

# POLITIQUE D'INVESTISSEMENTS DURABLES (DANS LE CADRE SFDR)

DÉFINITION DE L'INVESTISSEMENT DURABLE SELON NAGELMACKERS, CONFORMÉMENT  
AU RÈGLEMENT SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ  
DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS (SFDR)

DATE DE PUBLICATION : 9/08/2024



---

## SOMMAIRE

---

<b>INTRODUCTION</b>	<b>3</b>
<b>L'INVESTISSEMENT DURABLE SELON LA RÉGLEMENTATION SFDR</b>	<b>4</b>
<b>L'INVESTISSEMENT DURABLE SELON NAGELMACKERS</b>	<b>5</b>
1.    Contribution à un objectif environnemental ou social	7
1.1. Contribution selon les indicateurs des principales incidences négatives (PAI)	7
1.2. Contribution selon la taxonomie européenne	8
1.3. Contribution selon les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies (ODD de l'ONU)	9
2.    Ne pas causer de préjudice significatif (DNSH)	10
3.    Bonne gouvernance	11
<b>PRISE EN COMPTE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE AU NIVEAU DU PORTEFEUILLE</b>	<b>13</b>
<b>CONTRÔLE</b>	<b>13</b>
<b>CONCLUSION</b>	<b>14</b>
<b>SOURCES</b>	<b>15</b>
<b>ANNEXE</b>	<b>16</b>

---

## INTRODUCTION

---

Aligné sur l'Agenda 2030 et le pacte vert pour l'Europe (European Green Deal), le plan d'action de l'Union européenne sur la finance durable définit trois objectifs principaux : (1) réorienter les capitaux vers les investissements durables ; (2) gérer les risques financiers découlant du changement climatique, de l'épuisement des ressources et de la dégradation de l'environnement ; (3) et promouvoir la transparence et une vision à long terme dans les activités économiques et financières.

Pour atteindre ces objectifs, l'Union européenne a introduit plusieurs initiatives réglementaires telles que le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR), la taxonomie européenne, le devoir de diligence en matière de durabilité des entreprises (CSDD) et la directive sur la publication d'informations sur la durabilité des entreprises (CSRD), etc. SFDR, un élément central de ce plan d'action, renforce la transparence grâce à des divulgations liées à la durabilité des produits financiers commercialisés dans l'Union européenne, ainsi qu'à leurs acteurs des marchés financiers et conseillers financiers.

En plus de s'engager à la transparence et aux publications conformément à la réglementation SFDR, Nagelmackers s'engage également à agir en tant que gestionnaire d'investissement responsable, notamment en intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans ses décisions et ses opérations d'investissement ; et en prenant des décisions éclairées dans ce paysage financier en constante évolution. Cela nécessite une approche cohérente et consistante, un état d'esprit holistique et critique, et surtout un sens des responsabilités envers toutes les parties prenantes.

Nous pensons que l'intégration des facteurs ESG améliore la création de valeur pour nos investisseurs à long terme en fournissant une compréhension complète de nos investissements (sur les aspects financiers, opérationnels et réputationnels) et en nous permettant de remplir notre obligation fiduciaire tout en tenant compte des risques et des opportunités à long terme.

L'ambition de Nagelmackers est d'appliquer ses politiques responsables aux investissements sous gestion de portefeuille dans la mesure du possible, bien que les méthodologies puissent différer en fonction de la stratégie d'investissement, de l'objectif du produit financier, de la classe d'actifs ou du type d'investissement (entreprise, souverain, Organismes de Placement Collectif - OPC), ou d'une combinaison de facteurs.

Notre ambition est également d'utiliser différentes approches de durabilité qui peuvent être exclusives ou combinées : filtrage négatif basé sur l'activité ou le secteur, filtrage basé sur les normes, intégration ESG, *best-in-class* ou meilleur de sa catégorie, investissements thématiques durables, investissement à impact, engagement et/ou vote. Bien que différentes, ces approches partagent le même objectif : minimiser les impacts négatifs et maximiser les impacts positifs. Ces différentes approches enrichissent la stratégie d'investissement globale et sont complémentaires, mais peuvent aussi apporter une certaine complexité.

Ce document fournit la définition de Nagelmackers de « l'investissement durable », en accord avec la réglementation SFDR sur la finance durable. Nagelmackers a développé son propre cadre pour définir ce qu'elle considère comme un « investissement durable » au sens de SFDR. Pour l'instant, Nagelmackers a défini les investissements durables pour les investissements dans des sociétés, mais pas encore pour les investissements souverains.

La politique est approuvée par le comité de durabilité (Sustainability Committee, « SC ») du département Asset Management de Nagelmackers. Elle est disponible sur le site internet de Nagelmackers et est mise à jour régulièrement.

