction du financement des armes à sous-munitions et des mines antipersonnel), nous appliquons une politique aboutissant à une liste d'entreprises exclues basée sur (1) le statut de certaines armes et (2) leur utilisation finale potentielle :

- **(1) Armes controversées** : ces armes ont des effets indiscriminés et causent des blessures non justifiées. Certaines armes controversées, notamment les armes à sous-munitions (telles que visées par la Convention d'Oslo du 3 décembre 2008), les mines anti-personnel (telles que visées par la Convention d'Ottawa du 3 décembre 1997), les armes chimiques et biologiques et les armes nucléaires sont réglementées par des conventions internationales.

- **(2) Utilisation finale potentiellement irresponsable d'armes non controversées** : la possibilité que des équipements militaires, de sécurité ou de maintien de l'ordre soient utilisés de manière irresponsable constitue un enjeu essentiel pour ce secteur. C'est pour cette raison que certains pays font l'objet d'une surveillance internationale et sont soumis à des sanctions internationales et des embargos particuliers sur l'armement.

Nous nous interdisons :

- d'investir en titres émis par ces entreprises et l'exposition à ces titres via des produits dérivés dont le sous-jacent unique est l'entreprise concernée ;
- d'offrir, en connaissance de cause, un service d'investissement à une entreprise figurant dans la liste des entreprises exclues.

##### POLITIQUE D'EXCLUSION PAYS A RISQUE

Depuis 2021, ELLIPSIS AM a enrichi sa méthodologie ESG et prend en compte spécifiquement **le risque pays via les listes GAFI** (Groupe d'Action Financière) et la **liste européenne des pays et territoires non coopératifs**.

Nos portefeuilles convertibles et crédit ne sont pas exposés aux pays à risques des listes GAFI via le risque pays de l'émetteur économique, compte tenu de nos univers d'investissement. Toutefois, ils peuvent l'être, de façon marginale, via le risque pays de l'émetteur juridique. Nous nous engageons à analyser systématiquement ce risque de gouvernance, l'utilisation de véhicules d'émission dans des pays à risques pouvant être motivée par des raisons que nous considérons comme non légitimes (schéma d'optimisation fiscale agressive ou d'opacité) ou légitimes (faibles coûts juridiques, sécurisation des actifs).

**- Pas d'investissement en pays liste noire GAFI pour tous les portefeuilles gérés.**

**- Pour les fonds convertibles & crédit :** Ellipsis AM s'engage à analyser systématiquement les émetteurs (économiques et juridiques) en liste grise GAFI et liste européenne des pays et territoires non coopératifs. La conclusion de l'analyse est reflétée dans la notation ESG établie par l'équipe de gestion et peut conduire à l'exclusion.

En avril 2022, nous avons mis en oeuvre les mesures d'interdiction des souscriptions à l'encontre des ressortissants russes ou biélorusses conformément aux dispositions de l'article 5 septies du règlement européen modifié 833/2014.

► **Liste noire / Juridictions à hauts risques :** *République Populaire Démocratique de Corée et en Iran.*

<https://www.fatf-gafi.org/publications/high-risk-and-other-monitored-jurisdictions/documents/call-for-action-february-2021.html>

► **Liste grise / Juridictions sous surveillance accrue :** *Albanie, Barbade, Botswana, Burkina Faso, Cambodge, Îles Caimans, Ghana, Jamaïque, Île Maurice, Maroc, Myanmar, Nicaragua, Pakistan, Panama, Sénégal, Syrie, Ouganda, Yémen, Zimbabwe.*

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2021/03/10/pleniere-du-gafi-retour-sur-la-pleniere-de-fevrier-2021>

<http://www.fatf-gafi.org/publications/high-risk-and-other-monitored-jurisdictions/documents/increased-monitoring-february-2021.html>

► **Liste européenne des pays et territoires non coopératifs :** *les Samoa américaines, Anguilla, Dominique, les Fidji, Guam, les Palaos, le Panama, le Samoa, Trinité-et-Tobago, les Îles Vierges américaines, le Vanuatu, les Seychelles.*

<https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/>

## POLITIQUE D'EXCLUSION SUR DES SECTEURS SENSIBLES

Ellipsis AM soumet ses véhicules d'investissement à des listes d'exclusion sur secteurs sensibles, à l'exception des instruments indiciaires pour lesquels le choix des instruments n'est pas discrétionnaire.

## ► Politiques sectorielles d'exclusion du Groupe BNP Paribas

Depuis plusieurs années, Ellipsis AM s'appuie sur la politique de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE) de BNP Paribas, actionnaire du Groupe Exane auquel la société de gestion appartenait jusqu'à fin janvier 2022. Nous intégrons dans nos filtres d'exclusion les politiques sectorielles du Groupe BNP Paribas imposant la prise en compte d'exigences ESG. Le Groupe BNP Paribas, soutient les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD), dans le cadre de sa politique de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE).

Pour en savoir plus, consulter le site du Groupe BNP Paribas :

<https://group.bnpparibas/decouvrez-le-groupe/responsabilite-sociale-environnementale/politiques-financement-investissement>



### Les axes d'exclusion sur les secteurs sensibles de BNP Paribas

Les politiques sectorielles s'articulent autour de deux axes :

- **La lutte contre le changement climatique**, avec un volet transition énergétique et un volet Déforestation
- **La défense des droits humains** à travers celui de la Défense.

### 8 secteurs sensibles sont concernés :

**Défense** : Tout en reconnaissant le droit des États de se défendre et de protéger leur sécurité nationale, le Groupe prend en compte le fait que le secteur de la défense présente des risques ESG spécifiques liés au statut de certaines armes, à leur utilisation finale potentielle et au risque de corruption.

**Huile de palme** : Cette activité constitue une source essentielle de revenus et assure la subsistance de millions de personnes vivant dans les pays en voie de développement. Cependant, l'exploitation des plantations d'huile de palme peut entraîner des effets dommageables de nature diverse sur les communautés locales, le changement climatique et les écosystèmes.

**Pâte à papier** : La production de pâte à papier est une source de revenus importante qui permet d'assurer un niveau de vie à des millions de personnes dans les pays développés et émergents. Toutefois, la demande de produits à base de papier va augmenter au cours de la décennie à venir et cette évolution aura selon toute vraisemblance des impacts sur l'environnement à l'échelle mondiale.

**Agriculture** : Représentant 6 % du PIB mondial et 30 % des emplois, l'agriculture est un secteur clé de l'économie. Cependant, s'il ne fait pas l'objet d'une gestion appropriée, son développement pourrait avoir de nombreuses conséquences néfastes sur les communautés locales, les écosystèmes et le changement climatique.

**Production d'énergie à partir du charbon** : Le charbon, en tant que source importante d'émissions de CO<sub>2</sub>, a un rôle déterminant dans le changement climatique. En ligne avec les objectifs de l'Accord de Paris, BNP Paribas souhaite soutenir les entreprises dans leur stratégie de sortie du charbon, tout en accompagnant ses clients activement engagés dans la transition requise par l'urgence climatique.

**Industrie minière :** Le secteur minier permet d'extraire des ressources minérales qui sont des éléments de base pour la plupart des secteurs de l'économie. Il représente également une part importante du produit intérieur brut dans de nombreux pays. Cependant ces considérations doivent être mises au regard des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance liés à l'industrie minière, y compris dans le cadre de la stratégie du Groupe de sortir de la chaîne de valeur du charbon thermique.

**Pétrole et gaz :** Suite à l'adoption, en décembre 2015, de l'Accord universel de Paris sur le climat, BNP Paribas, partenaire de longue date du secteur énergétique, s'est joint à l'effort international entrepris pour limiter le réchauffement mondial à moins de 2°C au-dessus des niveaux pré-industriels. Depuis, le Groupe s'est fortement engagé en faveur de la transition énergétique et a annoncé une nouvelle politique globale de financement du secteur de l'exploration, production et du transport d'hydrocarbures non conventionnelles.

**Énergie nucléaire :** Les pays ayant choisi de développer leur industrie nucléaire considèrent qu'elle a des impacts positifs, notamment sur le développement économique, la sécurité de l'approvisionnement en énergie et la réduction des gaz à effet de serre. En publiant cette politique, BNP Paribas souhaite s'assurer que les projets qu'elle contribue à financer sont conformes aux principes de contrôle et d'atténuation des impacts environnementaux et sociaux pour le secteur de l'énergie nucléaire.

**Ces politiques vont plus loin que les réglementations en vigueur dans les différents pays.** Elles contiennent des critères obligatoires et des critères d'exclusion et aboutissent à l'identification d'émetteurs exclus et d'émetteurs sous surveillance pour les émetteurs en voie de progression mais qui n'ont pas atteint le niveau des politiques sectorielles. L'objectif n'est pas d'atteindre un niveau de réduction de l'univers d'investissement important ni de pénaliser les entreprises qui sont positionnées sur des secteurs sensibles mais plutôt d'**identifier les « mauvais élèves »** et les émetteurs réfractaires à la mise en œuvre d'une transition pourtant nécessaire.

#### ► Politiques d'exclusion SVVK-ASIR

A partir de 2023, Ellipsis AM intègre pour tous ses OPC gérés activement la liste de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR (<https://svvk-asir.ch/fr/liste-d-exclusion>) qui porte sur l'exclusions liées aux armes à sous-munitions, armes nucléaires et mines antipersonnel, conduite.

Pour en savoir plus, consulter le site : <https://svvk-asir.ch/fr/liste-d-exclusion>

## B. 2<sup>E</sup> AXE : filtre sur le critère G et les controverses

### FILTRE ELIMINATOIRE SUR LA GOUVERNANCE

Ellipsis AM a toujours porté une attention particulière à la gouvernance depuis sa création. Les critères analysés sont relatifs à la structure du management, aux pratiques comptables et fiscales, à l'intégrité du management, la composition du conseil d'administration (indépendance, dispersion, expertise), l'agressivité de la communication financière, la probité de la culture d'entreprise.

**La qualité de la gouvernance, c'est-à-dire la manière dont est gérée et contrôlée l'entreprise, est souvent un indicateur avancé de risque, mais aussi un indicateur de pérennité du business model.** Cet axe d'analyse au sein de notre process est un pré-requis obligatoire qui peut déclencher une exclusion de l'émetteur, une mauvaise gouvernance ne pouvant pas être compensée par un autre facteur positif.

Les entreprises ayant une mauvaise gouvernance présentent en effet un niveau plus important de risques opérationnels, de fraude, de corruption et de réputation et sont moins à même d'y faire face lorsqu'ils se réalisent (moindre résilience). Une gouvernance déficiente peut donc avoir un impact majeur sur la performance des actifs de l'entreprise. C'est pourquoi, en tant qu'investisseur crédit, ce critère G intervient dans notre process de sélection de titres dès l'analyse de la qualité du crédit, à la fois pour évaluer le risque de réputation susceptible de remettre en cause la viabilité du business model et de générer un stress sur le crédit.

### ANALYSE DES CONTROVERSES

**L'analyse des controverses est un outil central dans l'appréciation des risques financiers et extra-financiers.** Concrètement, il s'agit d'identifier les incidents et événements susceptibles d'avoir un impact négatif sur les parties prenantes, l'environnement ou les activités d'une entreprise et d'évaluer l'exposition de celle-ci aux risques ESG.



La gestion d'Ellipsis AM s'appuie sur les analyses et les scorings de Sustainalytics en la matière. Les événements sont classés en 10 domaines d'actualité et notés sur une échelle allant de un à cinq, en fonction du risque de réputation pour l'entreprise et de l'impact potentiel sur les parties prenantes et l'environnement.

### C. 3<sup>E</sup> AXE : INTEGRATION DES CRITERES ESG

La politique d'intégration ESG correspond à la prise en compte dans la sélection de titres de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette approche participe à l'appréciation globale du profil risque/rendement d'un titre : elle est totalement intégrée au process d'investissement dans la mesure où elle fait partie intégrante de l'étape de sélection et où l'analyse est menée directement par l'équipe de gestion.

**Cette approche d'intégration ESG est en place pour tous nos portefeuilles convertibles & crédit gérés activement.**

#### ► COUVERTURE EN ANALYSE ESG

**Pour les portefeuilles convertibles et crédit :** la gestion assure une couverture globale en analyse ESG de plus de 90% des titres détenus au sein des portefeuilles et dans leurs benchmarks respectifs, toutes catégories de risque de crédit confondues (investment grade / high yield).

#### ► APPROCHE SELECTIVE SUR LES 3 CRITERES ESG

**Pour les portefeuilles convertibles :** la gestion prend en compte le risque de durabilité dans ses décisions d'investissement. Elle cherche à privilégier les entreprises ayant de bonnes pratiques ESG **en éliminant systématiquement 50% minimum des titres parmi les 15% les moins bien notés de l'univers d'investissement**, représenté par l'indice de référence.

