

RAPPORT LOI TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

29.06.2020



Un affilié de  **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS

EDITO

L'ENJEU CLIMATIQUE, UNE COMPOSANTE ESSENTIELLE D'UNE DEMARCHE DE RSE HOLISTIQUE

L'année 2015 a marqué un tournant décisif en matière de lutte contre le changement climatique avec l'aboutissement d'un accord ambitieux visant à limiter la hausse de la température globale à 2°C d'ici à 2100 et à poursuivre les efforts en direction d'1,5°C.

De tels engagements, adoptés par 195 pays, impactent ainsi l'ensemble des secteurs qui doivent adapter, voire repenser, leur modèle économique, selon l'ampleur de leurs externalités environnementales.

La mobilisation actuelle et continue de la place financière pour une transition vers une économie bas carbone, portée par de nombreux acteurs et organisations souligne la trajectoire empruntée par notre secteur pour une économie plus soutenable.

Les investisseurs ont tous un rôle primordial à jouer dans cette transition vers un modèle de développement économique et financier plus soutenable, notamment en tenant compte de ces enjeux climatiques dans leurs choix d'investissement, ainsi que le préconise l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte. C'est dans cette optique qu'Ostrum Asset Management a initié de nombreuses actions visant à répondre et à intégrer l'enjeu climatique à son activité et à ses pratiques, présentées au sein de ce document.

Ostrum s'est donc engagé au sein d'instances de place et participe régulièrement à des groupes de travail ou est membre du Conseil d'Administration ; en tant qu'investisseur responsable, Ostrum s'est fixé comme priorité de remplir les objectifs fixés en 2015.

En plus des engagements collaboratifs que Ostrum soutient chaque année et ce depuis plusieurs années, Ostrum a décidé de s'impliquer plus intensément et a participé à deux initiatives principales aux côtés d'instances de place :

- le « Taxonomy Practitioners Group », lancé en décembre 2019
- la collaboration à la rédaction d'un livre blanc, le « Guide des bonnes pratiques Charbon » réalisé en 2019 et paru en février 2020.

Bonne lecture !



SOMMAIRE

1. CONTRIBUER A LA TRANSITION ENERGETIQUE

- 1.1 RAPPEL DES ENJEUX DE LA LOI TRANSITION ENERGETIQUE
- 1.2 LA GESTION RESPONSABLE CHEZ OSTRUM AM
- 1.3 POLITIQUE CLIMAT CHEZ OSTRUM AM

2. AGIR EN INVESTISSEUR RESPONSABLE

- 2.1 UNE CONNAISSANCE APPROFONDIE DES ENJEUX ESG
- 2.2 NOS POLITIQUES D'EXCLUSION : PREMIERE ETAPE DANS L'ANALYSE EXTRA-FINANCIERE
- 2.3 METHODOLOGIE D'ANALYSE EXTRA FINANCIERE
 - 2.3.1 INTEGRATION ESG AU SEIN DE LA GESTION ACTION
 - 2.3.2 INTEGRATION ESG AU SEIN DE LA RECHERCHE CREDIT
 - 2.3.3 INTEGRATION ESG AUPRES DES EMETTEURS SOUVERAINS
- 2.4 UNE OFFRE DE PRODUITS ISR SUR MESURE
- 2.5 OBJECTIF DE NOTRE GESTION RESPONSABLE : REpondre AUX ATTENTES DE NOS CLIENTS

3. S'ENGAGER POUR NOS CLIENTS ET LA SOCIETE

- 3.1 ENGAGEMENT AUPRES DE SES CLIENTS
 - 3.1.1 ENGAGEMENT A TRAVERS LE VOTE
 - 3.1.2 ENGAGEMENT A TRAVERS LE DIALOGUE
- 3.2 ENGAGEMENTS COLLABORATIFS
- 3.3 CONTRIBUTION A LA DEFINITION DE STANDARDS RSE/ISR

1. CONTRIBUER A LA TRANSITION ENERGETIQUE

1.1 RAPPEL DES ENJEUX DE LA LOI TRANSITION ENERGETIQUE

La Loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance Verte (communément appelée LTECV ou LTE), publiée en 2015, est une avancée majeure en France qui oblige les acteurs financiers à prendre des engagements en faveur du climat et de la lutte contre le réchauffement climatique. Cette loi a pour objectif de réduire les émissions de GES (Gaz à Effet de Serre) de 40% par rapport à 1990 d'ici 2030 et de 75% d'ici 2050.

L'article 173, fait de la LTE la première réglementation nationale au monde à inciter (investisseurs gérant moins de 500 millions d'euros) ou à imposer, aux investisseurs institutionnels et sociétés de gestion, des obligations d'information sur leur gestion des risques liés au climat, et plus largement l'intégration de paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leur politique d'investissement. L'article 173 impose donc aux sociétés de gestion et investisseurs de :

- Communiquer sur l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans leurs politiques d'investissement
- Décrire de manière qualitative et quantitative leur exposition au risque climatique
- Publier annuellement l'empreinte carbone des actifs détenus
- Présenter la contribution au respect de l'objectif international de limitation à 2°C du réchauffement climatique et à la transition énergétique et écologique



Ainsi, l'article 173 est une innovation législative de premier ordre pour l'investissement responsable car elle valide l'obligation pour les investisseurs institutionnels de communiquer sur leur gestion du risque climat et de la part carbone de leurs portefeuilles. De ce fait cet article a fait office de déclic afin que les différents acteurs financiers, petits ou gros, s'engagent en faveur du climat, afin de mieux aligner leurs choix d'investissement sur l'objectif fixé par la LTE.

Le présent rapport a donc pour objet de présenter les initiatives d'Ostrum AM en termes d'investissement responsable. L'intention d'Ostrum AM est d'être le plus transparent possible, pour le régulateur, mais surtout pour ses clients et pour toute partie prenante avec qui elle interagit.

1.2 LA GESTION RESPONSABLE CHEZ OSTRUM AM

Engagé sur les problématiques de développement durable et de financement responsable depuis plus de 35 ans¹, Ostrum Asset Management intègre pleinement les dimensions extra-financières à l'analyse de la qualité des émetteurs et offrant à ses clients des solutions d'investissement responsable répondant aux spécificités de leurs philosophies et ambitions ESG² (Environnement, Social, Gouvernance).

Ainsi l'ambition d'Ostrum AM en matière de gestion responsable conduit naturellement à impliquer un nombre croissant de collaborateurs, ayant des niveaux de responsabilités et des activités différentes, dans l'implémentation de cette même ambition.

Notre approche ESG est **globale et intégrée**. Les risques E, S et G sont pris en compte dans notre évaluation des sociétés et les opportunités sont capturées dans notre scénario de croissance et dans notre analyse de la qualité et des risques.

Notre conviction est que les sociétés prenant en compte les critères ESG bénéficient sur la durée d'une croissance de leurs résultats supérieure aux concurrents qui ne le font pas et font peser un moindre risque au niveau du crédit.