# L'INVESTISSEMENT DURABLE SELON LA RÉGLEMENTATION SFDR

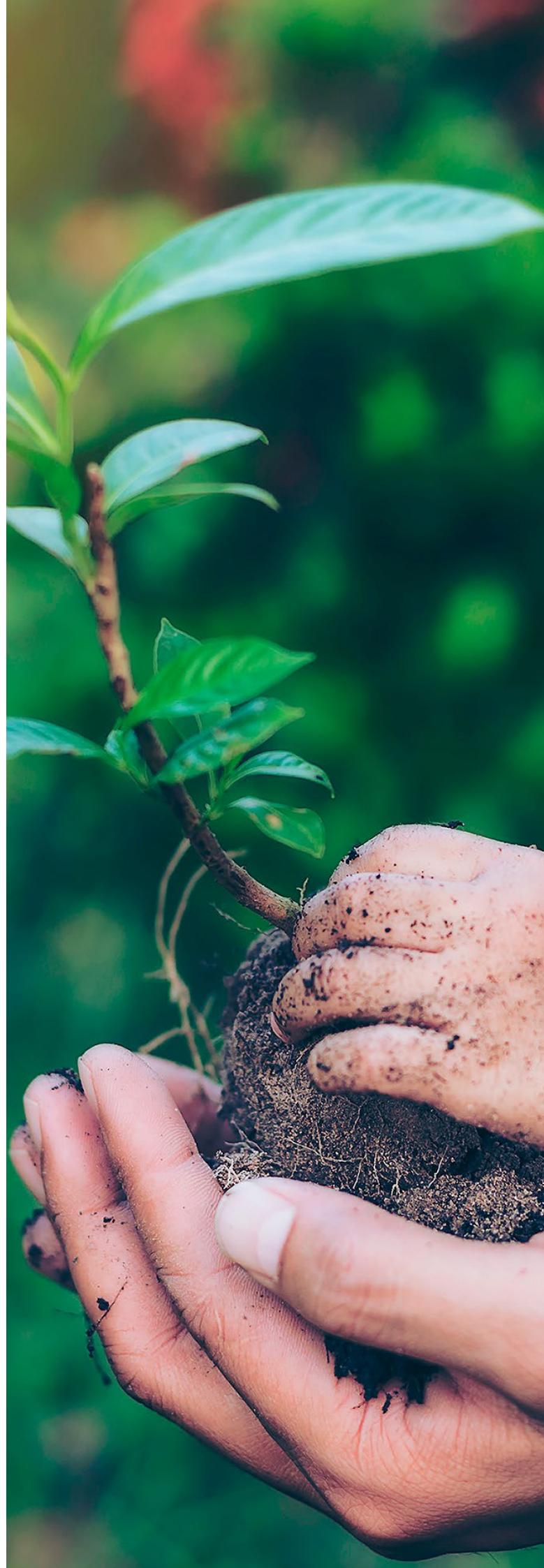
Dans le contexte réglementaire actuel, la définition de « l'investissement durable » est décrite dans le règlement de l'Union européenne sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR 2019/2088).

Le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité (SFDR) définit un investissement durable comme un investissement réalisé dans une activité économique qui (1) contribue à un objectif environnemental ou social, (2) à condition de ne pas causer de préjudice significatif à d'autres objectifs (« DNSH », principe « Do No Significant Harm »), et (3) à condition de suivre de bonnes pratiques de gouvernance (« GG », principe de « Good Governance »).

Dans l'article 2(17) du SFDR, un « investissement durable » est défini comme suit : « **un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental**, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou **un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social**, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, **pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs** et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés **appliquent des pratiques de bonne gouvernance**, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales. »

## Bon à savoir :

- La réglementation SFDR n'a pas été conçue à l'origine pour classifier les investissements, mais plutôt pour garantir la transparence et la divulgation des informations sur la durabilité dans le secteur des services financiers et sur les produits financiers. Par exemple, pour les produits financiers relevant des exigences de divulgation des Articles 8 ou 9 du SFDR, les obligations prévues sont d'indiquer les caractéristiques Environnemental et Social du produit et, le cas échéant, d'indiquer la proportion des « investissements durables » (sans obligation pour autant de réaliser des investissements durables pour un produit financier conforme aux exigences de divulgation de l'Article 8).
- À l'heure actuelle, la définition réglementaire de l'« investissement durable » est assez large et laisse place à l'interprétation. Par exemple, SFDR n'indique pas clairement quels critères ou seuils doivent être intégrés dans l'analyse, ce qui laisse aux gestionnaires d'actifs une certaine flexibilité pour déterminer leurs mesures et entraîne des différences entre les définitions de l'« investissement durable » selon les acteurs des marchés financiers. Il n'existe actuellement pas de définition ou de méthodologie harmonisée. Cependant, certaines pratiques deviennent plus courantes sur le marché, telles que l'utilisation des objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD) comme valeur de référence.



# L'INVESTISSEMENT DURABLE SELON NAGELMACKERS

Outre l'intégration des critères ESG en excluant d'une part les entreprises impliquées dans des activités ou à des comportements controversés, ou en sélectionnant d'autre part les entreprises de premier plan ou leaders en matière de performance ESG (c'est-à-dire les meilleures de leur catégorie), Nagelmackers a étendu son analyse pour également prendre en compte les impacts positifs de ces entreprises. De cette manière, nous soutenons les entreprises qui proposent des solutions aux défis ESG ou qui adaptent leurs modèles d'affaires pour

prendre en compte ces défis ESG et les transformer en opportunités.

Le cadre d'investissement durable de Nagelmackers s'aligne sur la définition de l'« investissement durable » de la réglementation SFDR et englobe un ensemble de critères et d'indicateurs pour évaluer les caractéristiques de durabilité d'un investissement.

D'après notre évaluation, un « investissement durable » dans une entreprise est un investissement dans une activité économique :

<b>1</b> qui contribue à un objectif environnemental ou social (E/S) ;	<p><b>Pour contribuer à un objectif environnemental ou social, une entreprise doit contribuer positivement selon l'un des critères suivants (évaluation de la contribution) :</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Être parmi les trois premiers déciles de son groupe de pairs sur au moins deux indicateurs quantitatifs obligatoires des <b>principales incidences négatives (PAI)</b> ;</li><li>• <b>OU</b> avoir au moins 7% de ses revenus totaux alignés sur un objectif environnemental ou social tel que défini dans la <b>taxonomie européenne</b> ;</li><li>• <b>OU</b> avoir au moins 20% de ses revenus alignés sur les <b>objectifs de développement durable</b> des Nations Unies.</li></ul>
<b>2</b> qui ne nuit pas de manière significative aux autres objectifs E/S (Do No Significant Harm, DNSH) ;	<p>Si une entreprise « réussit » l'évaluation de la contribution, nous nous assurons qu'elle n'a pas d'autre impact négatif important sur l'environnement ou la société.</p> <p>Une entreprise « réussira » l'évaluation DNSH si elle:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• N'est pas parmi le dernier décile de son groupe de pairs sur l'un des PAI quantitatifs obligatoires ;</li><li>• <b>ET</b> n'est pas exposée au PAI 10 (violations du Pacte Mondial des Nations Unis - UNGC - ou de l'OCDE) ou au PAI 14 (exposition à des armes controversées) ;</li><li>• <b>ET</b> n'est pas sur la liste noire des exclusions de Nagelmackers ;</li><li>• <b>ET</b> n'est pas parmi les pires Nagelmackers ESG Rating.</li></ul>
<b>3</b> qui suit les bonnes pratiques de gouvernance (Good Governance, GG).	<p>Une entreprise doit adhérer à des pratiques de bonne gouvernance, en « réussissant » l'évaluation GG si elle:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• N'est pas exposée au PAI 10 (violations du Pacte des Nations Unies ou de l'OCDE) ;</li><li>• <b>ET</b> n'est pas sur la liste noire des exclusions de Nagelmackers ;</li><li>• <b>ET</b> n'est pas parmi les pires Nagelmackers ESG Rating.</li></ul>