#### ► APPROCHE EN « AMELIORATION DE NOTE »

**Pour les portefeuilles convertibles et crédit :** en complément de l'approche sélective individuelle visant à éliminer les titres les moins bien notés, la gestion s'assure de la réduction globale du risque de durabilité du portefeuille. **La notation ESG moyenne du portefeuille convertible concerné doit être meilleure que celle de son indicateur de référence.**



#### Panorama des focus ESG 2022 au sein des reportings mensuels convertibles

*Le contenu de ce document ne doit pas être compris comme une recommandation d'investissement ni au sens du Règlement Européen relatif aux Abus de Marché (MAR n°596/2014 du 16 avril 2014) ni au sens de la directive MIF2 n°2014/65/UE du 15 mai 2014. Tout instrument ou émetteur mentionné n'a pour but que d'illustrer des situations passées et, à ce titre, les développements dans ce contexte ne doivent pas être compris comme prospectifs. Ces opinions sont fondées sur l'expertise des gérants d'Ellipsis AM, telles qu'appliquées dans leur gestion des fonds et des mandats. Ces portefeuilles peuvent être exposés aux secteurs, stratégies et instruments mentionnés dans ce document et les décisions de gestion futures ne sont pas contraintes par les déclarations et analyses rapportées et peuvent même se retrouver en sens inverse.*

**E.S.G** Commentaire axé sur le critère Environnemental / et ou Social / et ou de Gouvernance.

JANVIER 2022

**S.** Dans son livre à charge sur le leader mondial des **maisons de retraite** (Les Fossoyeurs), Victor Castanet dénonce la maltraitance des patients, une recherche continuelle du profit (optimisation du personnel, des fournitures et des équipements), une gouvernance discutable (rémunération des directeurs basée principalement sur des KPI financières), et de potentielles fraudes fiscales (retro commissions, faux contrats). La portée polémique de ces allégations et les nouvelles investigations financières en cours nous invitent à

penser que de nouvelles réglementations pourraient apparaître prochainement entraînant une forte pression sur les marges et donc une hausse sur le levier financier sur tout le secteur. Par conséquent, nous avons pris la décision de sortir de Korian et Orpea en totalité.

#### FEVRIER 2022

**E.** Une des conséquences de la cohésion européenne renforcée suite à ce conflit pourrait être l'accélération de la **transition énergétique**. L'Europe est appelée à mieux maîtriser son indépendance énergétique et pourrait mettre l'accent sur le déploiement des sources d'énergies solaires, éoliennes et nucléaires afin de réduire sa dépendance au gaz et au pétrole russe à moyen terme. Le secteur des énergies vertes, largement représenté dans le gisement des obligations convertibles depuis ces deux dernières années, pourrait se retrouver le grand gagnant de cette hausse des prix de l'énergie.

#### MARS 2022

**E.** Les changements politiques européens (indépendance énergétique, réarmement) qui sont l'une des conséquences du conflit russo-ukrainien pourraient remettre en cause les engagements ESG qui interdisaient parfois les investissements dans l'**armement** ou les **énergies fossiles**. L'Allemagne, en particulier, augmente son budget de défense significativement (2% du PIB) et se pose la question d'étendre la vie de ses centrales à charbon et de réinvestir dans le nucléaire. Cette nouvelle tournure politique pourrait entraîner un ajustement des engagements ESG en intégrant un aspect géopolitique incluant une notion d'équilibre entre souveraineté, respect des droits de l'homme, indépendance énergétique et rythme de décarbonisation. Certaines valeurs pourraient ainsi bénéficier d'un regain d'intérêt comme celles exposées au charbon (Glencore, Ivanhoe Mines), au nucléaire (EDF) et à l'armement.

#### AVRIL 2022

**E.** L'Union Européenne travaille actuellement sur des solutions afin de mettre fin aux importations de **gaz** russe. Pour ne pas mettre son économie en péril, elle doit augmenter ses importations de gaz via gazoduc depuis la Norvège et l'Algérie, mais aussi se tourner vers le gaz naturel liquéfié (GNL) des États-Unis et du Qatar. L'utilisation du GNL n'est pas une évidence d'un point de vue environnemental et des infrastructures. Elle requiert un renforcement du réseau d'interconnexion et de nouvelles stations de gazéification. De tels investissements nécessitent une visibilité à long terme sur la part du GNL dans le mix énergétique. Aujourd'hui, le GNL n'est pas catégorisé comme une énergie durable ; il est certes nettement moins polluant que le charbon, mais son empreinte carbone reste 2x supérieure à celle du gaz. Dans le gisement des obligations convertibles, les valeurs exposées au GNL sont BP, TotalEnergies et GTT.

#### MAI 2022

**E.G.** Le ministère américain du commerce a ouvert une enquête anti dumping sur la provenance des composants des **panneaux solaires** retardant ainsi de nombreux projets de fermes solaires prévus pour l'année en cours. Les importations, qui proviennent dans 80% des cas d'Asie du Sud Est, pourraient avoir contourné les mesures interdisant l'importation de composants chinois en passant par des pays voisins. Cette enquête qui devrait se conclure d'ici l'automne illustre un dilemme auquel chaque état occidental doit faire face : accélérer le développement des énergies renouvelables et simultanément réduire leur dépendance à la Chine (dans ce cas précis) ou à la Russie (sur les matières premières en Europe).

#### JUIN 2022

**S.** Dans une course vers la rentabilité, la réduction importante des embauches voire le gel, mais surtout les plans de licenciements se sont fortement accélérés pour les sociétés de la Tech. Dans ce secteur, on compte près de 60 000 licenciements en 2022, dont 20 000 en juin. Elon Musk a par exemple mentionné qu'il avait besoin de licencier 10% des salariés de Tesla. Comme le COO de Meta l'a annoncé, ces sociétés souhaitent désormais « operate leaner, meaner, better executing teams ». Les **politiques sociales** de ces entreprises se retrouvent confrontées à la réalité de leur compte de résultat et effectuent un revirement drastique. Après avoir embauché massivement, rapidement, en offrant des salaires très attractifs, elles se retrouvent à licencier toutes en même temps de nombreux salariés.

#### JUILLET 2022

**E.** La vague de chaleur qui a touché la plupart des pays en développement cet été, en plus du conflit avec la Russie qui limite l'accès au gaz, pousse les gouvernements à repenser la **transition énergétique** et à accélérer le passage aux énergies renouvelables. En Europe, l'énergie nucléaire a finalement été incluse dans la taxonomie de l'UE, le gouvernement français nationalise le leader du nucléaire EDF et le gouvernement allemand envisage maintenant de reporter la fermeture de ses centrales nucléaires. Aux États-Unis, le sénateur Joe Manchin a étonnamment décidé de soutenir un projet de loi visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre, qui pourrait être approuvé le mois prochain, plus tôt que prévu. Cela soutiendrait les acteurs du secteur solaire tels que SolarEdge, Enphase, Sunnova, Neeo et Voltalia dans l'univers des obligations convertibles.

#### AOÛT 2022

**E.** La loi sur la réduction de l'inflation (IRA) a été signée par le président Biden à la mi-août pour accélérer la **décarbonisation** de l'économie américaine. Ce projet de loi témoigne de l'engagement des États-Unis dans la crise climatique, à l'instar de l'UE qui s'est engagée à mettre en œuvre son propre programme de décarbonisation "Fit for 55" à la mi-2021. L'IRA prévoit un large éventail de crédits d'impôt pour l'éolien, le solaire, les piles à combustible (tous prolongés), mais aussi de nouveaux crédits pour l'hydrogène vert et bleu, l'énergie nucléaire et le stockage sur batterie. D'autres dispositions de soutien comprennent des subventions importantes pour la



fabrication nationale de produits solaires, éoliens et de batteries. Cela devrait profiter à de nombreuses entreprises de technologies propres dans l'univers des convertibles, comme Enphase, Neoen, NextEra Energy, Plug Power, Voltalia, SolarEdge et Sunnova.

SEPTEMBRE 2022

**E.** L'UE travaille depuis un certain temps déjà sur un **label écologique européen** qui irait au-delà des articles 8 et 9 et s'appuierait sur la Taxonomie verte. Actuellement, le marché européen est très fragmenté en termes de labels ESG avec de nombreux labels nationaux qui coexistent tels que le label ISR français, FBG-Siegel, LuxFLAG, le label belge Towards Sustainability, l'écolabel autrichien, Nordic Swan et Greenfin. Il existe une forte concurrence entre les différents pays qui développent des systèmes de finance durable, chacun espérant imposer sa propre norme. Ils ont tous des critères différents (exclusion des combustibles fossiles, du nucléaire et des armes controversées, exposition sectorielle, stratégies thématiques, meilleures de leur catégorie), ce qui rend difficile le suivi d'une norme homogène de pratiques ESG pour les fonds Pan-Européens. Alors qu'à l'heure actuelle, les fonds français et belges semblent être en tête avec 75 % des actifs sous gestion labellisés dans l'UE, le nouveau label écologique européen pourrait changer la donne s'il était adopté par les grands gestionnaires d'actifs européens.

OCTOBRE 2022

**E.** La loi sur la réduction de l'inflation (IRA) a marqué l'action législative la plus ambitieuse que les États-Unis aient jamais menée en matière de **climat**, ce qui, selon nous, aura un effet profond sur tous les secteurs au cours de la prochaine décennie. Deux mois après son annonce, nous estimons que les dépenses publiques totales en matière de climat pourraient s'élever à environ 800 milliards de dollars sur 10 ans. Pour mettre ces chiffres en perspective, cela correspond à peu près aux dépenses d'investissement dans le secteur du pétrole et du gaz. Nous estimons que cela crée une grande opportunité pour le solaire, l'éolien, le déploiement et la fabrication de batteries, l'hydrogène propre et la capture du carbone.

NOVEMBRE 2022

**E.** La **COP27** s'est tenue ce mois-ci à Charm el-Cheikh. Bien qu'aucun nouvel objectif lié à l'atténuation du changement climatique n'ait été établie cette année, l'accent a été mis sur le financement, une question urgente dans ce contexte de macro-environnement. Avec la hausse des taux d'intérêt à l'échelle mondiale, le coût de financement des nouveaux projets énergétiques a considérablement augmenté. De nombreux modes de financement ont été évoqués tels que les obligations bleues. La première obligation bleue a été émise aux Seychelles en 2015, suivie l'année dernière par la Barbade et le Belize. Ces obligations sont généralement à long terme, bénéficient de taux de financement plus bas et peuvent être adossées à une organisation internationale qui vise à protéger l'environnement ou même à la Banque mondiale.

DECEMBRE 2022

**E.** La forte baisse du cours de l'action Tesla (-60% environ depuis mi-septembre) soulève quelques questions sur l'avenir des **véhicules électriques**. Sommes-nous sûrs que les batteries sont la seule voie pour décarboner les transports ? La technologie est-elle suffisamment bon marché ? Notre réseau électrique sera-t-il prêt ? Sommes-nous prêts à recycler ces batteries de manière rentable ? Les politiques habilitantes sont-elles viables ? Alors que nous serions tentés de répondre « oui » à toutes, cela vaut la peine de regarder autour de nous et de voir quelles pourraient être les autres options. Par exemple, Porsche a récemment (20/12/2022) mentionné qu'il travaillait sur un carburant synthétique appelé "efuel" fabriqué à partir d'eau et de CO2 utilisant des énergies renouvelables.

## 5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES

**5.1. Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux articles 10 à 15 du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, conformément à l'acte délégué adopté en vertu de l'article 8 de ce règlement**

**Nos portefeuilles ne sont pas en mesure actuellement de prendre un engagement sur un minimum d'activités alignées avec le Règlement Taxonomie.** En effet, les investissements sous-jacents de nos fonds ne prennent pas

en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au sens du règlement (UE) 2020/852 (le "Règlement Taxonomie"). Le pourcentage des actifs alignés avec le Règlement Taxonomie doit être considéré de 0%. Par conséquent, le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" ne s'applique pas aux investissements sous-jacents de nos fonds.

Après analyse, nous avons estimé que ces données ne peuvent pas être calculées pour les fonds Ellipsis AM sur l'exercice 2022 car d'une part, elles ne sont pas publiées de façon fiable par les émetteurs et d'autre part nous n'avions pas de fournisseur. En 2023, nous avons pour objectif de sélectionner un fournisseur de données pour obtenir une première production de métriques puis d'évaluer la pertinence des résultats obtenus en vue de progresser dans notre alignement avec le Règlement Taxonomie.