Ainsi, fruit d'une réflexion approfondie menée sur plusieurs années, notre démarche de gestion d'actifs responsable s'articule autour d'initiatives spécifiques en faveur du climat déclinés au quotidien par les équipes d'investissement selon les spécificités de leur classe d'actifs. Nous sommes tous fortement mobilisés pour une gestion responsable pertinente et ambitieuse, génératrice de performance sur le long terme et porteuse de valeurs-ajoutées pour nos clients.

1.3 POLITIQUE CLIMAT CHEZ OSTRUM AM

Dans la lignée des engagements pris par la place financière de Paris lors de la COP 21 de 2015, Ostrum AM s'engage à contribuer activement à la nécessaire lutte contre le réchauffement climatique et à la transition vers une économie bas carbone. En 2019, suite à la Déclaration de la Place Financière du 2 juillet, Ostrum a renforcé son action, tant au niveau des réflexions de Place qu'à l'échelle de sa propre politique.

LES PILIERS DE NOTRE ENGAGEMENT CLIMAT :

1. Renforcer notre **politique d'exclusion charbon**
2. **Entretenir un dialogue permanent** avec les instances de la Place et les dirigeants des entreprises dont nous sommes actionnaires afin de les sensibiliser aux risques et opportunités du changement climatique dans leur business model
3. **Intégrer les critères ESG** au sein de l'ensemble de nos analyses
4. **Développer une offre de produits** qui répond aux politiques climat de nos clients (portefeuille à impact carbone maîtrisé, exclusions ciblées, produits contribuant à la transition énergétique...)

¹ Ostrum AM est issue de la filialisation, au 1er octobre 2018, des gestions obligataires et actions d'Ostrum AM RCS Paris 329 450 738 précédemment Natixis AM

² Il s'agit de critères extra-financiers : E pour "environnementaux", S pour "sociaux et sociétaux" et G pour "gouvernance". Ces critères sont pris en compte au même titre que les critères financiers classiques.

NOS AVANCÉES CLÉS EN 2019 :

- **UNE POLITIQUE D'EXCLUSION CHARBON 2X PLUS EXIGENTE**

Avec une **exclusion des émetteurs dès 25% de revenus** issus de la production du charbon ou d'énergie générée par le charbon (vs 50% auparavant).

- **UNE AMÉLIORATION DE L'ÉVALUATION CLIMATIQUE ET CARBONE DE NOS PORTEFEUILLES**

En 2019, Ostrum AM a engagé un projet de réflexion sur la **mesure carbone de ses portefeuilles**, jusqu'ici réalisée à partir de la méthode Carbone4. L'objectif pour 2020 : adopter une nouvelle méthodologie alignée avec les scénarios de température du GIEC pour l'ensemble de nos portefeuilles clients.

Par ailleurs, nous avons mis en place un groupe de travail pour affiner et préciser notre politique de sortie du charbon. Il s'agit d'évaluer la volonté des émetteurs à sortir du charbon et leur trajectoire pour s'aligner sur l'accord de Paris et les recommandations du GIEC.

- **UNE AUGMENTATION DE LA PART DES ACTIFS FINANCIERS À IMPACT POSITIF SUR LE CLIMAT**

En 2019, les encours d'obligations vertes dans nos portefeuilles ont presque doublé, atteignant plus de 4 milliards d'euros. Nous contribuons également à l'accélération de la transition énergétique, en investissant dans les nouvelles infrastructures.

⇒ **+ 88% de Greenbonds en 2019**

⇒ **4,38 Mds€ d'encours Greenbonds** (vs 2,33 en 2018) investis notamment dans :

- les énergies renouvelables
- les bâtiments verts
- les transports verts
- la distribution d'énergie

- **UNE PARTICIPATION ACTIVE AUX DIALOGUES DE PLACE**

Ostrum Asset Management s'investit activement auprès des instances de place en participant aux dialogues relatifs au climat, en se joignant aux réflexions sur le charbon ou la taxonomie ou en s'engageant sur des initiatives collaboratives répondant à l'ODD 13 sur le climat (cf. chapitre III)

2. AGIR EN INVESTISSEUR RESPONSABLE

2.1 UNE CONNAISSANCE APPROFONDIE DES ENJEUX ESG

La bonne appréhension des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance est une source supplémentaire d'information précieuse et cruciale pour un asset manager.

La compréhension des tendances actuelles et futures qui façonnent notre système économique et financier, la connaissance des enjeux ESG propres à chaque secteur d'activité, l'anticipation de nouvelles évolutions réglementaires sont incontournable à la bonne conduite de notre activité. Nous sommes naturellement mobilisés pour appréhender au mieux les enjeux extra-financiers pouvant impacter les émetteurs tant en termes de risques que d'opportunités.

En tant que gestionnaire d'actifs responsable et conformément à notre devoir fiduciaire, nous nous engageons à analyser ces enjeux et leurs impacts potentiels sur les émetteurs, afin de les prendre en compte dans nos décisions d'investissement et nos pratiques actionnariales.

Pour ce faire, l'ensemble des équipes de gestion d'Ostrum AM se mobilisent pour être en capacité de comprendre ces enjeux complexes et leurs impacts potentiels sur l'activité des émetteurs.

UNE RECHERCHE ESG INTÉGRÉE



Pour produire une analyse ESG intégrée pertinente, les équipes d'Ostrum AM s'appuient sur une multitude de données ESG tant qualitatives que quantitatives sélectionnées collectivement pour leur pertinence, leur couverture et leur complémentarité. Ces différentes sources, ainsi que les échanges directs et réguliers avec le management des sociétés.

Ainsi, c'est bien l'ensemble de nos activités de gestion qui bénéficient d'une analyse ESG propriétaire, mettant en avant les impacts potentiels des dimensions extra-financières sur le profil de risques ou la performance de chaque émetteur.

RESSOURCES TECHNIQUES :

FOURNISSEUR	PERIMETRE	DESCRIPTION
ISS - OEKOM	Voting Platform Exclusion Controversial Weapons	- Mise à disposition de la plateforme de vote (plateforme permettant la transmission des votes aux teneurs de compte) - Analyse des valeurs dites « non core » : détermination du sens des votes, en fonction du périmètre et en application de la politique de vote qui lui sont communiquées - Exercice du vote sur les valeurs dites « non core » (hors marchés bloquants) - Transmission au teneur de compte des votes « core » et « non core » - Analyse des corporates au regard de notre politique d'exclusion sur les armes controversées
SDG INDEX	Sovereign - ESG	Analyse des critères ESG des instruments émis par les SSA (Sovereigns, Supranationals and Agencies).
BEYOND RATINGS	Sovereign - Carbon	Analyse des critères carbone des instruments émis par les SSA (Sovereigns, Supranationals and Agencies).
TRUCOST <small>(changement de prestataire fin 2019)</small>	1) Corporate - Carbon 2) Corporate - 2DA 3) Corporate - Green Bonds (+ social / sustainable bonds)	1) Analyse des critères carbone des Corporates / émetteurs 2) Analyse des valeurs au regard des scénarios de réchauffement climatique (1.5°C, 2°C...) pour alignement ou non avec les Accords de Paris. 3) Evaluation du caractère Green Bonds d'une obligation émise par un Corporate et enrichissement du flag par un certain nombre de données sur le green bond et son émetteur.
CDP	Corporate - Carbon	Demandé par certains clients (données réutilisées dans le cadre d'un reporting consolidé sur les actifs totaux du client)
SUSTAINALYTICS	1) Corporate - ESG 2) Exclusion Worst Offenders	1) Analyse des critères ESG des instruments émis par les Corporates 2) Analyse des corporates au regard de notre politique d'exclusion des Worst Offenders
BLOOMBERG	Flag Green Bonds	Validation du caractère Green Bonds d'une obligation émise.
CARBONE4	ESG data + Index Mirova	Données Carbone4 retraitées par Mirova (traitement des données extrêmes, ...) puis mise à disposition dans les systèmes informatiques internes.