Grâce à cette évaluation, Nagelmackers veille à ce que les entreprises contribuent positivement, que ce soit par leurs produits et services, ou par leurs pratiques et leurs comportements. L'évaluation combine ainsi les deux aspects suivants :

- « Contribution par les produits », c'est-à-dire fournir des produits et des services qui favorisent une planète et une société durables (sur la base des activités de l'entreprise et de leur contribution aux défis de durabilité liés au changement climatique, à la santé, à la numérisation, etc.).
- Et la « contribution opérationnelle par les pratiques », c'est-à-dire adopter des pratiques durables vis-à-vis des parties prenantes pour éviter des préjudices (se référant, par exemple, aux normes et conventions internationales sur le respect des droits de l'homme,

la lutte contre la corruption et les pots-de-vin, etc.) et garantir la qualité de la bonne gouvernance.

Ce cadre permet d'évaluer si les investissements peuvent être considérés comme des « investissements durables » et de divulguer la proportion minimale d'« investissements durables » dans les produits financiers ou les portefeuilles gérés par Nagelmackers qui s'engagent à une proportion minimale. Il permet également de contrôler si le produit ou le portefeuille respecte cette proportion minimale « d'investissement durable ».

**Bon à savoir :**

- Cette politique explique le cadre de définition d'un « investissement durable » de Nagelmackers. À l'heure actuelle, ce cadre ne s'applique qu'aux investissements dans des entreprises (via les actions et obligations). A l'avenir, une extension du cadre avec des spécificités liées aux investissements souverains ou indirects via des OPC sera étudiée.
- Bien que chaque critère ou indicateur sélectionné puisse être utile pour comprendre les caractéristiques de durabilité de l'investissement, ces critères et indicateurs peuvent évoluer au fil du temps à mesure que de nouvelles données deviennent disponibles et que les exigences réglementaires changent. Suivre ces évolutions peut être difficile, et les données obsolètes peuvent ne pas refléter les enjeux actuels de durabilité. Une évaluation précise nécessite des données fiables et de haute qualité, qui ne sont pas toujours disponibles. Il reste donc essentiel que chaque indicateur soit considéré en parallèle avec d'autres métriques et d'autres approches pour obtenir une vue d'ensemble et qu'il soit complété par une analyse qualitative pour mettre ces chiffres en perspective.
- Malgré les limites potentielles de certains indicateurs, nous nous attendons à ce qu'ils gagnent en importance au cours des prochaines années.
- En outre, Nagelmackers croit fermement à l'actionnariat actif : l'engagement et le dialogue pour permettre à toutes les parties prenantes d'améliorer les données et la divulgation et d'ainsi atteindre les objectifs de la réglementation de l'Union européenne.

Vous trouverez de plus amples informations sur les objectifs environnementaux ou sociaux promus par les produits financiers gérés par Nagelmackers dans la publication d'informations précontractuelles SFDR (annexe II) ou dans la publication dédiée sur le site internet [www.nagelmackers.be](http://www.nagelmackers.be).



## 1. CONTRIBUTION À UN OBJECTIF ENVIRONNEMENTAL OU SOCIAL

Pour déterminer si un investissement contribue à un objectif environnemental ou social, un ensemble de critères et d'indicateurs avec des seuils spécifiques sont définis pour l'évaluation de cette contribution. Il est à noter que ces critères, indicateurs et seuils peuvent être modifiés à l'avenir en fonction d'une révision de ce cadre.

Pour déterminer si une entreprise contribue à un objectif environnemental ou social et réussit l'**évaluation de contribution**, nous évaluons l'alignement de l'entreprise investie sur les trois critères ci-dessous. Dès que l'entreprise contribue à l'un de ces critères, elle « réussit » l'évaluation de la contribution.

Dans notre cadre d'investissement durable :

Un investissement « réussit » l'évaluation de la contribution si l'entreprise :

- Est parmi les trois premiers déciles de son groupe de pairs (parmi les plus performants - score PAI de 1, 2 ou 3) sur au moins deux indicateurs quantitatifs obligatoires des principales incidences négatives (PAI) ;
- **OU** a au moins 7% de ses revenus totaux alignés avec un objectif environnemental ou social tel que défini dans la taxonomie européenne ;
- **OU** a au moins 20% de ses revenus alignés avec les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies (ODD ou SDG Sustainable Development Goals).

Les trois critères de contribution sont décrits plus en détail dans les paragraphes suivants.

### 1.1. Contribution selon les indicateurs des principales incidences négatives (PAI)

Le premier critère pour évaluer la contribution d'un investissement à un objectif environnemental ou social est défini à l'aide des indicateurs des Principales Incidences Négatives, en français, ou Principal Adverse Impact Indicators, en anglais (PAI).

Les indicateurs des principales incidences négatives sont un ensemble d'indicateurs, certains obligatoires et d'autres supplémentaires, fournis par l'Union européenne dans la réglementation SFDR pour évaluer les effets négatifs et significatifs d'une décision d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme, à la lutte contre la corruption et aux pots-de-vin.

L'intégration des PAI dans les décisions et les processus d'investissement signifie que le gestionnaire d'investissement cherche à limiter son impact négatif sur les thèmes sélectionnés en surveillant les indicateurs et en réduisant leur impact.

Les PAI sont pris en compte de plusieurs manières et à différents niveaux du processus de durabilité de Nagelmackers<sup>1</sup>. Par exemple, dans le modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers, tous les PAI obligatoires et un ensemble de PAI supplémentaires sont intégrés

dans le Nagelmackers ESG Rating. Chaque indicateur PAI est évalué au sein de son groupe de pairs et est classé de 1 à 10, où 1 représente la meilleure performance et 10 la pire. Cela permet de procéder à une évaluation approfondie des risques et des opportunités liés aux PAI.