**Pour les énergies fossiles, cf. rubrique 4.5. STRATEGIE D'ENGAGEMENT dans le focus sur les politiques d'exclusion sur secteurs sensibles ESG et la politique d'exclusion spécifique sur le charbon.**

## 5.2. Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 4 de ce règlement

**Part des encours totaux dans les entreprises actives sur le secteur des combustibles fossiles au 31/12/2022 :**

**5,32%**

*si on prend en compte toute entité tirant un revenu même non significatif de ce secteur - cf. PAI 4 SFDR et sur la base de tous les fonds ouverts (convertibles & crédit)*

**0,87%**

*si on considère pour chaque entreprise le % de ses activités économiques (CA) liées aux énergies fossiles, pondéré par son poids dans les encours totaux de la société de gestion*

## 6. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS

**A fin 2022, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris sur le périmètre Fixed Income.** Il nous semble difficile de construire une stratégie d'alignement applicable à nos univers d'investissement convertibles & crédit, en raison du manque de données fiables disponibles pour identifier les émetteurs qui s'alignent sur l'objectif d'augmentation de la température mondiale à un niveau inférieur à 2 degrés.

Nous restons mobilisés pour la prise en compte de cet objectif dans l'analyse des critères environnementaux des émetteurs au sein de nos portefeuilles et l'identification de nouvelles sources d'information et de recherche qui permettraient d'intégrer cet engagement dans nos critères d'analyse.



## 7. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE

**A fin 2022, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.** Il nous semble difficile de construire une stratégie d'alignement applicable à nos univers d'investissement convertibles & crédit, en raison du manque de données fiables disponibles pour identifier les émetteurs concernés par la biodiversité.

Rappelons que la matérialité de la biodiversité peut être double : d'une part, la dépendance d'une entreprise ou d'un secteur aux services écosystémiques rendus par la nature et d'autre part, les répercussions de leur activité sur le capital naturel.

Sur 2023-2024, nous comptons nourrir notre réflexion en nous appuyant sur des échanges avec des fournisseurs d'outils et données (ex : Sustainalytics, CDC Biodiversité, Carbon 4 Finance) pour évaluer la recherche d'impact de nos investissements.

Parmi la classification issue de la taxonomie européenne, nous identifions un axe connexe applicable de prise en compte des engagements en termes de biodiversité : l'utilisation durable et la protection de l'eau et des ressources durables.

## 8. PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

**8.1. Le processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité, et la manière dont ce processus répond aux recommandations des autorités européennes de surveillance du système européen de surveillance financière**

La gestion des risques ESG est intégrée à chaque étape du cycle de vie des portefeuilles.

### DANS LE CADRE DE LA GOUVERNANCE PRODUIT

- **A la conception du portefeuille**, son profil et ses objectifs ESG sont définis dans le cadre du Comité Gouvernance Produit qui réunit l'équipe de gestion et l'ensemble des métiers de la société de gestion.
- **Lors de la revue annuelle du fonds ou du mandat**, un bilan de la stratégie d'investissement ESG est dressé. La stratégie peut être réévaluée ou enrichie sur proposition des différents métiers validée par le Directoire.

### DANS LE CADRE DU CONTROLE DES RISQUES

Le Contrôle des Risques Indépendant (CRI) intègre le suivi des risques et des indicateurs ESG.

#### Suivi des émetteurs exclus en pré-trade

Le CRI est en charge du paramétrage des interdictions en pré-trade sur l'ensemble des émetteurs concernés par les politiques d'exclusion (conventions Oslo & Ottawa, politiques sectorielles de financement et d'investissement du Groupe BNP Paribas, listes GAFI, liste SVVK-ASIR).



- ▶ **Les émetteurs exclus sont paramétrés dans notre système d'information front** (SimCorp Dimension) par le Contrôle des Risques Indépendant (CRI).
- ▶ Ils sont **interdits à l'investissement en contrôle pre-trade** : le passage d'ordre est systématiquement bloqué auprès des gérants.

#### Limites fermes contractuelles ESG

Le CRI suit quotidiennement les limites contractuelles en place sur les portefeuilles obligataires de gestion active, tels que le taux de couverture minimale d'analyse ESG, ainsi que celles spécifiques aux portefeuilles convertibles tels que la réduction de l'univers d'investissement ou l'amélioration de note par rapport au benchmark.



### **Notation de risque ESG internes**

Le workflow de notations internes permet à l'équipe de gestion de définir une notation lorsqu'un émetteur n'est pas noté ou bien de réviser une notation Sustainalytics déjà existante. Le CRI valide les propositions de notation pour une prise en compte dans les systèmes d'information.

### **Score de risque ESG et Corporate Governance**

Le CRI calcul un score de risque ESG et un score de Corporate Governance agrégés pour les portefeuilles convertibles et leurs benchmarks, avec le détail des contributions par ligne en absolu et en relatif. Ces données sont calculées à partir des données brutes du fournisseur de données extra financières Sustainalytics enrichies des notations internes effectuées par les gérants (notes complémentaires en cas d'absence de notation et notes révisées sur la base de leur propre appréciation). Les résultats de ces calculs font l'objet d'un suivi et sont mis à disposition des équipes de gestion à travers la production de reportings dédiés quotidiens.

Par ailleurs les surpondérations sur les entreprises mal notées au regard de leur notation de risque ESG ou de leur score de Corporate Governance sont revues et justifiées lors du Comité Risques.

### **Suivi des controverses**

Le CRI a mis en place un suivi des controverses sur les émetteurs en portefeuille dont le niveau de criticité est jugé élevé ou bien dont le niveau de criticité est en hausse

Le score du risque de réputation vise à identifier les entreprises impliquées dans des incidents pouvant avoir un impact négatif sur l'environnement ou les activités de l'entreprise. Deux niveaux de suivi sont communiqués chaque jour aux équipes de gestion :

- Les entreprises dont le niveau de controverse est établi au moins comme significatif selon le score Sustainalytics et qui sont en position dans les portefeuilles convertibles.
- Les entreprises dont le niveau de controverse s'est dégradé pour information aux gérants convertibles et crédit.

### **AU NIVEAU DES CONTROLES EXTERNES**

Le RTS SFDR périodique est visé par le Commissaire aux Comptes en tant qu'annexe du rapport annuel du fonds.

### **8.2. Une description des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte et analysés, qui comprend, pour chacun de ces risques :**

i) Une caractérisation de ces risques, notamment leur caractère actuel ou émergent, exogène ou endogène à l'entité, leur occurrence, leur intensité, et l'horizon de temps qui les caractérise ;

ii) Une segmentation de ces risques selon la typologie suivante, ainsi qu'une analyse descriptive associée à chacun des principaux risques, notamment les facteurs de risque associés, tels que les politiques publiques, les comportements des marchés, ou les évolutions technologiques :

-risques physiques, définis comme l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité ;

-risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique, notamment les objectifs environnementaux définis à l'article 9 du règlement mentionné ci-dessus ;

-risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux ;

iii) Une indication des secteurs économiques et des zones géographiques concernés par ces risques, du caractère récurrent ou ponctuel des risques retenus, et de leur éventuelle pondération ;

#### iv) Une explicitation des critères utilisés pour sélectionner les risques importants et du choix de leur éventuelle pondération ;

Les risques en matière de durabilité sont intégrés à la cartographie des risques des portefeuilles et sont suivis et contrôlés conformément à la politique des risques d'Ellipsis AM. Ils s'intègrent au cadre de gouvernance et de contrôle déjà en place pour le suivi des autres risques. Dans ce rapport, Ellipsis AM s'est attaché à définir les différents risques mentionnés.

**Les risques physiques** sont définis comme l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité. Ils font référence aux effets financiers du changement climatique (comme la multiplication des événements climatiques extrêmes ou les modifications progressives du climat) et de la dégradation de l'environnement (comme la pollution, le stress hydrique, la perte de biodiversité ou la déforestation). Il s'agit des effets directs du changement climatique sur l'entreprise.

**Les risques de transition** sont définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique. Ils font référence à la perte financière qu'une entreprise peut encourir, directement ou indirectement, du fait du processus d'adaptation à une économie sobre en carbone et plus soutenable d'un point de vue environnemental. Ce risque inclut notamment le risque réglementaire (lié à un changement dans les politiques publiques : interdiction ou restriction de certaines activités, évolution de la fiscalité), le risque technologique (lié à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte contre le changement climatique) et le risque de marché (modification de l'offre et de la demande de la part des entreprises, des ménages ou des acteurs financiers). Il s'agit globalement des effets d'une entreprise sur le changement climatique.

Ces deux types de risques sont complétés par les risques de contentieux ou de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité.

RISQUES	SOUS-RISQUES	PROBABILITE INTENSITE	HORIZON	IMPACT
<b>RISQUES PHYSIQUES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Emission carbone</li> <li>- Intensité carbone</li> <li>- Stress hydrique</li> <li>- Préservation de la biodiversité</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>CT : 1 an MT : 2030 LT : 2050</p>	
<b>RISQUES DE TRANSITION</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Financement de l'impact environnemental</li> <li>- Exposition aux énergies renouvelables</li> <li>- Risques de pollution</li> <li>- Risques de déchets</li> <li>- Recyclage</li> <li>- Exclusion des émetteurs impliqués dans le charbon</li> <li>- Risque de dépassement de la trajectoire de température °C</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>CT : 1 an MT : 2030 LT : 2050</p>	<p>Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles</p>



<b>RISQUES DE BIODIVERSITE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risque de déforestation</li> <li>- Risque de perturbation de la biodiversité</li> <li>- Exposition à des zones de stress hydrique élevé</li> <li>- Exposition à des zones géographiques très vulnérables au changement climatique</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>LT : 2050</p>	
<b>RISQUES SOCIAUX</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risques liés au manque de diversité et d'égalité des chances pour tous</li> <li>- Risques liés au manque de formation continue et de développement professionnel</li> <li>- Risques liés au management du travail</li> <li>- Risques liés à la santé des employés</li> <li>- Risques liés à la sécurité des employés</li> <li>- Risques liés aux normes de travail de la chaîne d'approvisionnement</li> <li>- Risques liés à la sécurité et à la qualité des produits</li> <li>- Risques liés à la confidentialité et à la sécurité des données</li> <li>- Risques liés à la démographie</li> <li>- Risques liés aux opportunités en termes de nutrition et de santé</li> <li>- Risques de conformité au Pacte mondial des Nations</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel &amp; émergent, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>MT : 2030</p>	<p>Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles</p>
<b>RISQUES DE GOUVERNANCE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risques liés à la structure de gouvernance,</li> <li>- Risques liés à l'indépendance du board</li> <li>- Risques liés à la rémunération des dirigeants,</li> <li>- Risques liés aux conventions réglementées,</li> <li>- Risques en matière d'instabilité et de corruption,</li> <li>- Risques liés à l'éthique des affaires</li> <li>- Risques liés aux pratiques anti-compétitives</li> <li>- Risques liés à la transparence des taxes</li> <li>- Conformité au Pacte Mondial des Nations Unies</li> <li>- Risques liés au turnover des employés</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel &amp; émergent, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>MT : 2030</p>	<p>Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles</p>
<b>RISQUES DE RESPONSABILITE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Controverses</li> <li>- Exclusion des émetteurs impliqués dans les armements controversés</li> </ul> <p><i>Secteurs : tous</i> <i>Zone : Monde</i></p>	<p>Fort à moyen selon les secteurs &amp; entreprises</p> <p>Caractère actuel &amp; émergent, exogène &amp; endogène à l'entreprise</p>	<p>CT : 1 an</p>	<p>Risques pouvant conduire à ne pas investir / exclure l'émetteur de nos portefeuilles</p>

---

### 8.3. Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques ;

---

Cf. détails du cadre de gestion des risques en 8.1.

- Gouvernance produit : a minima **annuel**

Contrôles internes CRI (suivi des émetteurs exclus en pré-trade, des limites fermes contractuelles ESG, des controverses, des notations de risque ESG internes, des scores de risque ESG et Corporate Governance) : **quotidien**

- Contrôle externe (audit, CAC ...) : périodique, a minima **annuel**

---

### 8.4. Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte

---

Pour rappel, aucun portefeuille géré par Ellipsis AM n'atteint le seuil d'encours de 500 M€. La question porte donc sur la politique de gestion des risques de durabilité de la société de gestion pour diminuer les risques identifiés et évalués.

**A ce jour, Ellipsis AM n'a pas encore établi de stratégie globale de réduction de son exposition aux principaux risques en matière ESG** (pouvant impacter l'actif comme le passif).

Pour définir cette stratégie, Ellipsis AM s'engage dans une première étape préalable et indispensable de son point de vue : obtenir des métriques & indicateurs de durabilité, à la fois quantitatifs et qualitatifs. Ainsi la cartographie des Principal Adverse Impact (PAI) pour l'ensemble des portefeuilles a notamment été identifiée comme un enjeu important dans la feuille de route de la société de gestion.

Sous réserve d'obtenir des mesures pertinentes et exploitables, Ellipsis AM a pour objectif d'établir un plan d'action 2023-2024. Parallèlement, Ellipsis AM va continuer d'investir dans la capacité d'analyse des risques ESG, en particulier dans le cadre des synergies avec Kepler Cheuvreux.

---

### 8.5. Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance identifiés et de la proportion des actifs exposés, ainsi que l'horizon de temps associé à ces impacts, au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant notamment l'impact sur la valorisation du portefeuille. Dans le cas où une déclaration d'ordre qualitatif est publiée, l'entité décrit les difficultés rencontrées et les mesures envisagées pour apprécier quantitativement l'impact financier de ces risques.