2.2 NOS POLITIQUES D'EXCLUSION : PREMIERE ETAPE DANS L'ANALYSE EXTRA-FINANCIERE

Dans le cadre de sa stratégie de Responsabilité Sociale d'Entreprise, Ostrum Asset Management définit des politiques sectorielles et d'exclusion lui permettant d'être en accord :

- avec les ambitions et engagements propres à Ostrum Asset Management, en cohérence avec sa stratégie de Gestion Responsable.
- avec la réglementation nationale et internationale
- avec les engagements Natixis

Ostrum Asset Management refuse de soutenir des secteurs ou des émetteurs qui ne respectent pas certains principes de responsabilité fondamentaux. Il y va de la crédibilité de notre approche et de notre responsabilité fiduciaire vis-à-vis de nos clients.

Nous avons défini des politiques d'exclusion que nous appliquons en premier lieu, qui permettent de définir un premier périmètre de notre univers d'investissement.

- Certaines politiques d'exclusion sont appliquées sur **tous nos fonds**, c'est le cas de notre **politique sur l'armement** et de **l'exclusion des états blacklistés**.
- Les politiques **d'exclusion sur le charbon** et le **tabac** ainsi que la politique relative aux **Worst Offenders** sont quant à elles appliquées à **tous nos fonds ouverts** et nous engageons fortement nos clients à suivre nos politiques, au travers notamment du dialogue, du vote et de l'engagement.

Enfin, nous sommes à même de proposer des **exclusions spécifiques pour nos clients**, selon leurs demandes et recommandation.

NOS POLITIQUES D'EXCLUSION : une actualisation régulière pour suivre nos ambitions d'engagement

ARMEMENT CONTROVERSÉ

Nous avons exclu tous les acteurs impliqués dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert de mines anti-personnel (MAP) et de bombes à sous-munitions (BASM), en cohérence avec la Convention d'Ottawa et le Traité d'Oslo signés par de nombreux pays, dont la France.

ÉTATS BLACKLISTÉS

Ostrum AM n'investit pas dans les pays sous embargo américain et européen ou identifiés par le Groupe d'Action Financière (GAFI) comme présentant des déficiences stratégiques dans leur dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme dans le monde.

WORST OFFENDERS

Ostrum Asset Management s'engage à exclure de ses investissements les actions, obligations, ou tout autre instrument financier d'émetteurs privés présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité.

Les émetteurs ciblés sont toutes les entités, cotées ou non cotées, pour lesquelles sont avérées des controverses sévères aux principes défendus par les standards internationaux communément établis (Nations Unies, OCDE), portant gravement atteinte :

- aux droits de l'homme,
- aux droits du travail,
- à la préservation de l'environnement,
- et à l'éthique des affaires.

CHARBON

Depuis 2019, nous excluons les émetteurs dont plus de **25 %** des revenus proviennent de la production de charbon ou d'énergie générée par le charbon. Jusqu'à lors, cette exclusion était appliquée au-delà de 50% des revenus.

Les entreprises dont l'activité principale repose sur la production, le transport et la vente de charbon extrait par la technique d'extraction dite de « Mountaintop Removal ³», ont également été exclues de notre univers d'investissement.

TABAC

Dans le cadre de sa réflexion continue pour la définition d'un univers d'investissement responsable, Ostrum AM a mis en œuvre une politique d'exclusion sur le tabac,

Elle s'engage à ne plus soutenir le secteur du tabac, fortement controversé, contraire aux Objectifs du Développement Durable⁴ du Programme des Nations Unies pour le développement, et dont les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux sont particulièrement négatifs.

CHAMPS D'APPLICATION DES POLITIQUES D'EXCLUSION

	POLITIQUE	CHAMP D'APPLICATION	DETAILS
Exclusions réglementaires	ARMEMENT CONTROVERSE	Application systématique à tous nos fonds (fonds ouverts + fonds dédiés + mandats)	Nous avons exclu tous les acteurs impliqués dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation, et le transfert de mines anti-personnel (MAP) et de bombes à sous-munitions (BASM), en cohérence avec la Convention d'Ottawa et le Traité d'Oslo signés par de nombreux pays, dont la France.
	ETATS BLACKLISTES	Application systématique à tous nos fonds (fonds ouverts + fonds dédiés + mandats)	Ostrum AM n'investit pas dans les pays sous embargo américain et européen ou identifiés par le Groupe d'Action Financière comme présentant des déficiences stratégiques dans leur dispositif de lutte contre blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme dans le monde.
Exclusions sectorielles	TABAC	Application systématique à tous les fonds ouverts, + mandats et fonds dédiés sauf indication contraire des clients	Sur tous les fonds ouverts, Ostrum Asset Management s'engage à ne plus soutenir le secteur du tabac, fortement controversé, contraire aux Objectifs de Développement Durable du Programme des Nations Unies pour le développement, et dont les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux sont particulièrement négatifs. Pour le reste, Ostrum Asset Management encourage ses clients à implémenter cette politique au sein de leurs fonds dédiés et/ou mandats gérés financièrement par OSTRUM AM.
	UPDATE 2019 CHARBON	Application systématique à tous les fonds ouverts, + mandats et fonds dédiés sauf indication contraire des clients	Sur tous les fonds ouverts, nous excluons les émetteurs dont plus de 25% des revenus provient de la production de charbon ou d'énergie générée par le charbon. Les entreprises dont l'activité principale repose sur la production, le transport et la vente de charbon extrait par la technique d'extraction dite de "Mountaintop Removal" ont également été exclues de notre univers d'investissement. Pour le reste, Ostrum Asset Management consulte ses clients pour recueillir leur décision de vouloir appliquer – ou non – cette politique d'exclusion afin d'en tenir compte dans la gestion future des portefeuilles.
Exclusion discrétionnaire	WORST OFFENDERS	Tous les fonds ouverts (+ certains fonds dédiés et mandats sur demande du client)	Sur tous les fonds ouverts, nous excluons toutes les entreprises cotées ou non cotées, qui ne respectent pas les principes du Pacte Mondial des Nations Unies ni/ou les Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales. Pour le reste, Ostrum Asset Management consulte ses clients pour recueillir leur décision de vouloir appliquer - ou non - cette politique d'exclusion afin d'en tenir compte dans la gestion future des portefeuilles.