Dans notre cadre d'investissement durable :

Un investissement contribuera positivement à un objectif environnemental ou social si l'entreprise est **parmi les trois premiers déciles** au sein de son groupe de pairs (parmi les plus performantes - PAI scores de 1, 2 ou 3) **sur au moins deux indicateurs quantitatifs obligatoires des principales incidences négatives (PAI)** applicables à leur secteur d'activité ;

Les PAI quantitatifs obligatoires (SFDR, tableau 1) retenus sont les suivants<sup>2</sup> : intensité carbone (PAI 3), la part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable (PAI 5), intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique (PAI 6), émissions dans l'eau (PAI 7), déchets dangereux (PAI 9), écart de rémunération entre les sexes non ajusté (PAI 12) et diversité des sexes au sein des conseils d'administration (PAI 13).

### Bon à savoir :

- La législation européenne ne prescrit pas comment les produits financiers doivent prendre en compte les PAI. Cela peut se faire de différentes manières, par exemple en surveillant les indicateurs, en fixant un seuil, en appliquant des exclusions, en dialoguant avec les émetteurs, en établissant une politique de vote ou une combinaison de différentes méthodes. Par conséquent, il est complexe d'évaluer comment l'industrie se développera sur cet aspect.
- En outre, il est important de souligner les défis que représentent aujourd'hui l'accessibilité et la qualité des PAI demandés. Il est connu que toutes les entreprises ne rendent pas compte de ces indicateurs ; que les mesures ne sont pas standardisées et dépendent de la discréption de l'entreprise elle-même. Cependant, la disponibilité des données devrait s'améliorer avec la directive CSRD sur le reporting des entreprises (Corporate Sustainability Reporting Directive).
- Les PAI se concentrent principalement sur les impacts négatifs, tels que les effets environnementaux ou sociaux négatifs. Cette orientation peut ne pas fournir une image complète de la performance globale d'un investissement en matière de durabilité, surtout si les impacts positifs ne sont pas pris en compte par ailleurs.

<sup>1</sup> Le modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers est défini dans d'autres documents disponibles sur le site internet [www.nagelmackers.be](http://www.nagelmackers.be).

<sup>2</sup> Une exception a été faite pour les PAI obligatoires 1, 2 et 3, où nous avons relevé des chevauchements potentiels entre les trois PAI (car ils mesurent des choses similaires). Un bon score entre les PAI 1, 2 et 3 pourrait donc conduire à une surestimation de la performance en matière de durabilité. Sur les trois PAI, nous ne prenons donc en compte que le PAI 3 relatif à l'intensité carbone dans l'évaluation de la contribution.

## 1.2. Contribution selon la taxonomie européenne

Le deuxième critère pour évaluer la contribution d'un investissement à un objectif environnemental ou social est l'alignement à la taxonomie européenne.

Avec le règlement (UE) 2020/852 relatif à l'établissement d'un cadre pour faciliter les investissements durables (« Taxonomy Regulation »), le législateur européen a établi un système de classification des activités économiques considérées comme « durables » d'un point de vue environnemental ou social.

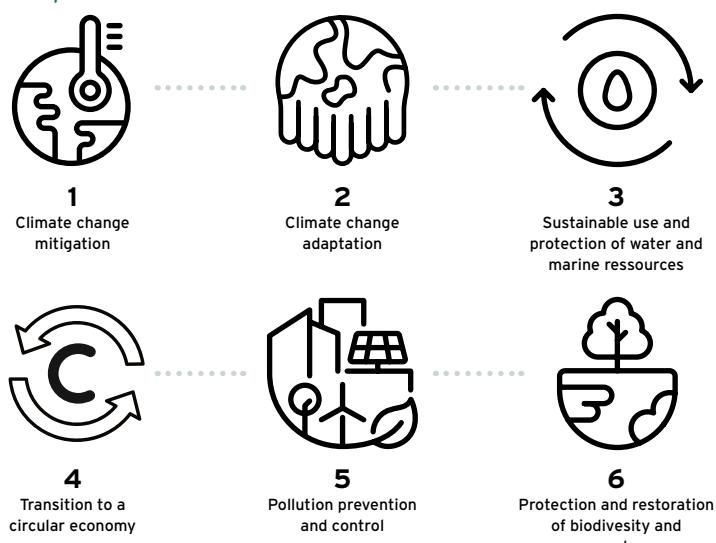
Pour être considérées comme alignées sur la taxonomie et être classées comme « durables » par la taxonomie européenne, les activités économiques doivent être conformes aux éléments suivants :

1. Contribuer de manière substantielle à au moins un des objectifs définis dans le règlement sur la taxonomie en satisfaisant aux critères techniques de sélection (TSC - Technical Screening Criteria), qui sont des exigences et des seuils (spécifiques au secteur, granulaires et fondés sur la science) pour qu'une activité soit considérée comme contribuant de manière significative à un objectif durable ;
2. Sans causer de préjudice significatif à l'un des autres objectifs (et sans être impliqué dans une controverse importante) ;
3. Et tout en respectant les garanties minimales (critères sociaux ou de gouvernance) prévues par le règlement sur la taxonomie (avec, par exemple, l'alignement sur les lignes directrices de l'OCDE ou l'absence d'implication dans une controverse significative relative à des sujets sociaux ou de gouvernance).

Les activités alignées sur la taxonomie peuvent être exprimées en pourcentage de :

- **Revenus** : la part de leur chiffre d'affaires provenant de produits ou de services associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental.
- **Dépenses d'investissement** (CapEx - Capital Expenditures) : la part des dépenses effectuées par les entreprises pour investir dans des nouvelles activités environnementales, par exemple pour une transition vers une économie verte.
- **Dépenses d'exploitation** (OpEx - Operating Expenditures) : la part des dépenses effectuées par les entreprises pour maintenir leurs actifs, opérations ou processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental.

### Les 6 objectifs environnementaux du règlement sur la taxonomie européenne :



Cela signifie que les entreprises devront analyser elles-mêmes leurs activités et fournir le pourcentage des revenus (ou CapEx ou OpEx) des activités éligibles, mais aussi alignées sur la taxonomie de l'UE ; en d'autres termes, le total des revenus générés par des produits ou services figurant sur la liste des activités admissibles et leur conformité avec les critères techniques de sélection (TSC), qui définissent la manière dont l'activité doit être menée pour être considérée comme durable. Pour les entreprises qui n'en rendent pas (encore) compte, des estimations peuvent être faites.