---

**A fin 2022, Ellipsis AM n'est pas en mesure de quantifier l'impact financier global des risques ESG sur ses actifs en portefeuille.** Ce calcul est en effet difficile à mettre en place car il suppose des modèles sophistiqués reposant sur de nombreuses hypothèses qui peuvent être très différents d'un acteur à l'autre pour un même risque en l'absence de donnée homogène. L'estimation d'impact peut éventuellement être d'ordre qualitatif au cas par cas lors de l'analyse d'un émetteur sur un risque spécifique identifié (cf. tableau en 8.2.).



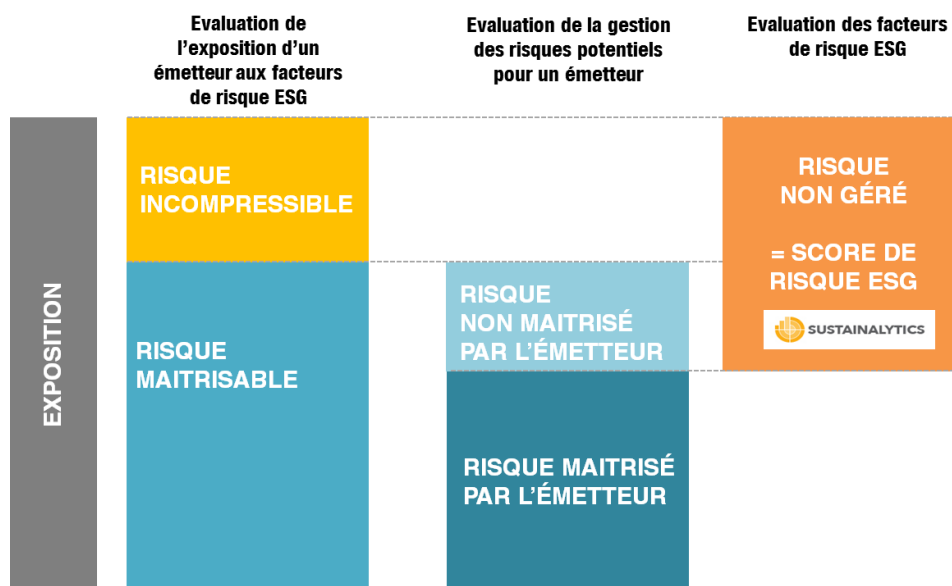
## 8.6. Une indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats

### A. CADRE D'UTILISATION DE LA RECHERCHE ESG EXTERNE

Depuis 2018, Ellipsis AM s'appuie sur les scores ESG de Sustainalytics. (cf. rubrique 2. MOYENS DEPLOYES). Sustainalytics couvre notamment plus de 95% des émetteurs convertibles (Europe et Monde). A travers cette recherche, les gérants Ellipsis AM ont accès à une analyse des risques ESG par émetteur, un scoring de risques ESG avec une granularité par facteur de risque, à un module d'analyse de la gouvernance et à un moteur d'alerte sur les controverses.



Apport de la recherche Sustainalytics notre analyse fondamentale 360°



L'accès à la recherche Sustainalytics permet de concentrer le temps d'analyse du gérant sur les facteurs à risque pour une entreprise. Dans un deuxième temps, le dialogue avec les analystes financiers et l'entreprise elle-même permettent d'approfondir des thématiques ESG transversales ou d'enrichir leur analyse ESG sur un secteur ou à un émetteur précis.

La recherche externe repose aussi sur les fournisseurs de recherche financière qui ont ajouté un angle extra-financier approfondi à leur analyse qualitative. Les analystes financiers de ces sociétés sont focalisés sur un nombre très limités de sociétés (souvent pas plus de 10) leur permettant ainsi d'avoir une bonne connaissance des enjeux de l'entreprise suivie.

## B. LIMITES DES METHODOLOGIES ET DONNEES ESG ET AXES POSSIBLES D'EVOLUTION

La recherche externe ESG ne permet pas de couvrir l'exhaustivité de l'univers d'investissement sur des classes d'actifs de niche ou sur des instruments financiers spécifiques (indices, dérivés ...).

→ Nous opérons une veille attentive pour voir émerger des recherches adaptées, et des indices « ESG » dans nos périmètres d'investissement majoritaires : obligations convertibles et dérivés listés.

Ellipsis AM a identifié les limites structurelles suivantes comme inhérentes au "big data" ESG :

- **Asymétrie d'information** - Les publications d'entreprise sont établies sur une base déclarative. Même si les obligations déclaratives se renforcent, elles restent hétérogènes selon la zone géographique.

- **Données passées** - Les publications relatent une situation passée. La gouvernance et les politiques menées par une société requièrent une approche plus dynamique qui peut s'appuyer sur un faisceau d'indices quand la discrimination n'est pas assez efficiente. Ainsi l'analyse ne s'appuie pas nécessairement sur une certitude établie.

→ Nous avons cherché à développer une approche complémentaire et contrariante s'est naturellement imposée comme nécessaire pour l'équipe de gestion d'Ellipsis AM, face aux limites actuelles du « big data » ESG. En 2022, nous avons pour objectif d'exploiter au mieux les synergies possibles avec les analystes au sein du Groupe Kepler Cheuvreux.

- **Diffusion des informations extra-financières** - La prise en compte en temps réel des impacts des événements touchant les entreprises et des controverses instantanées est de fait impossible. Les délais entre l'annonce d'une controverse et le changement de vue/notation de la société sont longs car certains fournisseurs de recherche offrent aux sociétés un droit de réponse. Ainsi l'ajustement d'une notation suite à un nouveau risque identifié lors d'une controverse peut prendre jusqu'à plusieurs mois.

→ Nous avons poursuivi nos efforts pour développer une politique de dialogue active avec les émetteurs. En 2022, nous avons pour objectif d'exploiter au mieux les synergies possibles avec le « corporate access ESG » proposé par le Groupe Kepler Cheuvreux.

- **Risque de compensation et de dilution** - L'agrégation des données qui servent à constituer une note induit des risques de compensation de critères ou de dilution de critères prioritaires.

→ Nous avons poursuivi nos efforts pour améliorer nos process d'agrégation de données. En 2022, nous avons pour objectif d'exploiter au mieux les synergies possibles avec la recherche ESG du Groupe Kepler Cheuvreux, en matière de données et de scoring.

Pour conclure, l'analyse qualitative ESG, appliquée à une classe d'actifs hybride comme les obligations convertibles ou le high yield induit une méthodologie adaptée.

---

**8° bis-Pour la publication des informations mentionnées au 8°, l'entité s'assure que la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques respecte les critères méthodologiques suivants, concernant :**

**a) La qualité des données utilisées :**

**La mention de l'utilisation, dès que possible, de méthodologies fondées sur des données prospectives, et une indication, le cas échéant, de la pertinence de l'usage de méthodologies fondées sur des données historiques**

---

## **A. PROCESS DE SELECTION DU PÔLE CONVERTIBLES & CREDIT AVEC INTEGRATION ESG**

---

L'analyse ESG enrichit le process de sélection de titres à ses différentes étapes :

1. **L'analyse qualitative du risque de crédit** qui vise à s'assurer du caractère pérenne du modèle économique et financier de l'émetteur. Cette analyse s'appuie sur une évaluation de la qualité du crédit enrichie d'une appréciation systématique de la qualité de la gouvernance (ex. : intégrité du management, indépendance du conseil d'administration, pratiques comptables et fiscales...), des risques de réputation et des risques réglementaires. Ainsi, chacun des critères contribue à l'appréciation qualitative du risque de crédit sans être nécessairement disqualifiant pris individuellement. L'objectif est d'éviter les émetteurs qui pourraient être sanctionnés par le marché à court ou moyen terme pour leur risque de défaut, leurs pratiques de gouvernance, l'impact d'une évolution réglementaire sur leur modèle. Ce premier niveau d'analyse peut conduire à l'exclusion d'un titre.
2. **L'analyse 360° multi-critères (financière et ESG)** conduit à la sélection et au calibrage des positions.

Les « compromis » entre arguments financiers et extra-financiers sont possibles car les enjeux ESG ne sont pas seuls discriminants. Ils participent à l'appréciation globale du profil risque/rendement d'un instrument.

## **B. METHODOLOGIE DE NOTATION ESG ELLIPSIS AM**

---

Les notations internes ESG sont établies par les gérants-analystes du pôle de gestion Convertibles & Crédit sur la base de recherche extra-financière externe - principalement les scores Sustainalytics - et d'appréciation discrétionnaire interne.

Elles ont été mises en place à partir de 2020 sur les portefeuilles convertibles puis progressivement également sur les portefeuilles crédit. La méthodologie s'applique aujourd'hui sur tous les portefeuilles gérés par le pôle Convertibles & Crédit et adresse les 3 critères : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

Les notations internes répondent à 2 objectifs :

- **élargir le périmètre couvert pour respecter nos engagements sur le taux de couverture en analyse ESG** (ex : minimum 90% des titres détenus au sein des portefeuilles convertibles, toutes catégories de risque de crédit confondues (catégorie investissement, haut rendement)).
- **affiner la qualité de nos analyses extra-financières et rendre notre process de sélection plus discriminant** afin de renforcer la pertinence de nos choix d'investissement de titres.

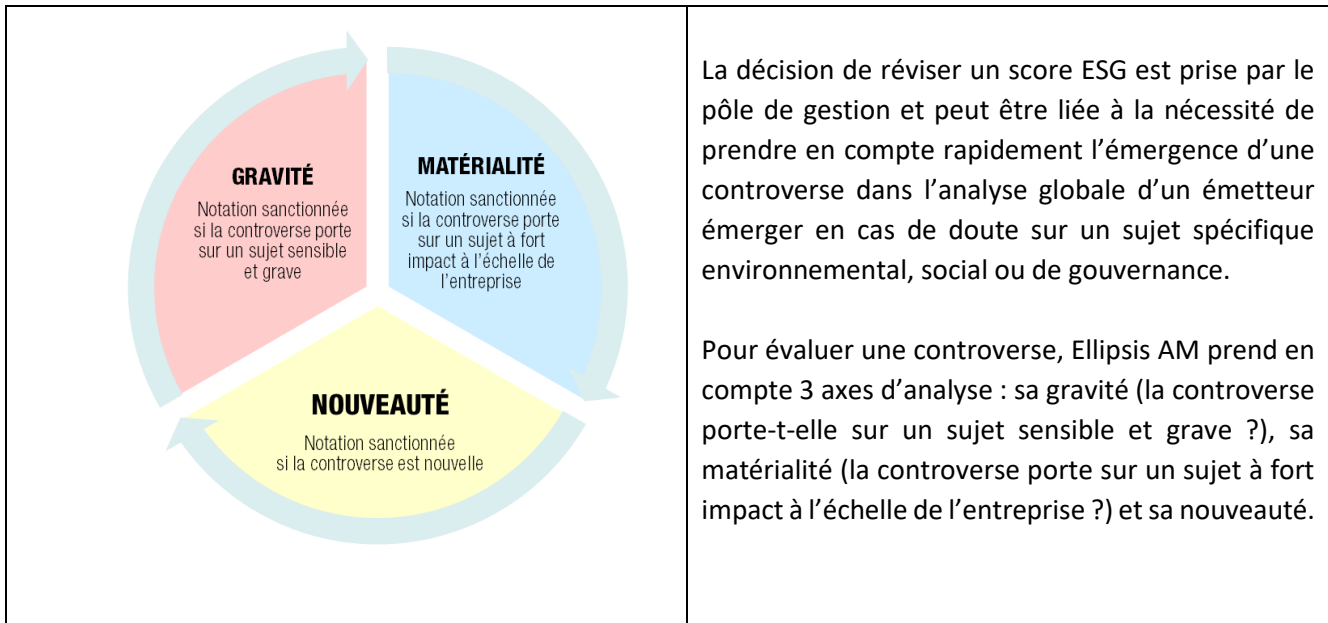
Le périmètre des titres pouvant faire l'objet d'une notation interne concerne prioritairement :

- cas 1 - attribuer une notation aux titres qui ne sont pas suivis par Sustainalytics et n'ont pas encore de score. C'est le cas notamment de sociétés non cotées ou récemment cotées mais cela constitue une part marginale sur l'univers d'investissement (<3%).
- cas 2 - réviser à la hausse ou à la baisse les scores initiaux de Sustainalytics. La décision d'amélioration / dégradation de la note résulte d'un process interne identifiant les titres pour lesquels la notation de l'émetteur n'est pas cohérente avec le risque ESG du titre. Notre démarche permet de réévaluer à ce jour environ 10% des scores Sustainalytics.