2.3 METHODOLOGIE D'ANALYSE EXTRA-FINANCIERE

⇒ **93% des encours sont couverts par l'intégration des dimensions ESG.**

Nous pratiquons au niveau de l'**analyse** l'intégration des éléments E, S et G systématiquement sur presque toutes nos classes d'actifs (hors High Yield, convertibles, ABS).

Ainsi :

- **près de 100% des encours Actions** intègrent les dimensions ESG,
- **100% des encours Souverains Emergents et Développés** intègrent les dimensions ESG,
- **plus de 90% des encours Crédit** sont couverts par une analyse financière et extra-financière intégrée et des travaux sont actuellement en cours sur certaines expertises et stratégies
- **Une gestion active ESG sur plus de 20% de nos encours**
 - **prise en compte des critères ESG dans le processus de gestion**

³ Le mountain top removal mining, ou mine à déplacement de sommet, est un type d'exploitation minière à ciel ouvert, faisant un usage massif d'explosifs et de moyens mécaniques modernes avec des performances supérieures et un coût moindre que les techniques minières plus traditionnelles.

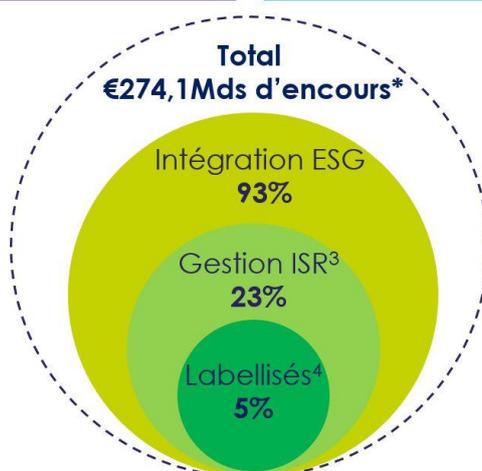
⁴ Pour en savoir plus sur les Objectifs de Développement Durable :

<http://www.undp.org/content/undp/fr/home/sustainable-development-goals.html>

ACTIONS

CREDIT IG¹ &
MONETAIRE

SOUVERAINS

MULTI ASSET²

Stratégies : Best In Class, Positive screening, Best In Universe, Negative Screening, etc

*Source: Ostrum AM au 31/12/2019 excluant les real assets & private debt, ABS, High Yield et Convertibles.

¹IG - Investment Grade : obligations émises par les emprunteurs qui reçoivent une note allant de AAA à BB-.

²Multi Asset : investissements de plusieurs classes d'actifs financiers.

³ISR : Investissement Socialement Responsable, cela consiste à intégrer de façon systématique et traçable des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la gestion financière.

⁴Fonds ayant reçu un label ISR ou Greenfin.

Ostrum AM accorde énormément d'importance aux comportements éthiques, au respect de ses engagements et au devoir de transparence qu'une société de gestion doit avoir vis-à-vis de ses clients. C'est pourquoi en 2019 Ostrum AM a multiplié ses efforts pour être capable de fournir une analyse extra-financière complète et rendre compte à ses clients de la température de leur portefeuille.

Ainsi, l'analyse extra-financière est effectuée de manière systématique et la voici détaillée ci-contre pour nos différentes classes d'actifs.

2.3.1 INTEGRATION ESG AU SEIN DE LA GESTION ACTION

La gestion actions d'Ostrum AM a pris l'engagement dans son approche responsable d'avoir à tout moment une qualité ESG de portefeuille élevée. Cela se traduit par un score ESG de portefeuille significativement au-dessus de celui de l'indice de référence.

L'évaluation ESG des sociétés en portefeuille est effectuée par nos analystes sur la base de notre outil propriétaire construit autour d'une double analyse qualitative d'une part et quantitative d'autre part. La partie quantitative est construite à partir de nos propres indicateurs sur la base des données extra-financières publiées par les entreprises. La partie qualitative est nourrie des résultats des entretiens de nos analystes avec les équipes dirigeantes des sociétés.

Notre stratégie d'investissement consiste à se concentrer sur les valeurs dont la qualité et la croissance sont élevées afin de garantir le couple rendement/risque sur un horizon de 5 ans. La croissance est un prérequis car sans croissance des résultats, la performance d'une action ne peut être durable. Par qualité, nous entendons la qualité de la franchise (solidité du modèle économique : intensité concurrentielle, avantages compétitifs, parts de marché, innovation), la qualité du management (vision, capacité à allouer le capital de manière adéquate, expérience) et la solidité bilantielle. Les éléments extra-financiers ou ESG viennent naturellement enrichir et compléter notre évaluation de la qualité. En effet, les risques environnementaux liés aux produits et services d'une société peuvent être considérés comme un passif venant fragiliser le bilan et les risques sociaux sont pour nous un signal fort de fragilisation de la franchise. Enfin, gouvernance et management sont naturellement liés.

2.3.2 INTEGRATION ESG AU SEIN DE LA RECHERCHE CREDIT

Sur les émetteurs Crédit, l'équipe d'Analystes Crédit d'Ostrum Asset Management a poursuivi ses travaux pour formaliser et renforcer encore l'intégration des dimensions ESG au sein de l'analyse et de l'évaluation du risque crédit de chaque émetteur.

Ainsi, les éléments extra-financiers sont systématiquement intégrés à leurs analyses, dès lors qu'ils sont considérés comme matériels, c'est à dire ayant un impact sur le risque crédit de l'émetteur. L'appréciation de la matérialité des critères ESG relève de la responsabilité de chacun des analystes, qui s'appuie sur une multitude de sources sélectionnées collectivement par l'ensemble de la gestion d'Ostrum AM (tant qualitatives que quantitatives), et sur leur propre élément de recherche et de connaissance des enjeux ESG et des émetteurs.

Ensuite, en appui à l'ensemble de ces éléments de recherche, un cadre d'analyse a été défini afin d'assurer l'homogénéité des travaux d'analyses et l'équité dans l'évaluation des émetteurs. L'approche déployée combine en effet :

- Une approche « émetteur par émetteur » permettant à chaque analyste d'identifier les éléments extra-financiers identifiés comme matériels, et ainsi les forces et les faiblesses d'un émetteur au regard d'enjeux ESG spécifiques
- Une approche sectorielle définie et partagée par l'ensemble des analystes.

En effet l'équipe a identifié et formalisé les enjeux ESG impactant spécifiquement chaque secteur et sous- secteur d'activité.