Seuls les revenus qui respectent toutes les étapes et les critères techniques de sélection peuvent être utilisés pour calculer le pourcentage d'alignement sur la taxonomie de l'Union Européenne.

Dans notre cadre d'investissement durable :

Un investissement contribuera positivement à un objectif environnemental ou social s'il a **au moins 7% de ses revenus totaux alignés** sur l'un des objectifs environnementaux ou sociaux tels que définis par la **taxonomie européenne**, calculés sur la base des critères techniques de sélection pour les activités éligibles de l'entreprise.

### Bon à savoir :

- La taxonomie européenne n'en est qu'à ses débuts. Les activités énumérées ne représentent qu'un segment de notre vie économique. Par exemple, les activités de restauration ne sont actuellement pas incluses. Par conséquent, peu d'activités peuvent être considérées comme « alignées sur la taxonomie » pour l'instant. À mesure que de nouveaux secteurs et de nouvelles activités s'ajoutent, il peut y avoir de l'incertitude et un besoin d'adaptation continu de la part des investisseurs et des entreprises.
- En outre, certains secteurs pourraient trouver plus facile de répondre aux critères, tandis que d'autres, en particulier les secteurs en transition ou avec des chaînes d'approvisionnement complexes, pourraient avoir du mal à s'aligner sur les normes. La nécessité de collecter et de communiquer des données détaillées pour se conformer à la taxonomie peut être lourde, chronophage et coûteuse, en particulier pour les petites entreprises ou celles disposant de ressources limitées.
- Les critères fixés par la taxonomie sont fixes et ne peuvent s'adapter rapidement aux progrès technologiques ou aux nouvelles pratiques de durabilité. Cette rigidité peut rendre difficile la reconnaissance des solutions innovantes comme durables.
- L'inclusion de l'énergie nucléaire et du gaz reste un sujet de discussion.
- La taxonomie se concentre principalement sur la durabilité environnementale, ce qui pourrait conduire à une évaluation trop étroite de la durabilité. Les aspects sociaux et de gouvernance sont moins mis en avant, ce qui peut entraîner une vision moins complète de la performance globale d'un investissement en matière de durabilité.
- Lorsque l'entreprise n'a pas publié son alignement avec le règlement sur la taxonomie, les fournisseurs de données estiment eux-mêmes cet alignement à la taxonomie pour ces entreprises.



### 1.3. Contribution selon les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies (ODD de l'ONU)

Le troisième critère pour évaluer la contribution d'un investissement à un objectif environnemental ou social est l'alignement sur les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies.

Les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD ou les SDG - Sustainable Development Goals) des Nations Unies, adoptés en 2015 et à l'horizon 2030, répondent aux grands défis de notre époque et de notre monde, en abordant les défis environnementaux comme le changement climatique et la préservation des écosystèmes naturels, bien sûr, mais aussi la capacité à répondre aux besoins fondamentaux de chacun et l'émancipation au sens large. Ils fixent des objectifs tels que mettre fin à la pauvreté, lutter contre les inégalités, garantir l'accès à l'eau et à l'éducation, réduire les risques de grandes pandémies, protéger la planète, etc.

Bien que les ODD aient été initialement créés par et pour les gouvernements, les Nations Unies ont également souligné dès le départ que les entreprises avaient également un rôle crucial à jouer, en prenant à cœur leurs responsabilités envers le monde et en y voyant également une opportunité à long terme. De plus, étant donné que les ODD sont définis au sens large, les entreprises et les investisseurs peuvent également les utiliser pour rendre compte de leur contribution aux objectifs de durabilité.

#### 17 Objectifs de Développement Durable des Nations Unies :



Source : United Nations

Une entreprise peut ainsi avoir des revenus alignés sur les ODD si ses activités, produits et services contribuent, par exemple, à des infrastructures durables, à une consommation et une production responsables, à la lutte contre le changement climatique, en inventant des modèles économiques alternatifs tels que l'économie circulaire, l'économie de la fonctionnalité, l'économie collaborative, ou encore le biomimétisme ; ou en inventant des solutions concrètes, telles que de nouvelles formes d'énergie (renouvelables) et de stockage, ou des matériaux innovants.

Cette contribution peut être soit directe - par le biais de produits et de services qui répondent directement à l'un des objectifs - soit indirecte (c'est-à-dire via les chaînes d'approvisionnement) - par le biais de produits et de services vendus à des entreprises qui sont elles-mêmes des contributeurs directs. Par exemple, les produits et services qui aident à diagnostiquer ou à traiter des problèmes de santé ont une contribution directe, tandis que leurs fournisseurs (par exemple, les fabricants de technologies et d'appareils) ont une contribution indirecte à l'objectif de santé.

Dans notre cadre d'investissement durable :

Un investissement contribuera positivement à un objectif environnemental ou social s'il a **au moins 20% de ses revenus alignés sur les objectifs de développement durable** des Nations Unies.

Les Objectifs de Développement Durable peuvent être regroupés et liés à un objectif environnemental ou social. Les ODD liés aux enjeux environnementaux sont les ODD 6, 7, 9, 11, 12, 13, 14 et 15. Les ODD liés aux enjeux sociaux sont les ODD 1, 2, 3, 4, 5, 8, 10, 16, 17.

Dans le cadre de l'évaluation de la contribution aux ODD, une entreprise doit contribuer positivement en ayant au moins 20% de ses revenus alignés sur un ODD environnemental ou social pour être considérée comme un investissement ayant un objectif environnemental ou social. Notez que tous les ODD ne sont pas investissables.