Ci-dessous le bilan sur 3 ans des notations ESG réalisées par le pôle Convertibles & Crédit :

Notations internes	2020	2021	2022
Absence de note	7	8	1
Révision de note du fournisseur	8	14	15
<i>Emissions « green bonds »</i>	-	7	2
<i>Liée à un biais thématique</i>	8	4	2
<b>TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>16</b>

L'analyse des controverses est un outil central dans l'évaluation des risques de durabilité. Elle est un facteur déclencheur important pour l'équipe de gestion dans le process de révision des notations ESG, en amont des scores fournis par Sustainalytics.



En 2022, nous pouvons citer le cas de la controverse sur Korian et Orpea : la gestion a pris la décision de dégrader la notation interne dès l'émergence du scandale sur les maisons de retraite. Nous avons pris le parti d'être réactifs à l'annonce de cette controverse sans attendre la potentielle révision de Sustainalytics qui a pour process d'attendre la réponse de l'entreprise sujette à la controverse avant d'appliquer la révision de la note.

#### b) Les risques liés au changement climatique :

- pour les risques physiques et de transition, une utilisation de plusieurs scénarios, dont au moins un scénario à 1,5° C ou 2° C et au moins un scénario de transition tendanciel ou désordonné, prenant en compte les contributions nationales sur le climat des Parties à la Convention cadre des Nations unies sur le changement climatique : si le scénario est public, en indiquant son nom ; en décrivant les principales caractéristiques des scénarios choisis lorsque les informations ne sont pas accessibles au public autrement, notamment concernant l'analyse descriptive mentionnée au b du 8°, la trajectoire de référence du scénario, l'ampleur et la nature des impacts sectoriels et macroscopiques, la compatibilité avec un objectif climatique donné et les principales hypothèses du scénario sur les technologies et les changements structurels de l'économie ; le cas échéant, en justifiant les raisons pour lesquelles l'entité utilise des scénarios individualisés ; et en expliquant la manière dont les scénarios utilisés sont adaptés aux capacités de modélisation liés à la gestion des risques financiers de l'entité ;
- pour les risques physiques, une description de la manière dont l'entité envisage l'inclusion d'informations spécifiques à ses contreparties sur son exposition, sa sensibilité, son adaptation, et sa capacité d'adaptation sur la chaîne de valeur ;

Cf. partie 6 : à fin 2022, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris sur le périmètre Fixed Income.



**Nous ne pouvons malheureusement pas répondre à cette question car nous considérons qu'il n'y a pas de données suffisantes à ce jour pour élaborer une méthodologie qui permettrait une identification précise et quantifiable des risques** physiques et de transition par portefeuille et la mise en place de scénarios. Nous poursuivons nos investigations avec les fournisseurs de recherche avec un objectif moyen-long terme.

A noter que les risques liés aux changements climatiques sont adressés au cas par cas lors de l'analyse ESG d'un émetteur obligataire ou en cas de controverse.

---

**c) Les risques liés à la biodiversité :**

-une distinction claire entre les principaux risques émanant des impacts causés par la stratégie d'investissement et les principaux risques émanant des dépendances à la biodiversité des actifs et activités dans lesquels l'entité a investi. Pour chaque risque identifié, l'entité indique le périmètre de la chaîne de valeur retenu ;

-une indication si le risque est lié spécifiquement au secteur d'activité ou à la zone géographique de l'actif sous-jacent.

**Pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement mentionnés à l'article L. 511-4-3, les informations mentionnées aux b à f du 8° et au 8° bis s'appliquent à l'activité de gestion sous mandat, lorsque cela est possible**

---

Cf. partie 7 : à fin 2022, Ellipsis AM n'a pas de stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

**Nous ne pouvons malheureusement pas répondre à cette question car nous considérons qu'il n'y a pas de données suffisantes à ce jour pour élaborer une méthodologie** qui permettrait une identification précise et quantifiable des risques liés à la biodiversité par portefeuille. Nous poursuivons nos investigations avec les fournisseurs de recherche avec un objectif moyen-long terme.

A noter que les risques liés à la biodiversité peuvent être adressés au cas par cas lors de l'analyse ESG d'un émetteur obligataire ou en cas de controverse.



**CHAPITRE 2**  
**Périmètre «DERIVES LISTES»**

Le **pôle Overlay & Customised Portfolio Solutions** développe depuis 2008 un savoir-faire dédié aux solutions de couverture de portefeuille action et d'allocation de risques à base de dérivés listés.

- ✓ Le périmètre des « dérivés listés » est essentiellement composé de **portefeuilles sur mesure (soit 45% de l'ensemble des AUM 2022 gérés par Ellipsis AM) qui n'appliquent pas d'approche ESG en raison de la nature des instruments utilisés**. Cela correspond aux mandats et fonds dédiés overlay à base d'options et de futures listés, gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels européens et qui représentent une part croissante des AUM d'Ellipsis AM.
- ✓ Nous avons choisi en 2022 de repositionner Ellipsis Optimal Solutions - PA Balanced, le seul fonds ouvert sur ce périmètre, pour **investir de façon plus sélective sur des indices respectant des critères ESG**. Ce fonds utilise des dérivés sur indices, et s'engage à investir sur les indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark). Le chapitre 2 porte donc sur ce fonds.

Cette expertise de gestion bénéficie de façon transversale de la démarche, moyens et gouvernance ESG au sein des politiques d'investissement du pôle Convertibles & Crédit, des moyens et organes de gouvernance en place et présentés au chapitre 1.

## 1. DEMARCHE GENERALE ESG

### 1.1. Présentation résumée de la démarche générale sur la prise en compte de critères ESG et notamment dans la politique et stratégie d'investissement

Cf. chapitre 1

### 1.2. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement

Cf. chapitre 1

### 1.3. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, et la part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés



**OPC classifiés ARTICLE 8 - SFDR**

**48 078 126 €**

4% des AUM "LISTED DERIVATIVES"

**Ellipsis Optimal Solutions - PA Balanced**

**48 078 126 €**

- Ellipsis AM n'a aucun fonds ayant un objectif d'investissement durable et classifié article 9 - SFDR.

**1.4. Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion par les entités mentionnées aux articles L. 310-1-1-3 et L.385-7-2 du code des assurances**

Cf. chapitre 1

**1.5. Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci, en cohérence avec le d) du 2 de l'article 4 du règlement mentionné ci-dessus**

Cf. chapitre 1

## 2. MOYENS DEPLOYES

**2.1. Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus. La description inclut tout ou partie des indicateurs suivants : part, en pourcentage, des équivalents temps plein correspondants ; part, en pourcentage, et montant, en euros, des budgets consacrés aux données environnementales, sociales et de qualité de gouvernance ; montant des investissements dans la recherche ; recours à des prestataires externes et fournisseurs de données**

Cf. chapitre 1

<b>AUM 2022 Derivatives</b>	1 172 200 570 €
<b>Budget de Recherche 2022</b>	15 000 €
<b>Budget Recherche ESG Sustainalytics</b>	3 000 €
<b>Quote part estimée Recherche extra-financière au sein des recherches financières</b>	0 €
<b>ETP estimé sur la base des projets ESG répartis par métier (Gestion/CRI/Marketing/Compliance principalement</b>	-

---

**2.2. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes.** *La description inclut tout ou partie des informations relatives aux formations, à la stratégie de communication, au développement de produits financiers et services associés à ces actions*

---

Cf. chapitre 1

### **3. GOUVERNANCE ESG**

---

**3.1. Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, notamment des organes d'administration, de surveillance et de direction, en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la politique et la stratégie d'investissement de l'entité et des entités que cette dernière contrôle le cas échéant.** L'information peut notamment porter sur le niveau de supervision et le processus associé, la restitution des résultats, et les compétences

---

Cf. chapitre 1

---

**3.2. Inclusion, conformément à l'article 5 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, dans les politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité, comprenant des précisions sur les critères d'adossement de la politique de rémunération à des indicateurs de performance**

---

Cf. chapitre 1

---

**3.3. Intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance**

---

Cf. chapitre 1

### **4. STRATEGIE D'ENGAGEMENT ET POLITIQUE DE VOTE**

---

**4.1. Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement**

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

**4.2. Présentation de la politique de vote**

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

**4.3. Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie**

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

**4.4. Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance**

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

---

**4.5. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel. Dans le cas où l'entité publie un rapport spécifique relatif à sa politique d'engagement actionnarial, ces informations peuvent y être incorporées en faisant référence au présent article**

---

Cf. chapitre 1

► **COUVERTURE EN ANALYSE ESG**

**Pour Ellipsis Optimal Solutions PA Balanced** : la gestion s'engage sur une analyse ESG qui couvre au minimum 90% des titres de catégorie Investment Grade et 75% des titres de catégorie spéculative. Elle permet d'exclure les émetteurs pour lesquels le risque de durabilité – et tout particulièrement celui de gouvernance – pourraient remettre en cause le caractère pérenne du modèle économique et financier de l'entreprise ou de l'Etat, avoir un impact significatif sur sa valeur boursière ou entraîner une dégradation significative des agences de notation. L'objectif est de contribuer à l'analyse multicritères, sans que le gérant ne soit contraint de fonder sa décision d'investissement sur des critères ESG.

## 5. TAXONOMIE EUROPEENNE ET ENERGIES FOSSILES

---

**5.1. Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux articles 10 à 15 du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, conformément à l'acte délégué adopté en vertu de l'article 8 de ce règlement**

---

Cf. chapitre 1

---

**5.2. Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 4 de ce règlement**

---

Non applicable sur le périmètre des dérivés listés

## 6. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS

En repositionnant Ellipsis Optimal Solutions - PA Balanced en septembre 2022, Ellipsis AM a initié une première étape vers une stratégie d'investissement en accord avec l'Accord de Paris. Le portefeuille est investi dans l'univers des actions européennes. La stratégie d'investissement focalise sur un investissement action à risques maîtrisés, à l'aide d'indices actions et une construction quantitative du portefeuille qui respecte les critères « Paris Aligned Benchmark » (PAB) & « Climate Transition Benchmark » (CTB). Ces indices se sont développés depuis quelques années dans le but d'offrir aux investisseurs des solutions simples et construites leur permettant d'investir directement dans des indices actions limitant les consommations/émissions carbone des entreprises investies. Ils sont construits à partir d'un univers d'investissement de base (indice action) auquel vient s'ajouter une construction quantitative associée à une liste d'exclusion de certaines entreprises ou certains secteurs ne respectant pas les notations environnementales définies.

- ✓ **Les indices PAB (« Paris Aligned Benchmark »)** visent à sélectionner uniquement les titres qui contribuent à la réalisation de l'objectif de 2°C fixé dans l'Accord de Paris sur le changement climatique adopté le 12 décembre 2015 à Paris lors de la Conférence des Nations Unies sur les changements climatiques (« Accord de Paris »).
- ✓ **Les indices CTB (« Climate Transition Benchmark »)** visent à réduire l'empreinte carbone d'un portefeuille standard. Plus précisément, ce type d'indice doit être défini en incluant les entreprises qui suivent une trajectoire de décarbonation scientifique et mesurable, en tenant compte de l'objectif de réchauffement climatique à long terme déterminé dans l'Accord de Paris.

Pour en savoir plus : <https://qontigo.com/solutions/climate-indices/>

Sur 2023-2024, Ellipsis AM s'engage à poursuivre et élargir ses investissements au sein d'indices climatiques, ESG ou "sustainable" sur le périmètre Listed Derivatives.

## 7. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE

Cf. chapitre 1

## 8. PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

Cf. chapitre 1





**CHAPITRE 3**  
**Plan d'amélioration continue**  
**2023-2024**



## Rappel des 6 engagements des UN PRI

### 1 Nous intégrerons les questions ESG à nos processus décisionnels et d'analyse des investissements.

#### Actions possibles :

- Aborder les questions ESG dans les déclarations stratégiques d'investissement
- Faciliter l'élaboration d'outils, de métriques et d'analyses liés à l'ESG
- Evaluer la capacité des responsables des investissements internes à intégrer les questions ESG
- Evaluer la capacité des responsables des investissements externes à intégrer les questions ESG
- Demander aux prestataires de services d'investissement (analystes financiers, consultants, courtiers, sociétés de recherche ou de cotation) d'intégrer les facteurs ESG dans leurs recherches et analyses en cours
- Encourager les travaux universitaires et autres recherches dans ce domaine
- Promouvoir la formation à l'ESG pour les professionnels de l'investissement

### 4 Nous encourageons l'adoption et la mise en œuvre des Principes dans le secteur des investissements.

#### Actions possibles :

- Intégrer les exigences relatives aux Principes dans les appels d'offres
- Rapprocher les mandats d'investissement, les procédures de surveillance, les indicateurs de performance et les structures d'incitation en conséquence (par ex : s'assurer que les processus de gestion des investissements reflètent les horizons temporels s'il y a lieu)
- Transmettre les critères ESG aux prestataires de services d'investissement
- Réexaminer les rapports avec les prestataires de services ne répondant pas aux critères ESG
- Appuyer le développement d'outils pour l'étalonnage de l'intégration de l'ESG
- Soutenir les évolutions réglementaires ou politiques rendant possible la mise en œuvre des Principes

### 2 Nous serons des actionnaires actifs et intégrerons les questions ESG nos politiques et procédures en matière d'actionariat.