Cette avancée notoire a mobilisé l'ensemble des Analystes Crédit, permettant un déploiement de l'approche au sein de l'ensemble des équipes en Europe, Asie et Etats-Unis. Pour assurer la pertinence de cette approche, les enjeux ESG sont régulièrement revus et actualisés au regard des actualités et enjeux de court, moyen et long-termes propres à chaque secteur d'activité.

Par ailleurs, en 2019, Ostrum AM a lancé une nouvelle échelle d'évaluation du risque et des opportunités matérielles ESG : **l'ESG Impact score**. En effet, afin d'améliorer la transparence et la comparabilité des risques et opportunités ESG d'un émetteur à un autre, l'équipe de recherche crédit a mis en place cette nouvelle échelle d'évaluation, accessible à tout le personnel d'investissement sur une plateforme interne. Ce score permet de suivre l'évolution de chaque émetteur. Cette évaluation est systématiquement accompagnée par une analyse qualitative sur chaque dimension E, S et G, détaillée dans les rapports dédiés écrit par nos analystes, émetteur par émetteur.

MESURE D'IMPACT ESG	PERTINENCE DES ELEMENTS ESG POUR LE SECTEUR D'ACTIVITE OU L'ENTREPRISE	IMPACT DES ELEMENTS ESG SUR LE PROFIL DE CREDIT DE L'ENTREPRISE
ESG 0	Non pertinent	
ESG 1	Pertinent	Les éléments ESG sont pertinents pour l'entreprise ou l'industrie, mais leur impact sur le crédit est faible
ESG 2	Pertinent	(i) Soit l'impact direct est limité (ii) Soit les risques/opportunités ESG sont significatifs mais l'entreprise les gère activement, donc l'impact sur le crédit est limité
ESG 3	Pertinent	Les éléments ESG peuvent être un élément clé du score fondamental, ou alors ils sont en combinés avec d'autres éléments

Ainsi, les éléments d'analyse ESG impactent systématiquement et naturellement l'évaluation qualitative et quantitative de la qualité du risque Crédit des émetteurs, tant en termes de risques que d'opportunités.

2.3.3 INTEGRATION ESG AUPRES DES EMETTEURS SOUVERAINS

Sur les émetteurs souverains et quasi souverains, les éléments extra-financiers matériels sont systématiquement pris en compte et directement intégrés à la construction des portefeuilles via l'évaluation du risque des pays. Cette évaluation se déroule en deux étapes :

- **Modèle d'Évaluation du Risque Souverain**

Un modèle d'évaluation propriétaire a récemment été développé par notre équipe d'ingénieurs quantitatifs offrant des prévisions à moyen termes (à horizon un à deux ans, actualisées tous les trois mois si nécessaire). Ce modèle permet ainsi d'identifier les évolutions possibles de l'évaluation du risque selon une échelle de notation interne, et ce à la fois sur les pays développés et émergents.

Les prévisions d'évolution de l'évaluation du risque sont suivies pour chaque pays (+/- catégorie de notation). Ce modèle innovant de type machine learning est une source d'information complémentaire pour les gérants et est utilisé dans le cadre de la construction des portefeuilles souverains, et est ainsi au cœur du processus d'investissement. Ce modèle s'appuie sur les éléments suivants :

- Economie : variables de vulnérabilité internes (tels que le taux de chômage) et externes (tel que le solde primaire). Source : Standard & Poor's
- Éléments extra-financiers matériels : variables ESG tel que le contrôle de la corruption. Source : la Banque Mondiale et le Programme des Nations Unies pour le développement

- **Sélection Dette Souveraine" (SDS) Sector Team**

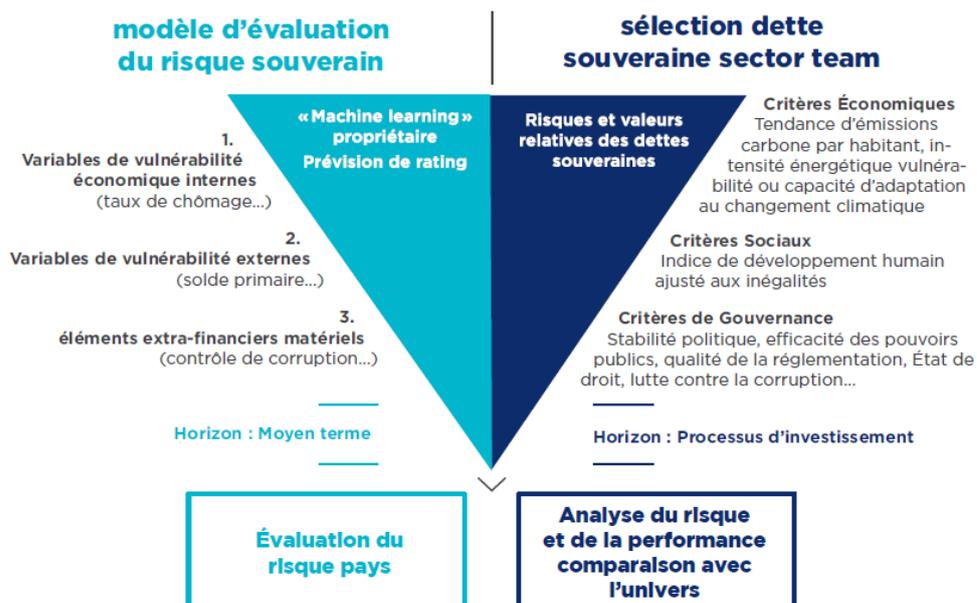
Nos experts de l'investissement souverains ont une conscience historique des éléments ESG et de leurs impacts sur l'évaluation du risque des pays de la zone Euro. L'équipe SDS produit des vues sur la valeur relative des obligations gouvernementales pour chaque pays de la zone Euro. L'objectif est d'identifier les dettes souveraines au sein desquelles les gérants souhaitent s'exposer sur un horizon d'investissement défini.

Les membres du SDS analysent aussi bien les facteurs de performance que les facteurs de risques (risques financiers, tels que macro-économiques et réglementaires, et extra-financiers). En ce sens, nos équipes évaluent chacun des piliers E, S et G par pays :

- Le pilier environnement est évalué par : les tendances d'émission de CO2 par habitant (source Banque Mondiale), l'intensité énergétique (Banque Mondiale) et la vulnérabilité et la capacité d'adaptation des états au changement climatique (ND-Gain Index)
- Le pilier social est évalué par l'Indice de Développement Humain ajusté aux Inégalités (Programme de Développement des Nations Unies)
- La Gouvernance est évaluée par les World Governance Indicators (WGI) de la Banque Mondiale : stabilité politique, efficacité des pouvoirs publics, qualité de la réglementation, état de droit, participation et responsabilisation, et lutte contre la corruption

Certaines variables similaires à celles du Modèle de Risque Souverain sont ainsi revues par l'équipe SDS. Elles sont complétées des analyses et interprétations des équipes de gestion grâce aux différents échanges et débats qui ont lieu lors du sector team SDS (tel que notamment sur le délai de dégradation de l'évaluation d'un pays) et sont revues dans la perspective de l'horizon d'investissement. Ainsi, en combinant les éléments financiers et extra-financiers l'équipe Sélection Dette Souveraine produit des vues sur les dettes souveraines de la zone Euro par brique de maturité (1-3; 3-7; 7-15; 15+ ans) avec une notation (-2, -1, 0, +1, +2).