#### Bon à savoir :

- Il n'existe pas de méthodologie unique et universellement acceptée pour quantifier les contributions aux ODD. Ce manque de normalisation peut entraîner des évaluations incohérentes et des difficultés à comparer les investissements.
- De nombreux sous-objectifs des ODD sont qualitatifs plutôt que quantitatifs, ce qui rend difficile la mesure et la comparaison de l'impact des investissements. Par exemple, la réalisation d'un « travail décent » (ODD 8) implique divers facteurs qualitatifs.
- Les ODD sont interdépendants, ce qui signifie que les progrès dans un domaine peuvent en affecter d'autres. Par exemple, l'augmentation de la productivité industrielle (ODD 9) pourrait entrer en conflit avec les objectifs de durabilité environnementale (ODD 13). L'évaluation des investissements en fonction de leur impact sur les ODD nécessite un examen attentif de ces interdépendances.
- Les ODD sont vastes et englobent un large éventail d'objectifs, allant de l'élimination de la pauvreté à la garantie d'une consommation durable. Ce large éventail peut rendre difficile la mesure précise des impacts d'investissement spécifiques.

## 2. NE PAS CAUSER DE PRÉJUDICE SIGNIFICATIF (DNSH)

Conformément à la définition de « l'investissement durable » dans le cadre de la réglementation SFDR, après avoir déterminé si l'investissement contribue de manière significative à un objectif environnemental ou social, l'investissement est évalué sur le critère « de ne pas causer de préjudice significatif (DNSH) », c'est-à-dire s'assurer qu'en contribuant positivement à un objectif environnemental ou social, l'investissement n'a pas par ailleurs d'impact environnemental ou social négatif significatif sur d'autres objectifs environnementaux ou sociaux.

Ce principe de ne pas compromettre significativement d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, tel qu'énoncé dans SFDR, est lié aux « **principales incidences négatives (PAI)** » et aux « **garanties minimales** » de la taxonomie européenne.

Les garanties minimales prévues par le règlement sur la taxonomie européenne veillent à ce que les activités économiques soient menées

conformément aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, y compris la déclaration relative aux principes et droits fondamentaux au travail de l'Organisation internationale du travail (OIT), les huit conventions fondamentales de l'OIT et la Charte internationale des droits de l'homme.

Dans notre cadre d'investissement durable :

Un investissement « réussit » l'évaluation DNSH si l'entreprise :

- N'est pas parmi le dernier décile de son groupe de pairs (parmi les moins performantes - PAI Score de 10), sur un ou plusieurs des indicateurs quantitatifs obligatoires des principales incidences négatives (PAI) ;
- **ET** n'est pas exposée au PAI 10 (violations du Pacte Mondial des Nations Unis - UNGC - ou des lignes directrices de l'OCDE ; selon les catégorisations « Fail », c'est-à-dire non-conforme ou « Watchlist », c'est-à-dire sur la liste de surveillance) ou au PAI 14 (exposition à des armes controversées) ;
- **ET** n'est pas sur la liste noire des exclusions de Nagelmackers (conformément à la Politique d'exclusion de Nagelmackers) ;
- **ET** n'est pas parmi le dernier décile au sein de son groupe de pairs (parmi les moins performantes - Nagelmackers ESG Rating de 10) sur la base du modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers.

Afin d'assurer les garanties environnementales ou sociales minimales, le cadre d'investissement durable de Nagelmackers définit des critères spécifiques, notamment la prise en compte des indicateurs PAI et l'alignement avec les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et avec les Principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

- Les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont évaluées dans les scores ESG et les ratings ESG du modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers :
  - Sur la base de l'analyse, les entreprises ne peuvent pas se situer dans le dernier décile (= score de 10) d'un ou plusieurs indicateurs quantitatifs obligatoires des principaux effets négatifs (sélection d'indicateurs SFDR Tableau 1 de l'annexe 1).
  - Sur la base du modèle de notation ESG de Nagelmackers, les entreprises ne peuvent pas obtenir un score dans le dernier décile (= Nagelmackers ESG Rating de 10).
- Filtrage négatif des entreprises qui inclut l'exclusion basée sur des normes et l'exclusion basée sur des activités controversées :
  - Les entreprises qui sont jugées non-conformes avec une ou plusieurs « normes mondiales » ou qui sont impliquées dans la production d'armes controversées (PAI 14) sont exclues de l'univers d'investissements et ne « passent » donc pas l'évaluation DNSH.
  - Pour évaluer si une entreprise viole une norme mondiale, le gestionnaire d'investissement analyse le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE (PAI 10). Les entreprises qui violent de manière répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies et qui ne prennent pas les mesures appropriées pour remédier à cette violation, ou qui sont marquées comme figurant sur la « liste de surveillance », ne « réussissent » pas l'évaluation DNSH et, par conséquent, ne sont pas considérées

comme des investissements durables. Les domaines pris en compte pour déterminer si un émetteur enfreint le Pacte mondial des Nations Unies intègrent les domaines couverts par les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les Principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme des Nations Unies, y compris les principes et droits énoncés dans les huit conventions fondamentales énoncées dans la Déclaration de l'Organisation internationale du travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail, et dans la Charte internationale des droits de l'homme.

- Filtrage négatif des entreprises conformément à la [Politique d'exclusion](#) de Nagelmackers :
  - Exclusion des entités faisant l'objet d'un embargo ou de sanctions internationales imposées par les Nations Unies, les États-Unis ou l'Union européenne.
  - Exclusion des entreprises impliquées dans la production d'armes ou de composants d'armes controversés (y compris les armes à fragmentation, les mines antipersonnel et l'uranium appauvri) conformément au droit belge (loi Mahoux).
  - Exclusion des entreprises qui enfreignent de manière répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies (PMNU ou UNGC) et qui ne prennent pas de mesures appropriées pour remédier à cette violation. Les domaines pris en compte pour déterminer si un émetteur enfreint le PMNU intègrent les domaines couverts par les garanties minimales en vertu de la taxonomie européenne.
  - Les entreprises qui sont impliquées dans des activités controversées, telles qu'être actif dans les armes (tant les armes controversées que les armes conventionnelles, les armes à feu civiles, ou les armes nucléaires), le tabac, la pornographie et les jeux d'argent, sont exclues et ne « réussissent » donc pas l'évaluation DNSH.

Le principe de « ne pas causer de préjudice significatif » aux objectifs d'investissement durables sur le plan environnemental ou social en ciblant (partiellement) des investissements durables (tels que définis dans SFDR) dans un portefeuille géré par Nagelmackers ne s'applique qu'à la proportion du portefeuille dans ces investissements durables.