#### Actions possibles :

- Concevoir et divulguer une stratégie d'actionariat actif en phase avec les Principes
- Exercer ses droits de vote ou surveiller le respect de la politique en matière de vote (en cas d'externalisation)
- Mettre au point des moyens d'engagement (soit directement, soit en externalisant)
- Participer à l'élaboration de stratégies, de réglementations et de normes (par ex : promotion et protection des droits des actionnaires)
- Déposer des résolutions d'actionnaire en phase avec les questions ESG à long terme
- Faire intervenir les entreprises sur les questions ESG
- Participer à des initiatives d'engagement collectives
- Demander aux responsables d'investissement de développer un engagement lié à l'ESG et d'en rendre compte

### 5 Nous coopérerons pour améliorer l'efficacité de notre mise en œuvre des Principes.

#### Actions possibles :

- Soutenir les réseaux et plateformes d'information et y participer pour partager des outils, mettre en commun des ressources et faire des rapports des investisseurs une source d'enseignements
- Résoudre ensemble les problèmes qui surviennent dans ce domaine
- Concevoir ou soutenir des initiatives de collaboration idoines

### 3 Nous demanderons, autant que faire se peut, aux entités dans lesquelles nous investissons de faire preuve de transparence concernant les questions ESG.

#### Actions possibles :

- Plaider pour une normalisation du reporting concernant les questions ESG (via des outils tels que la Global Reporting Initiative)
- Plaider pour l'intégration des questions ESG dans les rapports financiers annuels
- Demander des informations aux entreprises concernant l'adoption de normes, de critères, de codes de conduite ou d'initiatives internationales pertinents (tel que le Pacte mondial des Nations Unies), ainsi que concernant l'adhésion à ces normes, codes et initiatives
- Soutenir les initiatives et résolutions d'actionnaires en faveur de la divulgation des informations relatives aux questions ESG









### 6 Nous rendrons chacun compte de nos activités et des progrès accomplis concernant la mise en œuvre des Principes.

#### Actions possibles :

- Divulguer la façon dont les questions ESG sont intégrées aux pratiques d'investissement
- Faire preuve de transparence concernant les activités d'actionariat actif (votes, engagement et/ou dialogue politique)
- Divulguer ce qui est exigé des prestataires de services au sujet des Principes
- S'entretenir avec les bénéficiaires à propos des questions ESG et des Principes
- Rendre compte des progrès accomplis et/ou des réussites concernant les Principes, selon une approche de type « se conformer ou expliquer »
- Chercher à déterminer l'impact des Principes
- Mettre à profit le reporting pour sensibiliser un plus grand nombre d'acteurs










## 1. Intégrer les questions ESG dans les processus décisionnels et d'analyse des investissements

DECISIONS	REALISATIONS 2021  objectif 2021 tenu	REALISATIONS 2022  objectif 2022 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>GOUVERNANCE ESG</b>			
<b>Développer notre stratégie ESG dans le cadre de la stratégie globale d'Ellipsis AM</b>	Veille réglementaire et écosystème (besoins clients, labels, pratiques de marché) pour nourrir notre stratégie ESG	Mise en conformité SFDR (RTS, évolutions web .. ) 	Capitaliser sur notre veille (besoins clients, labels, pratiques de marché) pour nourrir notre stratégie ESG
	Collaboration avec un expert indépendant   Prise en compte en amont de potentielles synergies ESG dans le cadre du process de rapprochement entre Ellipsis AM et le Groupe Kepler Cheuvreux	Initiation des synergies ESG avec le Groupe Kepler Cheuvreux (Recherche ESG, réalisation collaborative du DPEF Groupe, Fondation ...)   Intégration de la liste d'exclusion suisse SVVK-ASIR dans les process des fonds de gamme  Recrutement d'une gérante crédit (loi Rixain sur la représentation équilibrée) 	Faire appel à des experts externes et consultants ESG  Leverager les synergies avec la Recherche ESG au sein du Groupe Kepler Cheuvreux  Faire évoluer/enrichir nos politiques d'exclusion  Maintenir le niveau 2022 de représentation équilibrée avec un tiers de femmes au sein des équipes responsables des décisions d'investissement (loi Rixain)
<b>Impliquer l'organe de surveillance</b>	Présentation du rapport ESG 2021 au Conseil de Surveillance, le plan d'actions et le suivi des engagements 	Présentation du rapport LEC 2022 au Conseil de Surveillance 	Communiquer le rapport LEC 2023 au Groupe Kepler Cheuvreux  Participer au Comité ESG du Groupe Kepler Cheuvreux pour le sensibiliser à nos problématiques sur l'asset management






#### PROCESS D'INVESTISSEMENT ESG



<p><b>Process des fonds convertibles</b></p>	<p>Renforcer la formalisation de la méthodologie d'analyse ESG </p>	<p>Prospection de fournisseurs pour calculer l'alignement Taxonomie européenne / PAI des portefeuilles : évaluation quantitative et qualitative des données des reports obtenus vs coût de la recherche </p> <p>Mise en place du workflow des engagements ESG (compte-rendus et archivage) </p> <p>Lancement d'Ellipsis Disruption Convertible Fund, axé sur les valeurs disruptives, incluant notamment la thématique de la lutte contre le réchauffement climatique</p>	<p>Contractualiser avec un fournisseur pour enrichir les RTS périodiques sur l'alignement Accord de Paris / Taxonomie / Biodiversité</p> <p>Poursuivre les efforts pour formaliser le suivi des actions d'engagement avec KPI</p>
<p><b>Process des fonds crédit</b></p>	<p>Déploiement de l'intégration ESG au sein du process de gestion high yield </p>	<p>Idem fonds convertibles (même pôle) pour la prospection fournisseurs et le workflow </p> <p>Renforcement de l'intégration ESG (amélioration de note) pour Ellipsis High Yield Fund </p> <p>Lancement d'Ellipsis Credit Road 2028, un fonds daté article 8 SFDR</p> <p>Recrutement d'une gérante crédit ayant une expertise ESG</p>	<p>Idem fonds convertibles (même pôle) pour la contractualisation fournisseurs et les KPI</p> <p>Continuer à progresser sur l'intégration ESG pour les portefeuilles crédit</p>
<p><b>Process du pôle Overlay &amp; Customised Solutions</b></p>	<p>Réflexion sur les axes de prise en compte de l'ESG sur l'univers des dérivés listés</p>	<p>Repositionnement d'Ellipsis Optimal Solutions - PA Balanced : fonds article 8 SFDR avec une exposition actions via les indices PAB (Paris Aligned Benchmark) et CTB (Climate Transition Benchmark) </p>	<p>Elargir la stratégie ESG du fonds via l'utilisation d'autres indices « sustainability », ou prenant notamment en compte la biodiversité</p>



#### DEVELOPPEMENT D'UNE CULTURE ESG



<p><b>Intégrer des indicateurs ESG dans le dispositif de contrôle des risques</b></p>	<p>Développement d'outils de suivi interne des risques ESG et de suivi/révision des notations internes pour accompagner la gestion dans ses choix d'investissement</p>	<p>Formation ESG 2022 pour tous les collaborateurs</p>	<p>Etendre le suivi d'indicateurs ESG sur tous nos portefeuilles article 8 et leur diffusion externe pour l'intégrer dans les reportings mensuels</p>
<p><b>Renforcer l'appropriation de l'ESG par l'ensemble des collaborateurs</b></p>	<p>Formation ESG et focus SFDR au T1 2021 pour tous les collaborateurs</p> <p>Intégration du risque de durabilité dans la politique de rémunération </p>	<p>Mise en place d'objectifs ESG dans les objectifs 2023 de tous collaborateurs</p>	<p>Poursuivre le plan de formation ESG ouvert à tous les collaborateurs, notamment via des formations internes ou celles AMF et AFG</p>

#### RENFORCER LES RESSOURCES ESG





<p><b>Renforcer les ressources externes</b></p>	<p>Reconduction des services d'un fournisseur de recherche extra-financière indépendant</p> <p>Enrichissement de la revue périodique des fournisseurs de recherche d'une appréciation spécifique de la recherche extra-financière </p>		<p>Etoffer la gamme des services de recherche ESG ou pour élargir le panel de notre suivi (taxonomie ...)</p> <p>Faire appel à d'autres fournisseurs que Sustainalytics plus appropriés sur certaines classes d'actifs spécifiques</p>
<p><b>Renforcer les ressources internes</b></p>	<p>Certification en analyse ESG du gérant high yield</p>	<p>Prendre en compte l'expérience ESG dans le cadre du recrutement au sein des équipes de gestion </p>	<p>Encourager la certification ESG</p>



### 2./ 3. Encourager les émetteurs à prendre en compte l'ESG et à faire preuve de transparence sur les questions ESG

DECISIONS	REALISATIONS 2021  objectif 2020 tenu	REALISATIONS 2022  objectif 2021 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Systématiser le dialogue avec les dirigeants</b>	Formalisation des entretiens reportée  Systématiser l'axe ESG dans les questionnaires et l'aborder en cas de doute de la gestion	Formalisation et archivage systématique des comptes-rendus d'entretiens abordant les axes ESG lors des dialogues émetteurs	Développer des KPI et communiquer régulièrement et de façon qualitative sur les actions d'engagement menées
<b>Sensibiliser les dirigeants aux attentes des investisseurs en matière d'information extra-financière</b>	Cf. point ci-dessus		

### 4. Promouvoir les UN PRI et de leur mise en œuvre par l'industrie financière

DECISIONS	REALISATIONS 2021  objectif 2020 tenu	REALISATIONS 2022  objectif 2021 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Sensibiliser notre écosystème aux PRI</b>	Intégration du scope ESG dans les diligences adressées aux commercialisateurs 		
<b>Promouvoir la prise en compte des critères ESG auprès des clients des mandats et des fonds dédiés</b>	Intégration du scope ESG dans le questionnaire d'analyse d'adéquation pour les offres sur mesure 	Point systématique sur le risque de durabilité dans les conventions de gestion des mandats et des fonds dédiés 	







## 5. Coopérer pour améliorer l'efficacité de notre mise en œuvre des UN PRI

DECISIONS	REALISATIONS 2021 ✓ objectif 2020 tenu	REALISATIONS 2022 ✓ objectif 2021 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Rechercher le partage d'expérience avec nos pairs</b>	Tenue annuelle du Club ESG favorisant les échanges avec les investisseurs sur les problématiques ESG  ✓	Tenue annuelle du Club ESG favorisant les échanges avec les investisseurs sur les problématiques ESG  ✓	Fixer le Club annuel ESG  Recenser les initiatives pertinentes auxquelles Ellipsis AM pourrait participer

## 6. Communiquer sur notre activité et nos progrès dans la mise en œuvre des UN PRI

DECISIONS	REALISATIONS 2021 ✓ objectif 2020 tenu	REALISATIONS 2022 ✓ objectif 2021 tenu	OBJECTIFS MOYEN TERME
<b>Enrichir progressivement la communication sur notre démarche</b>	Production et adaptation du rapport annuel ESG 2021 conformément aux nouvelles directives LEC  ✓	Refonte de la page web dédiée à l'ESG dans le cadre de la refonte du site public	
	Production de notre 1 <sup>er</sup> rapport annuel UN PRI 2021	Production du 1 <sup>er</sup> rapport LEC et mise à disposition web  1 <sup>ère</sup> évaluation UN PRI au S2 2022	Produire du rapport LEC 2023 et du 2 <sup>e</sup> rapport UN PRI 2023  Participer à la mise en place du questionnaire ESG de place AFG 2023
<b>Enrichir progressivement la communication sur la prise en compte des critères ESG au niveau des investissements</b>	Bilan ESG ex post aux Comités Gouvernance Produit 2021 (fonds et mandats)  Transparence sur notre alignement Taxonomie et la prise en compte de PAI dans les prospectus de février 2022  Création d'une trame de reporting ESG sur mesure pour Ellipsis Global Convertible Fund	Mise à disposition des RTS SFDR pré-contractuels et périodique et des fichiers réglementaires EET (European ESG template)  Déploiement trimestriel des reportings ESG sur les 3 fonds ouverts convertibles  Report de la production de reportings ESG mensuels automatisés lié à la migration des systèmes IT	Mettre à jour les RTS SDFR et favoriser la diffusion de l'EET  Etablir la cartographie des PAI par portefeuille pour évaluation des données  Mettre à disposition des reportings trimestriels ESG pour tous les porteurs de fonds convertibles & crédit