2 MÉTHODES D'ÉVALUATION COMBINÉES



2.4 UNE OFFRE DE PRODUITS ISR SUR MESURE

Au-delà de l'intégration des critères ESG pour la quasi-totalité des classes d'actifs, Ostrum AM a déployé une gestion ISR sur 23 % de ses encours sous gestion. Notre maturité en matière de gestion responsable nous permet d'offrir à nos clients des produits ISR et ESG spécifiques sur l'ensemble de nos classes et de coconstruire avec eux des stratégies sur mesure, répondant au mieux à leurs ambitions en matière d'ESG.

Les stratégies sont adaptées à chaque besoin de nos clients :



Renforcer notre politique de labellisations ISR :

En 2019, Ostrum AM a obtenu le label ISR pour 13 de ses fonds et mandats, pour un total de 12,9 milliards d'euros, soit 4,7 % de ses actifs sous gestion. Ostrum AM a également fait évoluer un fonds monétaire de 7,1 milliards d'euros d'encours en gestion socialement responsable, en utilisant une

approche « best in class » enrichie d'une sélection active « positive screening ». L'OPCVM Ostrum Sustainable Trésorerie a également été labellisé cette année.

2.5 OBJECTIF DE NOTRE GESTION RESPONSABLE : REpondre AUX ATTENTES DE NOS CLIENTS

En tant que gérant d'actifs pour compte de tiers, la satisfaction de nos clients est naturellement une préoccupation de chacun d'entre nous au quotidien. Mais en tant que leader sur notre marché et en acteur clé de la gestion responsable, nous avons d'autant plus à cœur d'offrir à nos clients des produits responsables, intégrant les dimensions environnementales, sociales et de gouvernance. Nous nous mobilisons pour identifier l'impact potentiel de ces dimensions sur l'analyse fondamentale des émetteurs et leur profil de risques, en cela qu'elles contribuent à la performance responsable et de long terme de nos produits et in fine à celle de nos clients.

En complément, et parce que chacun de nos clients est unique, nous sommes en capacité d'offrir des produits répondant précisément à la spécificité de leur philosophie ESG. Si l'intégration des dimensions ESG est incontournable et enrichit notre activité, l'intensité avec laquelle ces dimensions influent sur nos univers d'investissement et la construction de nos portefeuilles a bien vocation à s'adapter aux exigences de nos clients.

Reporting : Avancées 2019

Au-delà de l'intégration ESG en tant que telle, Ostrum AM s'engage à davantage de **transparence** quant à l'évaluation ESG et carbone de ses fonds. Ainsi, alors que certains de ses clients sont eux aussi tenus de communiquer les bilans ESG et Carbone de leurs portefeuilles, Ostrum Asset Management met à disposition des reportings spécifiques et conformes avec les exigences réglementaires tel que l'article 173 de la Loi de Transition Énergétique.

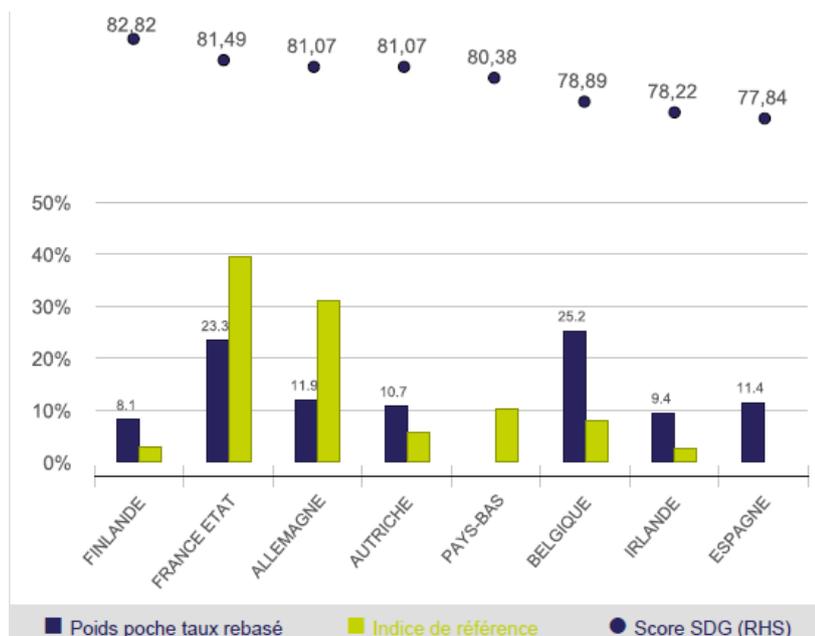
- **Notre notation ESG pour les titres d'Etat**

Pour l'analyse extra-financière des souverains, nous nous appuyons sur le **SDG Index**, publié par SDSN (Sustainable Development Solutions Network), une initiative globale de l'Organisation des Nations Unies et Bertelsmann Stiftung.

Les **SDG, Sustainable Development Goal, ou ODD** (Objectifs de Développement Durable) sont 17 objectifs adoptés par tous les Etats membres des Nations Unies, afin de guider la collaboration internationale vers le développement durable. Ces objectifs de développement durable sont un appel à l'action de tous les pays – pauvres, riches et à revenu intermédiaire – afin de promouvoir la prospérité tout en protégeant la planète. Ils reconnaissent que mettre fin à la pauvreté doit aller de pair avec des stratégies qui développent la croissance économique et répondent à une série de besoins sociaux, notamment l'éducation, la santé, la protection sociale et les possibilités d'emploi, tout en luttant contre le changement climatique et la protection de l'environnement.

Le SDG Index agrège les données disponibles pour l'ensemble de ces 17 SDGs. Il s'agit d'un score numérique entre 0 et 100, la meilleure note étant 100.

Le schéma ci-dessous, que nous présentons à nos clients dans les reportings, illustre un exemple de décomposition de la performance ESG d'un portefeuille, en comparaison avec l'indice de référence.



• **Notre notation ESG pour les titres d'Entreprise**

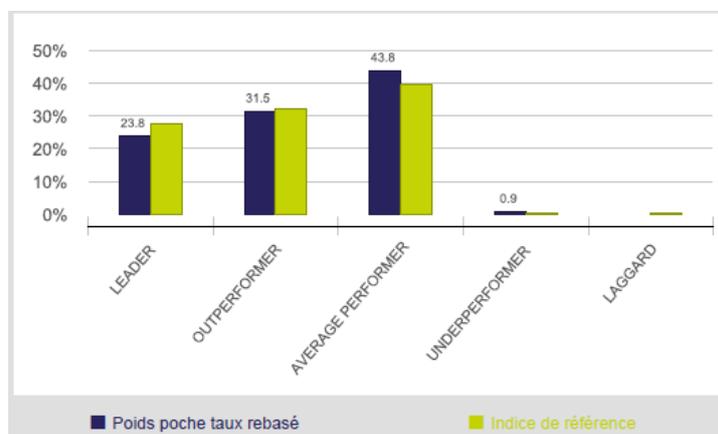
Pour l'analyse extra-financière des obligations d'entreprises, Ostrum AM a choisi de s'appuyer sur un prestataire externe; ainsi Ostrum est à même de délivrer à ses clients une analyse qualitative détaillée.