#### Bon à savoir :

- La définition de ce qui constitue un « préjudice grave » peut être ambiguë et sujette à interprétation. Différents analystes peuvent avoir des opinions divergentes sur ce qui constitue un préjudice important, ce qui entraîne des incohérences dans la façon dont le principe est appliqué.
- Le DNSH est difficile à évaluer, surtout lorsqu'il s'agit d'investissements complexes ou indirects. Toutes les répercussions ne peuvent pas être prises en compte et une approche prudente est nécessaire.

Pour plus d'informations, consultez la [Politique de risque de durabilité](#) et la [Politique d'exclusion](#) de Nagelmackers.

### 3. BONNE GOUVERNANCE

Enfin, conformément à la définition de l'« investissement durable » dans la réglementation SFDR, il est nécessaire d'évaluer si l'investissement respecte les bonnes pratiques de gouvernance.

Dans notre cadre d'investissement durable :

Un investissement « réussit » l'évaluation de la bonne gouvernance si l'entreprise :

- N'est pas exposée au PAI 10 (Violation du Pacte des Nations Unies ou de l'OCDE ; catégorisation « Fail », c'est-à-dire non-conforme) ;
- **ET** n'est pas sur la liste noire des exclusions Nagelmackers (conformément à la Politique d'exclusion de Nagelmackers) ;
- **ET** n'est pas parmi le dernier décile au sein de son groupe de pairs (parmi les moins performantes - Nagelmackers ESG Rating de 10), sur la base du modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers, qui intègre une évaluation de la gouvernance basée sur plusieurs sous-indicateurs de gouvernance, y compris certains PAI.

L'évaluation de la Bonne Gouvernance se fait de multiples façons, en prenant en compte :

- **Les indicateurs E, S, G :** La gouvernance est intégrée dans notre modèle de notation ESG propriétaire<sup>1</sup>. Ce score de gouvernance est une combinaison de plusieurs sous-indicateurs de gouvernance.
- **Les indicateurs PAI :** Certains indicateurs présentent une matérialité élevée dans notre modèle de notation ESG, tels que la lutte contre la corruption et la lutte contre les pots-de-vin (PAI 15 supplémentaire, Absence de politiques de prévention contre la corruption et les pots-de-vin), et que les mécanismes de surveillance de la conformité avec les principes du Pacte mondial des Nations Unies et de l'OCDE (PAI 11)<sup>2</sup>.
- **Les exclusions :** Exclusion des entreprises qui n'adhèrent pas aux normes mondiales, par exemple en violant de manière répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies sans prendre les mesures appropriées pour remédier à la violation.

Vous trouverez de plus amples informations dans la déclaration PASI au niveau de l'entité de Bank Nagelmackers et dans la [Politique d'exclusion](#).

#### Bon à savoir :

- L'évaluation de la bonne gouvernance implique des jugements subjectifs sur le comportement et les pratiques des entreprises. Les investisseurs peuvent avoir des critères différents pour ce qu'ils considèrent comme une gouvernance réussie, ce qui peut conduire à des évaluations divergentes.
- Nagelmackers dispose également de directives de vote en ce qui concerne les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise (telles que la nomination et la composition du conseil d'administration des sociétés dans lesquelles elle investit et leur rémunération) et porte attention à l'amélioration de la diversité des sexes dans ses engagements et dialogues avec ces entreprises, comme décrit dans la [Politique de vote](#) et la [Politique d'engagement](#) de Nagelmackers.

<sup>1</sup> Le modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers est défini dans d'autres documents disponibles sur le site internet [www.nagelmackers.be](http://www.nagelmackers.be).

<sup>2</sup> Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales (PAI 11).



---

## PRISE EN COMPTE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE AU NIVEAU DU PORTEFEUILLE

---

Bien qu'un portefeuille n'ait pas pour objectif principal l'investissement durable, il peut investir partiellement un pourcentage de ses actifs dans des entreprises qualifiées d'« investissement durable », telles que définies dans le règlement SFDR 2019/2088 et telles qu'évaluées par notre cadre d'investissement durable.

Pour plus d'informations sur les produits financiers de Nagelmackers qui engagent une proportion minimale de leurs actifs dans des entreprises que le gestionnaire considère comme des investissements durables avec des objectifs environnementaux ou sociaux, veuillez vous référer à la publication précontractuelle SFDR du produit et aux publications dédiées sur le site internet sur [www.nagelmackers.be](http://www.nagelmackers.be).

Notez que le pourcentage indiqué dans la documentation du produit financier est le pourcentage minimum à respecter en faveur de l'investissement durable (SFDR), mais le pourcentage réel peut varier.

---

## Contrôle

---

Le contrôle de l'investissement durable inclut la mise en œuvre et le respect de politiques d'investissement durable, la gouvernance par le comité de durabilité, ainsi que des contrôles indépendants par les équipes de compliance et de risque. Un suivi continu des investissements durables est essentiel. Par conséquent, différents niveaux de surveillance sont en place :

- Le responsable ESG et l'équipe ESG, supervisés par le Comité de durabilité, sont chargés d'examiner périodiquement la politique d'investissement et la sélection des critères et des indicateurs utilisés dans l'évaluation de l'investissement durable. Chaque trimestre, le résultat de l'évaluation de l'investissement durable est revu pour les entreprises de l'univers d'investissement éligible, y compris leurs caractéristiques durables afin de garantir l'alignement avec les stratégies d'investissement et la réglementation.
- La catégorisation ou non en tant qu'« investissement durable » des entreprises est mise à la disposition de tous les gérants de portefeuille sur une base trimestrielle, afin qu'ils puissent sélectionner leurs investissements en fonction de leur stratégie et en fonction des caractéristiques de durabilité de l'investissement. Il convient de noter qu'un produit financier peut contenir des investissements catégorisés comme « autres » ou comme « non couverts » lorsqu'il n'y a pas suffisamment de données pour l'évaluation de l'« investissement durable » ou que l'instrument n'entre pas dans le champ d'application du cadre d'investissement durable.
- Le département de la gestion des risques effectue des contrôles périodiques et ponctuels pour détecter les violations potentielles. Si un contrôle révèle que certains investissements sont non-conformes à la stratégie d'investissement (par exemple lorsque le portefeuille n'atteint pas sa proportion minimale d'investissements durables comme requis), le portefeuille et ses investissements doivent être adaptés en conséquence dans un délai de trois mois.
- Toute violation est signalée au comité de durabilité et fait l'objet d'un examen par celui-ci. Le comité de durabilité est également chargé de réévaluer la politique à tout moment si nécessaire.

# CONCLUSION

En établissant un cadre bien défini avec des exigences spécifiques suivant l'Article 2 (17) sur la contribution, le DNSH et la bonne gouvernance, Nagelmackers évalue si un investissement peut être défini comme un « investissement durable » au sens du SFDR.

## **Un investissement est défini comme un « investissement durable » selon le cadre d'investissement durable de Nagelmackers s'il investit dans une activité économique qui :**

**1** contribue à un objectif environnemental ou social

- en étant parmi les trois premiers déciles de son groupe de pairs (parmi les plus performants - scores PAI de 1, 2 ou 3) sur au moins deux indicateurs quantitatifs obligatoires des principales incidences négatives (PAI) ;
- **zOU** en ayant au moins 7% de ses revenus totaux alignés sur un objectif environnemental ou social tel que défini dans la taxonomie européenne ;
- **OU** en ayant au moins 20% de ses revenus alignés sur les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies.

**ET**

**2** ne pas causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux (DNSH)

- en n'étant pas parmi le dernier décile au sein de son groupe de pairs (parmi les moins performants - score PAI de 10) sur un ou plusieurs indicateurs environnementaux ou sociaux obligatoires et quantitatifs des principales incidences négatives (PAI) ;
- **ET** en n'étant pas exposé au PAI 10 (violations des principes du Pacte Mondial des Nations Unis et des lignes directrices de l'OCDE ; selon les catégorisations « Fail », c'est-à-dire non-confirmé, ou « Watchlist », c'est-à-dire sur liste de surveillance) ou au PAI 14 (exposition aux armes controversées) ;
- **ET** en n'étant pas sur la liste noire des exclusions de Nagelmackers (conformément à la Politique d'exclusion de Nagelmackers) ;
- **ET** en n'étant pas parmi le dernier décile au sein de son groupe de pairs (parmi les moins performants - Nagelmackers ESG Rating de 10) sur la base du modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers

**ET**

**3** suit les bonnes pratiques de gouvernance (GG)

- en n'étant pas exposé au PAI 10 (violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des lignes directrices de l'OCDE ; selon la catégorisation « Fail », c'est-à-dire non-conforme)
- **ET** en n'étant pas sur la liste noire des exclusions de Nagelmackers (conformément à la Politique d'exclusion de Nagelmackers) ;
- **ET** en n'étant pas parmi le dernier décile au sein de son groupe de pairs (parmi les moins performants - Nagelmackers ESG Rating de 10), sur la base du modèle de notation ESG propriétaire de Nagelmackers, qui intègre également une évaluation de la gouvernance.

Malgré la complexité, la nature évolutive et les limites potentielles des indicateurs et du cadre d'investissement durable, Nagelmackers estime que le résultat de ces trois évaluations permet aux investisseurs d'estimer si l'investissement est considéré comme durable et conforme à la définition de l'investissement durable établie par la réglementation SFDR, et permet aux investisseurs de contribuer aux objectifs du plan d'action européen en matière de finance durable.

En effet, depuis son entrée en vigueur en mars 2021, SFDR contribue à la réalisation des objectifs à long terme du plan d'action de la

Commission européenne, qui vise à orienter davantage de capitaux vers les investissements durables.

Par conséquent, en mettant en œuvre ce cadre, Nagelmackers soutient les objectifs du plan d'action européen pour la finance durable et s'engage à prendre des décisions en faveur de l'investissement durable qui favorisent non seulement la prospérité financière, mais aussi la prospérité à long terme de notre planète et de ses habitants.

# SOURCES

Pour appliquer le cadre d'investissement durable, des données provenant d'une sélection de sources externes fiables, de fournisseurs de données et d'agences de premier plan sont utilisées. Ces données sont retravaillées en interne (pour les rendre comparables), triées et analysées par nos analystes. Bien que les fournisseurs de données ESG soient rigoureusement sélectionnés, certaines limites subsistent.

La combinaison de différentes sources et de types données présente des avantages :

- Des analyses enrichies et complémentaires pour mieux comprendre les risques et les opportunités et améliorer la granularité ;
- Utilisation des données du fournisseur de données le plus avancé dans chaque domaine spécifique.

Cependant, il y a aussi certains risques à prendre en compte :

- Couverture biaisée : taille, géographie, etc.
- Auto-évaluation et subjectivité par les entreprises elles-mêmes ;
- Données manquantes ou incomplètes et donc des problèmes de couverture et de granularité des données.

C'est pourquoi nous continuons à dialoguer avec diverses parties prenantes afin d'améliorer la qualité des données.

MÉTHODOLOGIES ET MÉTRIQUES	SOURCES
Indicateurs des principales incidences négatives	MSCI
Taxonomie européenne, pourcentage d'alignement des revenus totaux	MSCI
Objectifs de développement durable des Nations Unies, pourcentage d'alignement des revenus	ClarityAI
Exclusions basées sur des activités ou des comportements controversés, conformément à notre Politique d'exclusion	MSCI, Bloomberg
Nagelmackers ESG Rating	Modèle propriétaire basé sur les données de MSCI, ISS, Bloomberg

## ANNEXE

Thèmes	Indicateurs
Climat	Émissions de GES (PAI 1) Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (PAI 2) Empreinte carbone (PAI 3) Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (PAI 4) Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable (PAI 5) Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique (PAI 6)
Environnement	Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité (PAI 7) Rejets dans l'eau (PAI 8) Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs (PAI 9) Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone (PAI supplémentaire)
Questions sociales, des droits de l'homme et des controverses	Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales (PAI 10) Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (PAI 11) Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé (PAI 12) Mixité au sein des organes de gouvernance (PAI 13) Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques) (PAI 14) Cas de discrimination (PAI supplémentaire) Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption (PAI supplémentaire)