## ANNEXE : MATRICE DES AXES ESG PAR FONDS

AXES ESG ELLIPSIS AM		FONDS CONVERTIBLES	FONDS CREDIT
		 	   
<b>RISQUE DE DURABILITE</b>			
<b>Objectif d'investissement durable</b>	SFDR - art 9	NON	NON
<b>Prise en compte du risque de durabilité dans les décisions de gestion</b>	SFDR - art 8	OUI, fonds appartenant à la catégorie des "produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales"	
<b>1er AXE - EXCLUSION D'EMETTEURS SECTORIELLE/PAYS</b>			
<b>Exclusion normative sur les armes controversées</b>	Conventions d'Oslo et Ottawa	OUI	OUI
<b>Exclusion pays à risques</b>	Listes noire et grise GAFI	OUI	OUI
<b>Exclusion sur des secteurs sensibles</b>  sauf à justifier par une analyse interne des caractéristiques environnementales de l'instrument ou de l'émetteur	- <b>Politiques d'investissement et de financement BNP Paribas</b> : exclusions liées à la lutte contre le changement climatique et la défense des droits humains - <b>Liste de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR</b> : exclusions liées aux armes à sous-munitions, armes nucléaires et mines antipersonnel, conduite	OUI	OUI
<b>2e AXE - FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>			
<b>Analyse des controverses</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	OUI	OUI
<b>Filtre éliminatoire sur la gouvernance</b>		OUI	Filtre non contraignant
<b>3e AXE - INTEGRATION DE CRITERES ESG</b>			
<b>Couverture en analyse ESG du portefeuille</b>		Plus de 90% des titres convertibles couverts, toutes catégories de risque confondues et calculé en nombre d'émetteurs	<i>Fonds HY</i> : Plus de 90% des titres couverts <i>Fonds ST</i> : Min. 90% des titres de catégorie investissement grade et 75% des titres spéculatifs
<b>Approche sélective sur les 3 critères, intégrée dans l'analyse globale multicritères</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	<i>Fonds European &amp; Global</i> : 50% min. des valeurs parmi au min. les 15% les moins bien notées au sein de l'univers de référence sont systématiquement éliminées <i>Fonds Disruption</i> : thématique de la lutte contre le réchauffement climatique privilégiée	Les critères ESG peuvent orienter les décisions de gestion mais ne sont pas contraignantes
<b>Approche en "amélioration de note"</b>	Gestion Ellipsis AM	La notation ESG moyenne du portefeuille doit être meilleure que celle de son indicateur de référence	

AXES ESG ELLIPSIS AM		FONDS DE FONDS	FONDS COMPOSE DE DERIVES LISTES
			
<b>RISQUE DE DURABILITE</b>			
<b>Objectif d'investissement durable</b>	SFDR - art 9	NON	NON
<b>Prise en compte du risque de durabilité dans les décisions de gestion</b>	SFDR - art 8	OUI, fonds appartenant à la catégorie des "produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales" pour la part de l'actif investi en instruments non indiciels	<b>SFDR - art 8</b>
<b>1er AXE - EXCLUSION D'EMETTEURS SECTORIELLE/PAYS</b>			
<b>Exclusion normative sur les armes controversées</b>	Conventions d'Oslo et Ottawa	Oui par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	OUI
<b>Exclusion pays à risques</b>	Listes noire et grise GAFI		OUI
<b>Exclusion sur des secteurs sensibles</b>  sauf à justifier par une analyse interne des caractéristiques environnementales de l'instrument ou de l'émetteur	- <b>Politiques d'investissement et de financement BNP Paribas</b> : exclusions liées à la lutte contre le changement climatique et la défense des droits humains - <b>Liste de l'Association suisse pour des investissements responsables SVVK-ASIR</b> : exclusions liées aux armes à sous-munitions, armes nucléaires et mines antipersonnel, conduite		OUI
<b>2e AXE - FILTRE SUR LE CRITERE G ET LES CONTROVERSES</b>			
<b>Analyse des controverses</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	Oui par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	NON
<b>Filtre éliminatoire sur la gouvernance</b>			NON
<b>3e AXE - INTEGRATION DE CRITERES ESG</b>			
<b>Couverture en analyse ESG du portefeuille</b>	Recherches externes (dont Sustainalytics) + gérants-analystes Ellipsis AM	Oui par transparence, fonds de fonds détenant des fonds convertibles et crédit Ellipsis AM	Min. 90% des titres de catégorie investissement grade et 75% des titres de catégorie spéculative (high yield) couvert
<b>Approche sélective sur les 3 critères, intégrée dans l'analyse globale multicritères</b>			Exposition aux indices de références climatiques Paris-Aligned Benchmark et Climate Transition Benchmark à hauteur de min. 67,5% de l'actif net du fonds
<b>Approche en "amélioration de note"</b>	Gestion Ellipsis AM	NON	NON

## Appendix : Empreinte carbone des principaux fonds d'Ellipsis AM

L'empreinte carbone d'un portefeuille est le calcul des émissions engendrées par les entreprises détenues dans le portefeuille. Le terme « émissions carbone » est utilisé de manière générique pour désigner les émissions des divers gaz à effet de serre (GES). Ces dernières sont calculées en tonnes équivalent CO<sub>2</sub> (teqCO<sub>2</sub>).

### PREAMBULE POUR APPREHENDER LA MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE D'UN PORTEFEUILLE

#### 1. CONTEXTE REGLEMENTAIRE

Le décret d'application de l'article 173 de la Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte évoque la mesure des émissions de gaz à effet de serre (GES) associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement comme un critère pouvant être intégré au reporting réglementaire sur la prise en compte de critères ESG (environnement, social, gouvernance) dans les politiques d'investissement des sociétés de gestion.

La mesure de l'empreinte carbone des actifs n'est **pas obligatoire** mais représente un des éléments de réponse possibles. Il s'agit plutôt d'un point de départ pour mesurer et instruire la réflexion sur l'exposition au risque carbone. Elle permet d'identifier les entreprises et les secteurs les plus émetteurs et d'enrichir la connaissance du risque carbone. Cependant, cette mesure est insuffisante en tant que telle pour prendre des décisions d'investissement : elle ne représente qu'une **photographie statique à un instant t**, illustrant les décisions passées, mais ne délivre pas d'information sur la dynamique enclenchée.

Il est important de noter que l'empreinte carbone n'est pas adaptée aux risques physiques (définis comme l'exposition aux conséquences physiques directement induites par le changement climatique), et est **un des éléments de réponse au risque de transition** (définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas carbone).

#### 2. MESURES D'EMPREINTE CARBONE

**Aucun standard officiel de mesure de l'empreinte carbone n'est encore établi**, il convient donc de communiquer de manière transparente sur les périmètres et méthodologies mis en oeuvre, la définition des indicateurs utilisés, ainsi que les limites, afin d'éviter des comparaisons non pertinentes de portefeuilles d'investissement.

##### Scopes 1, 2 et 3

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) se répartissent dans **3 catégories, appelées scopes, suivant que ces émissions sont directes (scope 1) ou indirectes (scopes 2 et 3)**.

Les émissions de scopes 1 et 2 correspondent aux émissions de fonctionnement.

Le scope 3 se distingue par 2 sous-catégories : 1/ le scope 3 amont, qui prend en compte les émissions des fournisseurs - 2/ le scope 3 aval, qui prend en compte les émissions dues à l'utilisation du produit.



<p><b>Scope 1 :</b> <b>Emissions directes de GES</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 Emissions directes des sources fixes de combustion</li> <li>2 Emissions directes des sources mobiles à moteur thermique</li> <li>3 Emissions directes des procédés hors énergie</li> <li>4 Emissions directes fugitives</li> <li>5 Emissions issues de la biomasse (sols et forêts)</li> </ol>
<p><b>Scope 2 :</b> <b>Emissions indirectes associées à l'énergie</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>6 Emissions indirectes liées à la consommation d'électricité</li> <li>7 Emissions indirectes liées à la consommation de vapeur, chaleur ou froid</li> </ol>
<p><b>Scope 3 : Autres émissions indirectes de GES</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>8 Emissions liées à l'énergie non incluse dans les catégories « émissions directes de GES » et « émissions de GES à énergie indirectes »</li> <li>9 Achats de produits et services</li> <li>10 Immobilisation des biens</li> <li>11 Déchets</li> <li>12 Transport de marchandise amont</li> <li>13 Déplacements professionnels</li> <li>14 Actifs en leasing amont</li> <li>15 Investissements</li> <li>16 Transport des visiteurs et des clients</li> <li>17 Transport des marchandises aval</li> <li>18 Utilisation des produits vendus</li> <li>19 Fin de vie des produits vendus</li> <li>20 Franchise aval</li> <li>21 Leasing aval</li> <li>22 Déplacement domicile travail</li> <li>23 Autres émissions indirectes</li> </ol>



#### METHODOLOGIE ELLIPSIS AM DE CALCUL DE L'EMPREINTE CARBONE

#### 1. PERIMETRE D'APPLICATION : PORTEFEUILLES CONVERTIBLES/ CREDIT & FOCUS SCOPES 1 ET 2

Ellipsis AM propose le calcul de l'empreinte carbone pour ses portefeuilles convertibles et crédit de gestion active. Cette information est disponible pour les investisseurs professionnels, sur demande auprès de l'équipe commerciale ou du service client : [client\\_service@ellipsis-am.com](mailto:client_service@ellipsis-am.com).

Ellipsis AM a choisi de ne prendre en compte que les émissions directes (scope 1) et indirectes (scope 2) de gaz à effet de serre (GES) dans le calcul global d'une empreinte carbone de portefeuille, sur la base des données de Sustainalytics. Le scope 3 n'a pas été retenu d'une part, en raison du manque de fiabilité et d'homogénéité des données reportées et d'autre part, du risque de double ou triple comptage, des entreprises pouvant se retrouver dans les scopes 2 et 3.

#### 2. 4 MESURES D'EMPREINTE CARBONE APPLIQUEES AUX PORTEFEUILLES ELLIPSIS AM

Mesure de calcul	Définition	Formule	Avantages	Inconvénients
<b>Emissions totales</b> (t Co2)	Empreinte carbone totale et absolue du portefeuille	% de détention (sur la base de la capitalisation boursière) * émissions carbone de l'entreprise	Mesure la contribution en absolu et peut être utilisé pour des opérations de compensation carbone	Reflète plus la taille que la performance, pas de comparaison possible avec d'autres portefeuilles ou benchmarks et dans le temps ; ne montre pas l'efficacité carbone
<b>Empreinte carbone</b> (t Co2/M€ investi)	Empreinte carbone du portefeuille normalisée par M€ investi	Mesure sur la base de celle des émissions totales, mais normalisée pour 1 M€ investi	Permet d'éviter le biais de la taille du portefeuille ; montre l'efficacité carbone par M€ investi ; améliore la comparaison à méthodologie identique	Sensible à la volatilité des cours et de la valeur de marché du portefeuille
<b>Intensité carbone pondérée</b> (t Co2/M€ CA)	Moyenne des intensités carbonées des entreprises, pondérées par le poids de ces entreprises dans le portefeuille	Mesure de l'exposition du portefeuille aux entreprises les plus intensives en carbone	Permet de s'affranchir des niveaux de capitalisation et d'endettement de l'entreprise ; améliore la comparaison à méthodologie identique	Biais de positionnement et de la politique de prix de l'entreprise, la marge de l'entreprise étant incluse dans le calcul

EN SAVOIR PLUS : <https://www.unpri.org/download?ac=16427>

### 3. SUSTAINALYTICS, SOURCE DES DONNEES DE CALCUL

---

La mesure de l’empreinte carbone des portefeuilles Ellipsis AM est réalisée grâce aux services de notre prestataire externe de recherche extra-financière, Sustainalytics. Dans son offre de services, il nous fournit des données sur les émissions absolues de gaz à effet de serre (GES) et l’intensité en carbone de plus de 10 000 entreprises. 20% des données proviennent de source déclarative ; 80% sont estimées par leurs équipes de recherche.

Sustainalytics a développé un modèle pour estimer les émissions annuelles de gaz à effet de serre (GAS) des entreprises non déclarantes, dans le cadre du Scope 1 et 2. En plus des émissions absolues, l’intensité carbone de chaque entreprise (émissions normalisées par le chiffre d’affaires) est calculée. Afin de permettre l’agrégation des données d’un portefeuille ou d’un indice de référence, les données de référence sont en USD, en appliquant une moyenne des taux de change quotidiens (puisque les recettes sont accumulées au cours d’une année). Le modèle d’estimation est spécifique par groupe modélisé dans l’univers de couverture, ce qui se réfère à une sous-industrie ou à un groupe de pairs. Il se base sur trois facteurs : le revenu total, la valeur brute des actifs corporels et le nombre d’employés. L’estimation finale est la moyenne pondérée des résultats des trois différents facteurs.

Les scores ESG représentés prennent en compte les notes de Sustainalytics ainsi que les notes internes.

### 4. SOURCES ET REFERENCES DE CALCUL

---

Les benchmarks utilisés sont les indices/indicateurs de référence de l’OPC concerné, complété d’un éventuel autre indice de place.