Sustainalytics fournit :

- ✓ Une note globale ESG sur 100
- ✓ Une note par pilier E, S, G
- ✓ Une méthodologie rendant les notations comparables entre les différents secteurs et zones géographiques,
- ✓ Un classement au sein de chaque secteur : les émetteurs sont catégorisés en 5 quintiles (allant du plus (« Leader ») au moins (« Laggard ») performant en termes de critères ESG. Cette analyse par secteur est particulièrement adaptée à notre process de gestion Crédit.
- ✓ Des sections approfondies sur les controverses en cours.

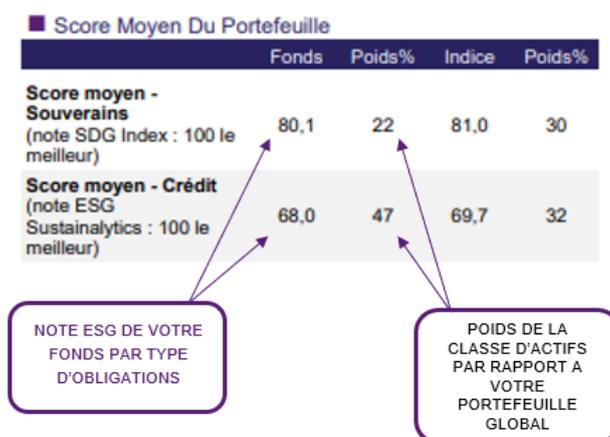
Les notes sont disponibles pour l'ensemble de nos équipes de spécialistes obligataires et actions.

Nos clients ont donc désormais sur leur reporting ESG le schéma ci-dessous qui décompose leur portefeuille d'obligations d'entreprise selon le classement sustainalytics.



En complément, Ostrum AM met à disposition les 10 meilleurs et les 10 pires émetteurs Entreprise ainsi que leur poids dans chaque portefeuille global.

Le score moyen du portefeuille est ainsi résumé comme suit :



• Notre notation ESG pour les Actions

Pour l'analyse extra-financière des actions, l'équipe de recherche actions d'Ostrum AM a développé une notation interne. Ce modèle d'analyse ESG propriétaire se fonde sur les données **qualitatives** issues des entretiens avec les sociétés et de données **quantitatives** à partir des données publiées par les sociétés (source : Refinitiv ex-Thomson Reuters).

L'équipe de recherche évalue chaque société couverte à partir de plus de 40 indicateurs quantitatifs et 17 critères qualitatifs organisés autour des 3 piliers E, S et G. Les parties quantitative et qualitative comptent chacune pour la moitié. La moyenne des 3 piliers constitue la note **ESG Score**.

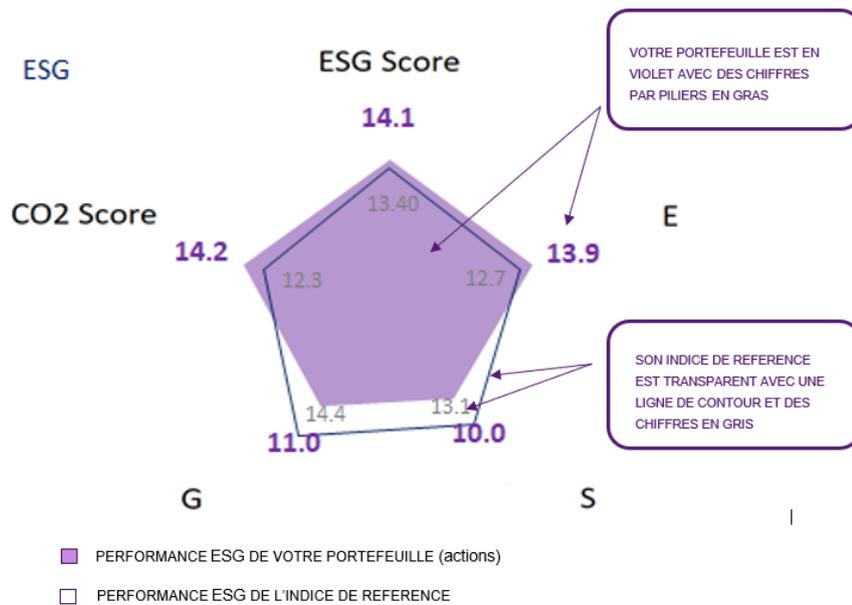
Le **CO₂ score** est basé

- pour 1/3 sur l'intensité carbone (les émissions)
- pour les 2/3 sur la tendance.

Chaque note est comprise entre 0 et 20, 20 étant la meilleure.

Les notes des piliers E, S et G prennent en compte les aspects suivants :

- Environnement : La note E reflète la performance de l'entreprise en matière de responsabilité environnementale.
Social : A travers le pilier social, nous cherchons à évaluer la responsabilité sociale des entreprises par rapport aux parties prenantes essentielles que sont les employés, les clients et les fournisseurs.
- Gouvernance : Nous analysons la qualité de la gouvernance de l'entreprise en examinant : pilotage, alignement des intérêts, responsabilité fiscale, éthique et transparence



- **Bilan ESG**

En complément, Ostrum Asset Management communique un reporting ESG au sein des rapports annuels des fonds ciblés par la Loi de Transition Energétique. Les porteurs de ces fonds ont ainsi, en plus des informations nécessaires pour comprendre l'intégration ESG faite sur les fonds, le bilan intensité carbone de ce dernier.

3. S'ENGAGER POUR NOS CLIENTS ET LA SOCIETE

Ostrum AM a placé l'Engagement au cœur de sa démarche d'Investisseur Responsable. Son approche se matérialise à travers un dialogue constructif avec les émetteurs en vue de favoriser une meilleure prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les réflexions stratégiques.

CHIFFRES CLES DE L'EXERCICE 2019



Source : Ostrum AM au 31/12/2019

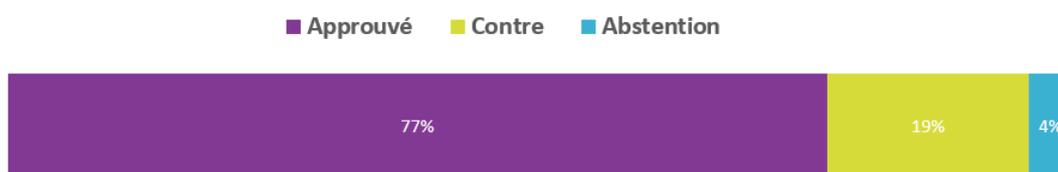
3.1 ENGAGEMENT AUPRES DE SES CLIENTS

3.1.1 ENGAGEMENT A TRAVERS LE VOTE

Exercé dans le cadre de l'exercice des droits de vote et des activités de recherche ESG, ce dialogue mené auprès des entreprises investies repose sur une analyse détaillée des pratiques de l'entreprise focalisée sur ses enjeux sectoriels clés et tenant compte des leviers d'amélioration possibles.