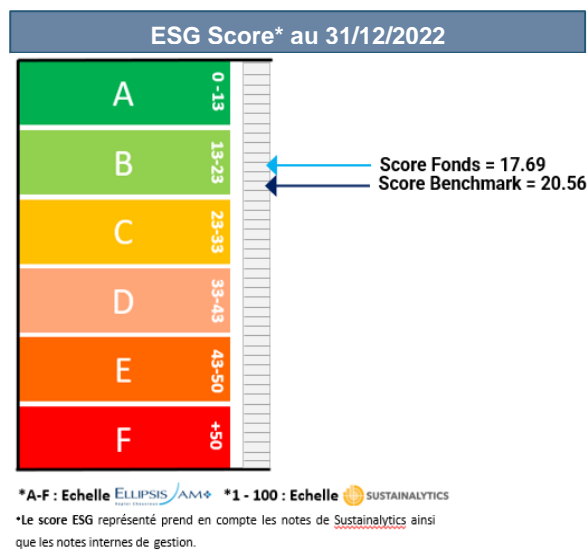
- **Refinitiv Global Focus Hedged CBs EUR** (Ticker Bloomberg: UCBIFX14)
- **Refinitiv Europe Focus Hedged Convertible Bond Index EUR** (Ticker Bloomberg: UCBIFX21)
- **ICE BofAML BB-B Euro Non-Financial High Yield Constrained** (Ticker Bloomberg: HEC5)

#### EMPREINTE CARBONE D'ELLIPSIS EUROPEAN CONVERTIBLE FUND



Ellipsis European  
**Convertible**  
Fund

CONSOMMATION CARBONE (Au 31/12/2022)	FONDS	BENCH MARK Refinitiv Europe
Emissions totales (TCO2)	25 530	-
Empreinte carbone (TCO2/ M€ investi)	67	69
Intensité carbone pondérée (TCO2/ M€ CA)	104	122

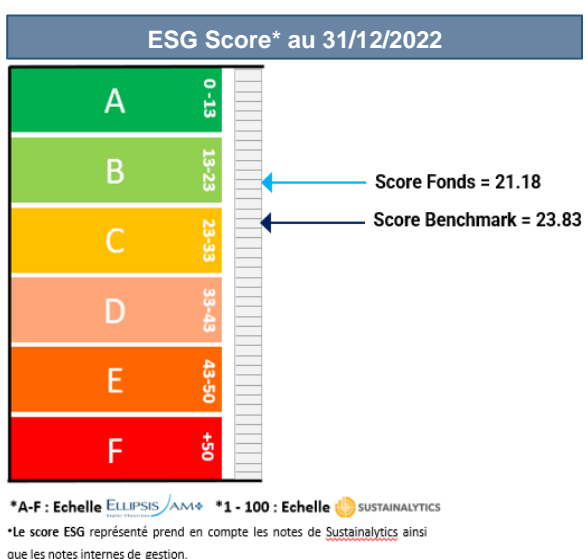


#### EMPREINTE CARBONE D'ELLIPSIS GLOBAL CONVERTIBLE FUND



Ellipsis  
**Global Convertible**  
Fund

CONSOMMATION CARBONE (Au 31/12/2022)	FONDS	BENCHMARK Refinitiv Global
Emissions totales (TCO2)	10 952	-
Empreinte carbone (TCO2 / M€ investi)	84	159
Intensité carbone pondérée (TCO2 / M€ CA)	201	291



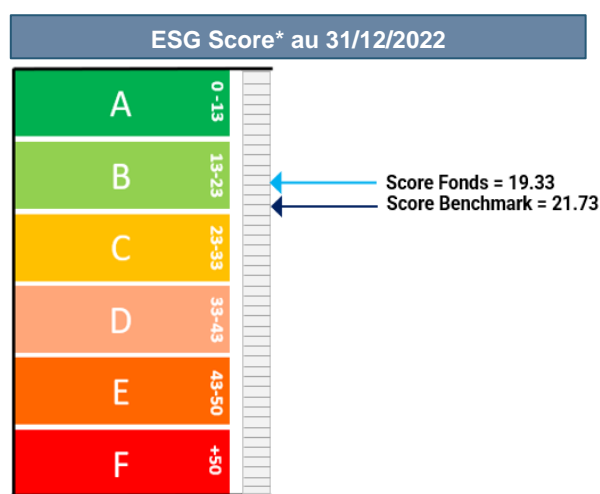


#### EMPREINTE CARBONE D'ELLIPSIS HIGH YIELD FUND



Ellipsis  
**High Yield**  
Fund

CONSOMMATION CARBONE (au 31/12/2022)	FONDS	BENCHMARK ICE BofAML BB-B Euro
Emissions totales (TCO2)	11.477	-
Empreinte carbone (TCO2 / M€ investi)	138	207
Intensité Carbone pondérée (TCO2 / M€ CA)	159	256



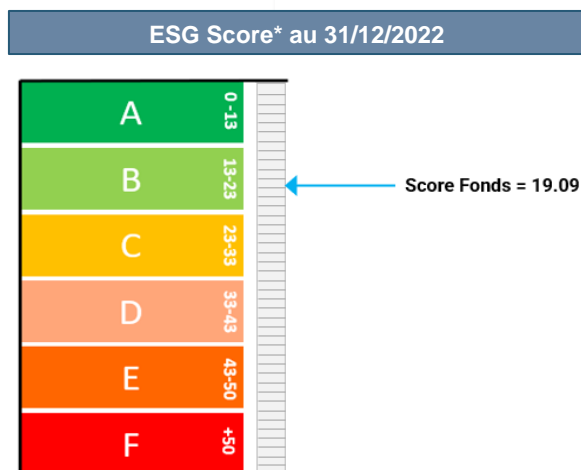
\*A-F : Echelle ELLIPSIS AM \*1 - 100 : Echelle SUSTAINALYTICS  
\*Le score ESG représenté prend en compte les notes de Sustainalytics ainsi que les notes internes de gestion.

#### EMPREINTE CARBONE D'ELLIPSIS DISRUPTION CONVERTIBLE FUND



Ellipsis Disruption  
**Convertible Fund**

CONSOMMATION CARBONE (au 31/12/2022)	FONDS	BENCHMARK
Emissions totales (TCO2)	64	-
Empreinte carbone (TCO2 / M€ investi)	1	-
Intensité Carbone pondérée (TCO2 / M€ CA)	8	-



\*A-F : Echelle ELLIPSIS AM \*1 - 100 : Echelle SUSTAINALYTICS  
\*Le score ESG représenté prend en compte les notes de Sustainalytics ainsi que les notes internes de gestion.



*\*N/C : Non communiqué car la couverture en data ESG est trop faible pour ce fonds.*

Les **émissions totales** de CO2 représentent l'empreinte carbone totale et absolue du portefeuille.

Les **émissions financées** représentent l'empreinte carbone du portefeuille normalisée par M€ investi.

L'**intensité carbone** montre l'efficacité carbone du portefeuille en termes d'émissions par M€ de ventes.

Avertissement : les émissions de GES (Gaz à Effet de Serre), exprimées équivalent CO2, sont des données qui proviennent de Sustainalytics. L'impact carbone présenté est la moyenne pondérée des émissions correspondant aux scopes 1 et 2. Ces émissions ne prennent pas en compte les émissions induites par l'entreprise, notamment celles provoquées en aval par l'usage des produits et services commercialisés.

Source : Ellipsis AM, 31/12/2022.

## GLOSSAIRE

**ESG** : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. L'acronyme est utilisé par extension pour signifier les critères correspondants.

**Critères de gouvernance** : La qualité de la gouvernance est appréciée selon 6 piliers : l'intégrité et de l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion, le droit des actionnaires, les rémunérations, la communication financière, les règles de bonne conduite dont l'entreprise s'est dotée. *[source gouvernance Sustainalytics]*.

**Critères sociaux** : les critères pris en compte sont notamment relatifs aux droits de l'homme, aux données personnelles, à la corruption et à l'éthique *[source ESG Sustainalytics]*.

**Critères environnementaux** : les critères environnementaux pris en compte sont notamment ceux relatifs à l'impact carbone, à la production de déchets, à la biodiversité et à l'utilisation des ressources. *[source ESG Sustainalytics]*.

**Incidence négative sur les facteurs de durabilité ('principal adverse sustainability impact')** : risque à moyen ou à long terme d'un investissement dans une activité ayant un impact négatif d'un point de vue environnemental, social ou de bonne gouvernance (risque non-financier).

**Politique d'exclusion** : méthodologie basée sur l'exclusion soit de secteurs d'activité pour des raisons éthiques ou pour leur contribution négative au développement durable soit de certains acteurs de ces secteurs d'activité, cette seconde option permettant d'accompagner la transformation du secteur.

**Résilience** : capacité à perdurer notamment en s'adaptant face à des événements exogènes.

**Risques extra-financiers** : risques liés à la perception du positionnement de l'entreprise vis-à-vis de l'environnement, des valeurs sociales, d'engagement sociétal et de gouvernance.

**Risque de durabilité ("sustainability risk")** : un événement et/ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle sur la valeur de l'investissement » (risque financier).

**RSE ("corporate social responsibility, CSR")** : La responsabilité sociétale des entreprises désigne la prise en compte par les entreprises, sur base volontaire, et parfois juridique, des enjeux, environnementaux, sociaux, économiques et éthiques dans leurs activités.

**SFDR ("Sustainable Finance Disclosure Regulation")** : "Disclosure" est le règlement européen (UE) 2019/2088 relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

**UN PRI ("United Nations Principles for Responsible Investment")** : Les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies reposent sur six principes d'investissement volontaires proposant un éventail d'actions possibles afin d'incorporer les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les pratiques d'investissement. Développés par des investisseurs sous la conduite des Nations Unies, ils ont remporté l'adhésion d'une base mondiale de signataires représentant la majorité des actifs gérés par des professionnels.

**CECI EST UNE COMMUNICATION PUBLICITAIRE. VEUILLEZ-VOUS REFERER AU PROSPECTUS DU FONDS ET AU DOCUMENT D'INFORMATIONS CLES OU DOCUMENT D'INFORMATIONS CLES POUR INVESTISSEUR AVANT DE PRENDRE TOUTE DECISION FINALE D'INVESTISSEMENT.**

**Ce document publicitaire est exclusivement conçu à des fins d'information et ne constitue pas un conseil en investissement de produits financiers.** Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document peuvent n'être que partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations de marché. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information externes, leur exactitude ne saurait être garantie. L'investissement concerne la souscription de parts d'un placement collectif et non des actifs sous-jacents. Les OPC n'offrent pas de garantie en capital. L'offre de parts d'OPC peut être limitée ou interdite par la loi dans certaines juridictions. Avant toute proposition, il convient de vérifier dans quels pays le ou les OPC visés dans le présent document sont enregistrés pour la commercialisation. L'OPC ne peut pas être souscrit ou détenu par une Personne Non Eligible ou par un Intermédiaire Non Eligible (cf. rubrique "Souscripteurs concernés" du prospectus). Ce document ne peut être reproduit sous quelque forme que ce soit ou transmis à une personne autre que celle à qui il est adressé sans l'accord écrit préalable d'Ellipsis AM. »

**Rappel des risques liés aux fonds convertibles :** les obligations convertibles sont plus particulièrement exposées à un risque lié à l'évolution de leur valeur, qui dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, ou évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. En outre, elles sont exposées à un risque de crédit, de liquidité, de contrepartie, et à un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC, qui ne fait l'objet d'aucune garantie ni protection.

**Rappel des risques liés aux fonds crédit :** le fonds ne fait l'objet d'aucune garantie ni protection. Il est exposé notamment aux risques de crédit, aux risques liés à la faible liquidité de certains titres, aux risques liés aux instruments financiers à terme, aux risques de contrepartie.

**Informations supplémentaires pour la Suisse :** le pays d'origine du fonds est la France. En Suisse, le représentant est ACOLIN Fund Services SA, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17 quai de l'Île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les feuilles d'information de base respectivement les informations clés pour l'investisseur, le règlement, les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant.

Les informations relatives aux instruments ou émetteurs mentionnés ne sont qu'illustratives, sont valables à la date de la conférence et ne constituent pas une recommandation d'investissement à l'achat ou à la vente. Au moment de la diffusion de cet article, les portefeuilles gérés par Ellipsis AM peuvent être exposés ou pas aux émetteurs mentionnés et il est possible que les émetteurs ne soient plus présents en portefeuille à une date ultérieure. Les décisions de gestion futures ne sont pas contraintes par les déclarations et analyses rapportées et peuvent même aller dans le sens inverse.

*ELLIPSIS AM - 112 avenue Kleber - 75116 Paris  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP - 11000014  
S.A. à directoire et conseil de surveillance au capital social de 2 307 300 euros  
RCS Paris 504 868 738*

**client\_service@ellipsis-am.com**

**[www.ellipsis-am.com](http://www.ellipsis-am.com)**