Ostrum Asset Management exerce ses droits de vote en assemblée générale sur un large univers et selon une politique de vote exigeante et adresse les enjeux environnementaux et sociaux, en complément des enjeux de gouvernance.

- **98.9 %** de votes exprimés sur l'univers votant
- **10 692** résolutions votées
- Participation à **729** assemblées générales



3.1.2 ENGAGEMENT A TRAVERS LE DIALOGUE

Ostrum AM prend très au sérieux son rôle en tant qu'actionnaire actif et impliqué et, à ce titre, se doit d'établir un dialogue constructif avec ses sociétés en portefeuille. Ses équipes internes entrent fréquemment en contact avec les grands émetteurs qui composent le cœur et le socle de ses actifs sous gestion – son univers de base –, afin de les encourager à adopter les meilleures pratiques ESG. Ce dialogue est fondé sur une analyse soutenue de l'Investissement Responsable, qui scrute les pratiques des sociétés, repère leurs principaux enjeux sectoriels et identifie des points d'amélioration possibles. Ce processus inclut en particulier une évaluation des pratiques ESG des émetteurs en amont des assemblées générales où seront exercés les droits de vote. L'objectif est d'attirer l'attention de chaque émetteur sur les risques ESG qu'il aurait négligés ou sous-estimés, et de partager certaines bonnes pratiques ESG avec l'entreprise. Les domaines d'amélioration recensés et les résultats précis éventuellement attendus sont dûment communiqués à l'entreprise, soit verbalement, soit par écrit, afin de l'encourager à progresser. Tout changement fait l'objet d'un suivi dans le temps, afin que l'amélioration de l'émetteur puisse être mesurée, et sa note ESG corrigée en conséquence.

Au cours de l'année 2019, la mission d'engagement d'Ostrum AM a concerné 150 sociétés détenues dans les fonds gérés pour le compte des clients, à travers à plus de 500 rencontres et contacts avec les entreprises.

L'engagement avec les émetteurs fait également partie de notre processus d'investissement au Fixed Income, et nous échangeons sur toutes les problématiques ESG matérielles, quel que soit le type d'émetteur.

Dans le cadre de notre analyse préalable (« due diligence »), les équipes de Gestion d'Ostrum AM tiennent là encore environ 500 réunions ou conférences téléphoniques par an avec les émetteurs d'obligations (Fixed Income). Ce dialogue peut être engagé soit avant l'investissement, soit lorsque le titre est déjà détenu en portefeuille dans le cadre du suivi des investissements

L'objectif est d'anticiper les risques ESG, mais peut parfois venir en réaction à des problèmes qui ont déjà affecté l'émetteur (controverse spécifique). Les résultats sont systématiquement partagés avec les équipes d'investissement.

3.2 ENGAGEMENTS COLLABORATIFS

Aux côtés d'investisseurs, Ostrum AM contribue à plusieurs initiatives visant à sensibiliser les émetteurs, les pouvoirs publics et les régulateurs à l'importance des enjeux ESG et RSE (Responsabilité Sociétale de l'Entreprise).

Chez Ostrum AM, en 2019 l'année est marquée par une contribution à différentes actions visant à la fois les 10 principes de l'ONU, les accords de Paris, la déclaration de la place financière de juillet 2019. Au cours de l'année, il a été décidé de prioriser 5 des 17 Objectifs de Développement Durable (les ODD 3, 5, 13, 14, 15) qui abordent 4 thématiques que sont la santé, l'égalité des sexes, le climat et la biodiversité.

NOTRE SOUTIEN AUX DECLARATIONS D'INVESTISSEURS

Initiative Name	Type	Date of support	Lead Organisation	Sector	Category	SDG
Investor Expectations on climate change for airlines and aerospace companies	Statement	19/12/2019	Climate Action 100+	Aerospace	Environment	
Gender Equity in the workplace	Investor statement	08/10/2019	Mirova	Diversity	People	
Tabacco Free Finance Pledge	Investor statement	18/09/2019	Tabacco Free Portfolios	Tabacco	People	
Deforestation and forest fires in the Amazon	Investor statement	13/09/2019	Ceres	Forest	Environment	  
Investor Statement on Methane Emissions in Oil & Gas	Investor statement	29/07/2019	IIGCC/ ICCR	Oil & Gas	Environment	
WDI - Workforce Disclosure Initiative - phase II	Letter to targeted company	2019	Share Action	All sectors	People	 

3.3 CONTRIBUTION A LA DEFINITION DE STANDARDS RSE/ISR⁵

Leader sur le marché de l'asset management et fortement investie sur les problématiques d'investissement responsable, c'est tout naturellement qu'Ostrum AM s'investit au sein des groupes et instances de Place afin de contribuer activement à la construction des standards relatifs à l'investissement responsable. Afin d'améliorer l'harmonisation et la professionnalisation de l'industrie sur les thématiques d'investissement responsable Ostrum

⁵ Investissement Socialement Responsable

Asset Management contribue aux discussions structurantes sur les enjeux RSE et ESG, et ce particulièrement à travers les groupes de place auxquels elle contribue activement avec ses pairs.

FRANCE



INTERNATIONAL



ENJEUX CLIMATIQUES ET ENVIRONNEMENTAUX :



NOTRE ENGAGEMENT ACTIF :

En 2019 Ostrum AM a décidé de s'engager de manière plus approfondie en participant activement à deux initiatives que sont :

- le « Taxonomy Practitioners Group », lancé en décembre 2019
- la collaboration à la rédaction d'un livre blanc, le « Guide des bonnes pratiques Charbon » réalisé en 2019 et paru en février 2020.

Ce « Guide sur l'élaboration d'une stratégie charbon » destiné aux sociétés de gestion de portefeuille pour les accompagner dans leur sortie du charbon est à l'initiative de l'AFG (Association Française de la Gestion financière). Il recense les bonnes pratiques qui permettent de réduire l'exposition des investissements au charbon afin de contribuer collectivement à l'objectif de neutralité carbone. C'est un guide qui a vocation à proposer des stratégies et montrer aux sociétés de gestion la voie à suivre pour respecter leurs engagements.

MENTIONS LÉGALES

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 – Société anonyme au capital de 27 772 359 euros – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 – Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.



www.ostrum.com

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 –

Société anonyme au capital de 27 772 359 euros – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ostrum[®]
ASSET MANAGEMENT

Un affilié de  **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS