



Responsible Investment Policy

- IVO Capital Partners -

Le mot de l'associé :

« Les préoccupations climatiques n'ont jamais été aussi d'actualité qu'en cette fin de décennie. Les répercussions environnementales et sociales sont importantes, autant pour nous en tant qu'individu que pour la performance des entreprises.

En tant que gestionnaire d'actifs, nous devons prendre en compte tous les critères pouvant avoir un impact sur le rendement de nos investissements. Les critères ESG ont un impact sur le rendement ajusté au risque des obligations d'entreprises. Le coût et les risques liés à la transition ESG peuvent impacter directement les dépenses d'investissements, l'endettement, la possibilité de refinancement, le coût et l'accès au capital, qui sont des métriques primordiales de l'analyse crédit.

Contribuer par notre activité de gestion d'actifs à orienter la croissance économique des pays émergents et au sens plus large, la croissance mondiale vers une croissance durable est une démarche à laquelle IVO souhaite participer. Cette croissance est importante autant pour la performance financière des entreprises que pour nos clients.

Ce nouvel environnement de réflexion permet d'élargir notre vision, d'approfondir notre connaissance des entreprises, et de gérer plus activement notre portefeuille. L'ajout de nouveaux critères d'investissement va nous amener à prendre des décisions différentes en fonction de l'évaluation du risque.

Afin de s'inscrire dans une démarche responsable, IVO Capital Partners est signataire de la charte mise en place par les Nations Unies, « Principles for Responsible Investment » (PRI), depuis février 2017.

Nous intégrons l'ESG à notre politique d'investissement tout d'abord via une politique d'exclusion sectorielle, visant à exclure les sociétés n'ayant pas mis en place de « Politique Responsable » et opérant dans des secteurs controversés. Ensuite, nous avons une politique d'intégration qui associe des indicateurs ESG à notre analyse des sociétés au moment de la prise de décision d'investissement ainsi que du suivi de notre portefeuille. Cette politique d'intégration est rendue possible grâce à notre partenariat avec des prestataires extérieurs comme Sustainalytics et Trucost, ainsi qu'à notre recherche interne. Enfin nous nous engageons auprès des sociétés, toujours grâce à l'aide de Sustainalytics, pour les encourager à mieux appréhender et à gérer les risques ESG. »

Michael Israel, Associé Gérant chez IVO Capital Partners

Table des matières

I. Introduction	2
1) Stratégie d'investissement d'IVO Capital Partners	2
2) Processus d'investissement	2
3) Pourquoi intégrer l'ESG à notre stratégie d'investissement ?	2
4) Nos sources d'information ESG	3
II. Exclusion	5
III. Intégration	6
1) Collecte de données ESG	6
2) Notation ESG	8
3) Analyse interne complémentaire	8
4) Intégration de l'analyse ESG à la due diligence	8
5) Aperçu de notre processus d'intégration ESG	10
IV. Engagement	10
1) Pourquoi s'engager auprès des entreprises ?	10
2) Engagement au sein de Climate Action 100+	10
3) Accompagnement de Sustainalytics	11
V. Reporting et promotion	11
1) Promotion des initiatives responsables et durables	11
2) Reporting sur nos activités d'investissement responsable	12
Annexes	14
Résumé de notre processus d'intégration ESG	14
Problématiques ESG additionnelles	15
Glossaire	15

I. Introduction

1) Stratégie d'investissement d'IVO Capital Partners

En tant que gestionnaire d'actifs, IVO Capital Partners se concentre sur la dette privée et publique et investit principalement dans les instruments suivants :

- Titres obligataires publics ou équivalent venant d'émetteurs publics ou privés ;
- Titres liés au financement de contentieux, incluant des prêts, des instruments de dette, des actions cotées ou non cotées impliquées dans du financement de contentieux.

La stratégie d'investissement et la politique responsable présentées dans ce document s'appliquent au premier type d'actifs seulement. Compte tenu du caractère très spécifique du financement de contentieux qui nécessite une expertise dédiée à l'analyse ESG, nous n'appliquons pas encore les critères ESG à cette classe d'actifs.

Les fonds IVO Fixed Income UCITS, IVO Fixed Income Short Duration UCITS et IVO Global Opportunities UCITS suivent une stratégie obligataire High Yield avec une appétence particulière pour **les marchés émergents**. Elle recourt à une approche fondamentale pour profiter des inéquations entre les rendements obligataires et la qualité de crédit intrinsèque de leurs émetteurs. **La stratégie repose sur de fortes convictions et sur une prise de hauteur vis-à-vis des benchmarks** pour explorer entièrement l'univers du marché de l'obligation, sans contrainte géographique.

La stratégie d'investissement d'IVO peut se résumer à investir en suivant une approche « **mauvais pays, bonne société** », ou « **mauvais secteur, bonne société** », afin d'obtenir un rendement plus élevé que les produits traditionnels avec un risque plus faible. Par conséquent, **une grande partie de notre univers d'investissement est représenté par les émetteurs de pays émergents**, les crises de dette souveraine / macroéconomiques étant plus fréquentes sur ces marchés. Cette approche est différente des stratégies de gestion high-yield traditionnelles qui se concentrent généralement plutôt sur des « sociétés endettées, bons pays ».

2) Processus d'investissement

Lorsqu'une société émet une obligation susceptible de nous intéresser, nous procédons à une analyse approfondie de celle-ci. Ce travail débute par une étude de l'actionnariat de l'entreprise, fondée notamment sur la réputation et la « fiabilité » de ses actionnaires et dirigeants. Ensuite, nous étudions plus en détail le marché sur lequel l'entreprise est présente, en analysant ses tendances, ses principaux acteurs et ses principaux déterminants. L'étape suivante est l'analyse financière propre à l'entreprise, avec une étude dynamique de ses indicateurs sectoriels, du niveau de sa liquidité et de la structure de sa dette. Enfin, nous nous intéressons aux termes et conditions (séniorité, principaux covenants) de l'obligation émise.

Nous organisons également fréquemment des entretiens avec la direction afin de mieux comprendre leur modèle et leur poser des questions additionnelles.

Nous privilégions les entreprises qui nous paraissent capables de résister à des potentiels chocs macroéconomiques : faible endettement, base d'actifs solides, flux de trésoreries stables et relativement prévisibles, forte exposition au dollar.

L'ensemble de ces éléments d'analyse nous permet de déterminer si le rendement ajusté au risque est assez intéressant pour investir dans la société.

Dans le cadre de cette analyse financière exhaustive, IVO Capital Partners intègre systématiquement l'étude des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à ce processus d'arbitrage.

3) Pourquoi intégrer l'ESG à notre stratégie d'investissement ?

En tant que fond d'investissement et gestionnaire d'actifs, notre objectif est d'offrir à nos investisseurs un rendement supérieur au marché tout en respectant nos obligations fiduciaires. Nous estimons que l'investissement responsable et l'intégration des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à nos analyses d'investissement font partie intégrante de ces obligations.

Les émetteurs de notre univers font régulièrement face à des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance. Il arrive fréquemment qu'un risque ESG résulte en une forte baisse du prix d'une obligation, une restructuration voire un défaut de paiement.

Le pilier environnemental de notre politique d'investissement responsable vise à encourager et soutenir les entreprises dans la gestion des risques environnementaux associés à leur activité et dans la transition vers une activité durable. A l'issue de la COP21, la signature de l'accord de Paris a appelé les grandes entreprises mondiales à prendre des mesures pour

limiter leurs émissions de CO₂, afin de limiter le réchauffement climatique à 2 degrés d'ici la fin du siècle par rapport à la moyenne préindustrielle. Cependant, les actions mises en œuvre sont encore insuffisantes et sont difficiles d'accès pour les entreprises de plus petite taille et les pays encore en voie d'industrialisation. Par exemple, les entreprises pétrolières présentes dans notre univers s'intéressent de plus en plus à l'après-pétrole : elles doivent développer des technologies à bas carbone pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre et encourager l'utilisation de produits biodégradables respectueux de l'environnement.

Nous pensons que l'intégration des facteurs sociaux améliore notre processus décisionnel en identifiant l'exposition des entreprises aux risques liés à la gestion des relations avec leurs salariés, leurs clients, leurs parties prenantes et les communautés locales. Le critère social s'incarne par exemple par la prévention des risques d'accident du travail, qui peuvent avoir des conséquences largement négatives sur une obligation. Les entreprises opérant dans l'univers du jeu font aussi face à des réglementations visant à protéger les individus des comportements addictifs. Les entreprises d'Amérique Latine productrices de protéines, de sucre et d'éthanol sont également concernées par les problématiques liées au bien-être animal, à la déforestation et à la protection des droits des autochtones. D'autres considérations sociales ont un impact sur les prix et les rendements des obligations, comme par exemple le respect des communautés locales ou encore la lutte contre le travail des enfants.

En tant que gestionnaire d'actifs, il est primordial de s'assurer de la solidité des entreprises en matière de gouvernance afin de minimiser les risques d'annonce et de révélations pouvant affecter le prix des entreprises en portefeuille. IVO Capital Partners accorde une importance accrue à l'analyse de la gouvernance, d'autant plus dans les pays émergents où les règles sont parfois moins strictes ou moins respectées que dans les pays développés. Les scandales de corruption ou encore de manque d'indépendance du conseil d'administration peuvent avoir des impacts importants sur le prix des obligations.

IVO valorise deux piliers dans le système de gouvernance des entreprises :

- **Transparence** : le conseil d'administration et la direction de l'entreprise doivent être prêts à partager l'information ouvertement lorsque cela leur est demandé, pouvoir répondre à nos questions, expliquer leurs décisions et instaurer une relation de confiance.
- **Intégrité de la direction et du conseil d'administration** : les actionnaires et dirigeants de la société doivent être fiables, et IVO s'attache à vérifier qu'il n'y ait pas de passif d'affaire de corruption ou de scandale liés aux actionnaires ou aux dirigeants avant d'investir.

L'analyse des risques ESG participe donc à notre objectif d'amélioration du rendement ajusté du risque de nos portefeuilles sur le long terme. Nous avons identifié trois leviers d'action afin d'intégrer l'ESG à notre stratégie d'investissement :

- **Exclure de notre univers d'investissement** les entreprises et les secteurs sujets à des controverses ESG ;
- **Évaluer la qualité des entreprises en intégrant les risques et opportunités ESG** qui les impactent dans nos décisions et notre suivi d'investissement ;
- **S'engager aux côtés des sociétés de notre portefeuille** afin de les aider à adopter des bonnes pratiques ESG.

4) Nos sources d'information ESG

Afin d'implémenter notre politique d'investissement responsable, nous faisons appel à des sources d'informations et des prestataires extérieurs variés. Nous visons une approche la plus complète possible, et nous souhaitons ainsi capitaliser sur l'expertise et les connaissances de chacun de nos partenaires.

- **Sustainalytics** :
 - a. **Vue d'ensemble de l'offre de Sustainalytics**

Sustainalytics est l'une des principales sociétés de notation et de recherche ESG, avec 600 salariés et plus de 700 clients. Elle appartient à Morningstar, PGGM, ABN AMRO MeesPierson et Renewal Partners. Ses principaux clients sont des banques ou gestionnaires d'actifs et de fortune tels que Blackrock, Amundi Asset Management, Goldman Sachs Asset Management, ou encore des émetteurs d'obligations vertes comme Apple ou Starbucks Coffee. Elle travaille en collaboration avec des indices tels que S&P, JP Morgan, ou encore des plateformes comme Morningstar.

Sustainalytics propose plusieurs approches d'investissement responsable :

- Sélection négative : exclusion d'entreprises faibles en termes d'ESG ou impliquées dans des industries controversées ;
- Sélection sur des normes : identification des entreprises qui ne respectent pas les législations et les normes internationales ;
- Sélection positive : investissement dans les entreprises les plus performantes en termes d'ESG ;
- Intégration : incorporation de l'analyse ESG dans le processus d'investissement et de valorisation afin d'améliorer le profil de rendement-risque d'un portefeuille d'investissement ;
- Engagement : engagement collaboratif et direct et vote par procuration sur des considérations ESG ;
- Investissement d'impact et thématique : investissement ciblé sur des entreprises ayant pour but de résoudre les défis liés au développement durable.

b. Notation risque ESG

La notation risque ESG de Sustainalytics mesure l'exposition d'une entreprise aux risques ESG et sa gestion des risques ESG matériels d'un point de vue financier. L'exposition d'une entreprise est déterminée par l'industrie dans laquelle elle opère et par ses caractéristiques internes. Une problématique ESG est considérée comme matérielle si l'entreprise est suffisamment exposée à celle-ci. La gouvernance d'entreprise est par exemple matérielle pour toutes les entreprises. Les entreprises sont ensuite classées dans cinq catégories de risque : négligeable, faible, moyen, élevé et sévère.

Sustainalytics mesure d'abord l'exposition globale de l'entreprise aux risques ESG. Sont ensuite distingués les risques gérables et les **risques ingérables** : par exemple, une entreprise pétrolière sera toujours confrontée aux risques liés au carbone à moins qu'elle ne change son modèle économique. L'entreprise adresse une partie du risque gérable à l'aide de politiques et de programmes spécifiques. Le reste du risque non géré constitue l'**écart de gestion**. **La notation risque ESG additionne le risque ingérable et l'écart de gestion.**

Sustainalytics s'appuie sur une revue annuelle des données de l'entreprise, des actualités, des rapports d'industrie et d'ONG, des comparables et des retours de l'entreprise, ainsi que sur une surveillance quotidienne des actualités liées à l'entreprise.

c. Recherche sur les controverses

Sustainalytics suit environ 83 000 sources dans le monde avec une couverture de plus de 15 000 émetteurs. Les incidents (poursuite judiciaire ou déversement de pétrole par exemple) sont identifiés et requalifiés en controverses. La controverse est ensuite notée de 1 à 5 (faible, modérée, significative, forte, sévère). Enfin, Sustainalytics estime l'évolution de la notation sur les 12 prochains mois en fonction de plusieurs critères comme les facteurs de risque et les systèmes de gestion.

• Trucost :

Fondée en 2000, Trucost appartient à S&P et emploie 100 personnes dont 50 analystes dédiés à la recherche environnementale. En France, environ 70% des rapports des investisseurs institutionnels se basent sur les services, outils ou données Trucost, qui couvrent 15 000 entreprises cotées, 170 pays ainsi que des entreprises non cotées. Trucost se base sur les outils S&P et ses données financières et donne un accès à toutes les données sous-jacentes en format Excel, avec une équipe à disposition 24 heures sur 24 tous les jours de la semaine.

Chaque année, depuis 2005, Trucost analyse tous les impacts carbonés et environnementaux directs et indirects des émetteurs (entreprises et pays) et ceci dans tous les secteurs d'activités dans lesquels l'émetteur opère. Cela comprend par exemple l'énergie consommée par les entreprises du secteur informatique, les ressources en eau et minérales utilisées par les secteurs industriels ou encore les déchets émis par divers secteurs.

Les analystes Trucost suivent les étapes suivantes lorsqu'ils analysent un émetteur :

- 1) Collecte des données financières et de production puis segmentation par segment Trucost / NACE. Estimation de tous les impacts environnementaux via un modèle d'estimation ;
- 2) Collecte des données carbone et des ressources environnementales reportées par les émetteurs ;
- 3) Comparaison / Vérification des données ;
- 4) Phase de dialogue avec l'émetteur ;
- 5) Mise à disposition des données aux institutions financières clientes de Trucost.

Trucost utilise les sources suivantes : les rapports annuels, les données par actifs communiquées par l'émetteur et le régulateur et les entretiens annuels avec les entreprises.

- **Agences de notation :**

Nous nous appuyons sur la recherche ESG de Moody's, qui publie régulièrement des notes et des rapports sur l'environnement, la gouvernance, les problématiques sociales et des thématiques variées (par exemple, la croissance des véhicules électriques en Californie, l'impact environnemental des obligations vertes, etc.).

- **Note de brokers :**

Enfin, certains brokers publient régulièrement de la recherche ESG, à laquelle IVO Capital Partners est abonnée, comme celle de DNB.

Notre politique ESG repose sur quatre volets principaux : l'exclusion, l'intégration, l'engagement, et la promotion de l'investissement responsable.



II. Exclusion

Le premier levier d'action de notre politique d'investissement responsable est d'exclure les entreprises ayant des activités sujettes à des controverses morales ou éthiques. Nous veillons donc à exclure de notre univers d'investissement les entreprises opérant dans les secteurs suivants.

- **Armes et armes controversées :**

Les armes controversées ont été condamnées par de nombreuses conventions internationales. Par conséquent, nous excluons totalement les entreprises impliquées dans le développement, la production, le stockage, l'utilisation ou le transport de sous-munitions (interdits par la Convention sur les sous-munitions), mines antipersonnel (interdites par le traité d'Ottawa), et les armes chimiques, biologiques ou nucléaires (respectivement interdites par la Convention des Armes Chimiques, la Convention des armes Biologiques et le traité contre les Armes nucléaires récemment adopté en 2017).

L'industrie de l'armement conventionnel représente également un risque en favorisant les trafics d'armes et la recrudescence de conflits armés. Nous excluons en conséquence les entreprises ayant plus de 20% de leurs revenus liés à l'armement.

- **Tabac :**

Le tabac engendre des problèmes de santé et tue presque la moitié de ses consommateurs, soit 7 millions de personnes chaque année, parmi lesquels 890 000 sont des non-fumeurs victimes du tabagisme passif². Une étude réalisée en 2012 dans les pays à revenus élevés et à revenus faibles et intermédiaire a évalué les dépenses de santé liées à des maladies dues au tabac à 422 milliards de dollars (Goodchild, Nargis, Tursan d'Espagne). Nous excluons toutes les sociétés réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans l'industrie du tabac, comprenant les producteurs et les distributeurs, et n'ayant pas de politique responsable en termes de santé et d'environnement. A titre d'exemple, le plan stratégique d'un des gros acteurs de l'industrie est d'arrêter ses activités dans le tabac et d'investir dans des initiatives plus saines. Par conséquent, nous n'excluons pas la possibilité d'investir dans des entreprises ayant la même attitude.

- **Jeux d'argent / Paris :**

Les jeux d'argent peuvent avoir un impact négatif sur des joueurs qui souffrent d'un comportement compulsif et peuvent mener à des situations de faillite, de problèmes sociaux avec leurs employeurs et leurs familles, l'utilisation de produits illicites et des problèmes psychologiques. Nous excluons les entreprises opérant dans le milieu des jeux d'argent (casinos, sites de paris en ligne, émissions télévisées, bookmakers) n'ayant pas de politique au sujet de la promotion, de la publicité, de la formation adéquate des employés et d'initiatives de soutien à leurs clients.

- **Huile de palme et pâte à papier :**

La déforestation liée à la production d'huile de palme et de pâte à papier menace la biodiversité et la séquestration naturelle du carbone. Elle contribue également au réchauffement climatique si elle n'est pas gérée de manière durable. Par

² Données disponibles sur le site de l'Organisation mondiale de la Santé.

conséquent, nous excluons les producteurs d'huile de palme et de pâte à papier qui n'ont pas de politique responsable au sujet de la restauration de la forêt, de la protection de la faune et de la protection de l'environnement.

- **Bien-être animal :**

Nous souhaitons préserver le bien-être animal et les espèces en danger en limitant notre exposition aux produits qui y portent préjudice, comme la fourrure. Les colorants et les produits chimiques utilisés par l'industrie de la fourrure génèrent également une pollution environnementale importante. Nous excluons les entreprises avec plus de 10% de leurs revenus dans l'industrie textile (producteurs et distributeurs) qui n'ont pas de politique anti-fourrure ou qui ne confirment pas ne pas être engagé dans une activité utilisant la fourrure.

- **Nucléaire :**

Bien que l'énergie nucléaire émette moins de gaz à effet de serre que la plupart des autres techniques de production d'énergie et malgré son faible coût marginal, les risques environnementaux et sociaux liés au démantèlement des usines et aux déchets nucléaires sont élevés. Nous limitons à 5% du portefeuille les entreprises qui ont des revenus liés à des activités dans l'industrie nucléaire.

- **Extraction de charbon thermique :**

Selon l'Agence internationale de l'énergie, plus de 40% des émissions de CO2 du secteur énergétique viennent du charbon³. Les activités d'extraction de charbon ont un impact environnemental considérable et sont largement exposées au risque financier lié aux « actifs échoués ». En 2020, IVO Capital Partners a pris la décision de se désengager des émetteurs qui réalisent plus de 30% de leurs revenus dans l'extraction de charbon. Nous n'augmenterons pas nos positions sur les entreprises déjà présentes en portefeuille, et nous engageons à ne pas initier de nouvelles positions qui ne respecteraient pas ce critère.

- **Sables bitumineux :**

Selon l'International Boreal Forest Conservation Science Panel, extraire et raffiner des sables bitumineux est le « processus de traitement du pétrole le plus polluant et intensif en charbon sur terre, asséchant les zones humides, détournant les cours des rivières et dépouillant les forêts de tous les arbres et de la végétation ». La production nécessite 4 barils d'eau pour un baril de pétrole. Cette production de pétrole et de gaz non conventionnels engendre des risques pour l'environnement et la santé liés au stockage d'eau contaminée par des polluants cancérigènes. Cette production est aussi souvent en lien avec la violation des droits des autochtones. Les pays émergents étant particulièrement exposés à l'extraction et à la production de pétrole, nous excluons toutes les entreprises avec plus de 10% de leurs revenus venant de l'extraction de sables bitumineux.

- **Pays sous embargos commerciaux et sanctions internationales :**

En janvier 2019, les Nations Unies ont imposé des sanctions et des mesures restrictives aux 16 pays suivants : l'Afghanistan, la République de Centrafrique, la République Démocratique du Congo, l'Érythrée, la Guinée-Bissau, l'Iran, l'Irak, le Liban, la Libye, le Mali, la Corée du Nord, la Somalie, le Soudan, le Soudan du Sud, la Syrie et le Yémen. Nous excluons de notre univers d'investissement le financement direct (dette publique) et indirect (entreprises détenues par l'État) de ces pays.

Comme notre univers est très exposé aux marchés émergents, nous vérifions systématiquement pendant notre processus d'investissement que l'entreprise que nous analysons ne fait pas partie ou n'a pas d'activités significatives (plus de 5%) dans les pays mentionnés ci-dessus. Si l'entreprise a des activités significatives dans l'un des 16 pays ci-dessus, nous veillons à ce que les activités dans les dits-pays ne soient pas sanctionnées par les Nations Unies. Après avoir vérifié cela, nous nous assurons qu'elle a adopté une politique responsable incluant a minima des éléments au sujet des droits de l'Homme.

Dans un processus d'engagement avec les entreprises qui font partie de la liste d'exclusion ci-dessus, **nous leur accordons une période de 18 mois pour qu'elles deviennent conformes avant de retirer notre investissement** (maximum 5% du portefeuille). Cette règle ne s'applique à la catégorie « armes controversées ».

III. Intégration

1) Collecte de données ESG

IVO Capital Partners s'appuie sur quatre types d'indicateurs ESG pour son analyse extra-financière :

³ Rapport 2019 accessible sur le site de l'International Energy Agency.

- Indicateurs environnementaux
- Indicateurs sociaux
- Indicateurs de gouvernance
- Indicateurs sur les droits de l'Homme

1. Indicateurs environnementaux

Nous utilisons certains indicateurs fournis par Sustainalytics, sur les thèmes suivants :

- **Carbone – opérations propres à l'entreprise** : indicateurs mesurant la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre.
- **Émissions, effluents et déchets** : indicateurs mesurant la gestion des émissions liées aux opérations de l'entreprise dans l'air, l'eau et le sol, excepté les émissions de gaz à effet de serre.
- **Utilisation des ressources** : évaluation de l'efficacité et de l'efficience avec laquelle l'entreprise utilise ses matières premières (excluant les produits à base de pétrole et énergétiques) dans sa production et la manière dont elle gère les risques associés.

Nous utilisons également les données Trucost pour mesurer et suivre l'impact environnemental de notre portefeuille :

- **L'empreinte carbone de notre fonds**: l'empreinte carbone mesure les émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement. L'unité est le tCO₂e, ou le tCO₂e par CA / montant investi / unité de production
- **L'empreinte environnementale de notre fonds**: l'empreinte environnementale quantifie les émissions d'eau, les déchets mis en décharge, incinérés, nucléaires et recyclés, de polluants de l'eau, de l'air et du sol et l'exploitation des ressources naturelles associés à notre portefeuille. L'unité est le coût en euro, le coût en euro par CA / montant investi / unité de production avec une répartition par enjeu (eau, déchets, etc.)
- **L'analyse 2 degrés** : l'évaluation de la résilience de la stratégie doit prendre en compte la transition vers une économie plus efficiente en carbone et consistante avec un scénario inférieur ou égal à 2 degrés. L'unité est la température ou le différentiel de CO₂ ou le différentiel de CO₂ par montant investi.

2. Indicateurs sociaux

Sustainalytics dispose de plusieurs indicateurs sociaux, sur les thèmes suivants :

- **Santé et sécurité au travail** : prend en compte la capacité de l'entreprise à offrir à ses employés un environnement de travail sûr et sain, exempt des risques physiques, chimiques, biologiques ou radiologiques spécifiques à son secteur ou son industrie.
- **Relations avec les communautés** : mesure la manière dont la société gère l'impact de ses activités sur les communautés locales, notamment dans les secteurs où les conséquences en termes de qualité de l'eau, de l'air et de disponibilité des terrains sont élevées.
- **Gouvernance produit** : évalue la manière dont les sociétés gèrent leurs responsabilités envers leurs clients. L'accent est mis sur la qualité du système de management, les pratiques marketing, la justesse de la facturation et les responsabilités liées à l'après-vente.

3. Indicateurs de gouvernance

Les indicateurs de gouvernance mesurent les structures des entreprises et leur gestion des risques ESG :

- Intégrité et qualité du Conseil d'Administration et du management
- Structure du Conseil d'Administration
- Droits des actionnaires et des propriétaires
- Politique de rémunération
- Reporting financier et audit

4. Indicateurs sur les droits de l'homme

Sustainalytics dispose de plusieurs indicateurs liés au traitement des droits de l'homme, sur les thèmes suivants :

- **Capital humain** : évalue la gestion des risques liés au manque de main d'œuvre qualifiée ainsi qu'aux relations de travail comme la non-discrimination, les heures de travail et le salaire minimum.
- **Droits de l'Homme** : évalue le respect des normes et conventions internationales et la protection des droits de l'homme au sein des activités d'une société.

2) Notation ESG

L'étude préliminaire des indicateurs fournis par nos prestataires de services ESG nous permet de classer nos émetteurs potentiels selon leur qualité ESG :

- **A – les « meilleures » entreprises en termes d'ESG** : communication sur l'importance des questions ESG, mesures environnementales, sociales, et de gouvernance proactives et faisant partie intégrante de la culture de l'entreprise.
- **B – les entreprises ayant un bon niveau d'ESG** : bonne communication, mesures visant à réduire les risques ESG, existence possible de quelques controverses.
- **C – les entreprises ayant un niveau d'ESG moyen** : peu de communication et de mesures visant à réduire les risques ESG, existence de controverses.
- **D – les entreprises devant améliorer leur politique ESG** : communication en matière d'ESG très faible ou absente, forte exposition aux risques ESG, controverses importantes ou nombreuses.

3) Analyse interne complémentaire

Afin d'avoir une vision systématique de l'impact de la qualité ESG d'un émetteur sur sa qualité de crédit, nous effectuons une analyse complémentaire. Notre équipe ESG émet une recommandation motivée par ses échanges avec l'émetteur, ses recherches additionnelles, l'appréciation du gérant et une méthodologie propriétaire qui s'appuie sur la matrice de matérialité du Sustainability Accounting Standards Board.

Cette analyse qualitative débouche sur un de ces quatre niveaux de recommandation :

- **Green flag** – L'analyste estime que les risques ESG matériels à l'entreprise ne sont pas susceptibles d'impacter la performance financière de l'émetteur et le rendement de ses obligations.
- **Orange flag** – L'analyste identifie au moins une problématique ESG matérielle qui est susceptible d'impacter négativement le rendement des obligations de l'émetteur.
- **Red flag** – L'analyste estime que le risque financier lié à la gestion des problématiques ESG est très élevé et qu'il est susceptible d'entraver la capacité de remboursement de l'émetteur à court terme.
- **Black flag** – L'analyste juge qu'un investissement représenterait un risque de baisse de rendement ou de défaut de paiement lié au risque ESG trop important pour IVO Capital Partners.

Nous procédons à l'évaluation du niveau de qualité ESG de la société au moment de l'achat et procédons à une revue des indicateurs une fois par an.

4) Intégration de l'analyse ESG à la due diligence

Après avoir déterminé la qualité ESG d'un émetteur et son niveau de recommandation sur notre échelle de matérialité ESG interne, nous intégrons ces éléments à notre processus d'investissement.

a. Impact sur le taux de rendement exigé

Afin de compléter la collecte de données ESG et notre analyse interne, nous prenons la décision d'ajuster le taux de rendement que nous exigeons d'une société si le risque associé à la gestion de ses problématiques ESG matérielles est élevé.

Nous comparons pour cela l'écart de taux de rendement de l'obligation aux écarts de taux moyens des obligations d'un univers défini ayant la même notation (moyenne Standard & Poors, Moody's et Fitch). Lorsque nous identifions un risque ESG matériel significatif, nous exigeons un rendement a minima supérieur de 200 points de base à la moyenne du même univers de notation. Nous nous assurons ainsi que nos clients perçoivent une rémunération adéquate au risque ESG que nous tolérons au sein de nos portefeuilles.⁴

Le taux de rendement est l'un des facteurs déterminants de notre décision et de notre suivi d'investissement au quotidien. Par conséquent, y intégrer des facteurs ESG a un réel impact sur notre politique d'investissement et nous pousse à des débats plus approfondis en la matière.

⁴ Nous n'appliquons pas l'ajustement aux obligations dont la durée est inférieure à 1, car il est normal que les écarts de taux de rendement sur ce type d'obligation soit moins important que celui sur les titres avec une forte durée : leur maturité étant proche, elles sont moins sensibles que des obligations à maturité plus longue.

Nous utilisons la table suivante pour déterminer les écarts de taux de rendement moyens (valeurs dynamiques données à titre indicatif). Nous nous appuyons principalement sur les données JP Morgan accessibles sur Bloomberg. Nous avons choisi de comparer les sociétés à l'indice du CEMBI BROAD Diversified, qui regroupe les sociétés Investment Grade, BB, B, CCC et CC des régions d'Afrique, Asie, Moyen-Orient, Europe et Amérique Latine.

Rating	03/01/2020
A et plus	<120
BBB+	160,8
BBB	181,4
BBB-	223,2
BB+	265
BB	306,8
BB-	367,8
B+	428,9
B	489,9
B-	539,9
CCC+ and below	600

b. Due diligence ESG

Les risques associés à l'environnement, la société et la gouvernance impactent nos décisions d'investissement en fonction du niveau de recommandation défini par notre analyse interne. Cette dernière étape détermine si l'émetteur évalué répond aux exigences d'IVO Capital Partners en termes de qualité ESG, condition préalable à tous nos investissements.

- **Green flag**
 - o A, B ou C – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement.
 - o D – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement si elles justifient d'un écart de taux de rendement au moins supérieur de 200 pdb à l'écart de taux moyen à même notation.
- **Orange flag**
 - o A ou B – Ces sociétés doivent faire l'objet de discussions internes additionnelles sur les risques ESG identifiés par l'analyste. La société est ensuite requalifiée en émetteur vert, rouge ou noir.
 - o C ou D – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement si elles justifient d'un écart de taux de rendement au moins supérieur de 200 pdb à l'écart de taux moyen à même notation.
- **Red flag**
 - o A, B, C ou D – Ces sociétés peuvent faire l'objet d'un investissement si elles justifient d'un écart de taux de rendement au moins supérieur de 200 pdb à l'écart de taux moyen à même notation.
- **Black flag**
 - o A, B, C ou D – Ces sociétés sont exclues de notre univers d'investissement quel que soit leur classement.

c. Approche "Best-in-class" pour les fonds à vocation ESG

Dans une démarche d'amélioration continue, nous souhaitons mettre en place une approche d'investissement responsable plus exigeante sur certains de nos fonds. En plus des exclusions sectorielles et de notre méthodologie d'intégration ESG, nous appliquons alors un filtre d'exclusion supplémentaire. Ce screening concerne pour l'instant le fonds IVO Fixed Income Short Duration UCITS.

Nous avons choisi une approche Best-in-class afin de privilégier les acteurs faisant preuve d'innovation et d'adaptation face aux problématiques ESG liées à leur industrie. Nous souhaitons également nous désengager progressivement des émetteurs qui ont une qualité ESG largement inférieure aux bonnes pratiques sectorielles. Ainsi, nous excluons de notre univers d'investissement les émetteurs dont la qualité ESG est inférieure à au moins 80% des émetteurs du même secteur d'activité. L'univers de référence et le classement des performances par secteurs retenus sont fournis par notre partenaire Sustainalytics.

5) Aperçu de notre processus d'intégration ESG

Sustainalytics Score Analyse interne	A 0 – 32	B 32 – 50	C 50 – 60	D 60+
Green flag	Société pouvant faire l'objet d'un investissement			Investissement si spread supérieur au spread CEMBI moyen à notation similaire +200pdb
Orange flag	Discussions internes additionnelles et requalification en green, red ou black flag		Investissement si spread supérieur au spread CEMBI moyen à notation similaire +200pdb	
Red flag	Investissement si spread supérieur au spread CEMBI moyen à notation similaire +200pdb			
Black flag	Sociétés exclues de notre univers d'investissement quel que soit leur classement			

IV. Engagement

1) Pourquoi s'engager auprès des entreprises ?

Le potentiel de croissance des entreprises des pays émergents est important, mais les risques ESG associés le sont aussi. Les réglementations de ces pays sont généralement moins contraignantes et les problèmes de corruption et les défis environnementaux et sociaux peuvent être importants. La plupart des pays émergents sont également moins avancés sur les sujets de communication ESG et de gestion des risques. **Notre politique d'engagement vise à aider ces entreprises à mieux gérer les risques ESG et à les soutenir dans une démarche de changement positif.**

Aujourd'hui, notre statut de « boutique » de gestion d'actifs et notre taille intermédiaire **nous permettent d'être flexibles et d'adapter très vite notre politique d'investissement.** Cependant, malgré notre capacité à réagir rapidement et à nous entretenir régulièrement avec le management, le fait que nous investissions dans la dette et non dans les actions des entreprises **nous donne de facto moins de levier que les actionnaires pour pousser les sociétés au changement. De plus, le marché des pays émergents est peu mature face aux problématiques ESG** relativement à celui des pays développés. C'est pour l'ensemble de ces raisons que **nous avons décidé de passer par un prestataire externe, Sustainalytics, pour nous aider à accroître notre impact et nous accompagner dans cette politique d'engagement.**

2) Engagement au sein de Climate Action 100+

En juin 2020, IVO Capital Partners a rejoint l'initiative d'investisseurs Climate Action 100+, lancée en décembre 2017 au cours du One Planet Summit et considérée comme l'une des initiatives les plus pertinentes pour répondre aux enjeux du changement climatique.

Climate Action 100+ vise à garantir que les plus grandes entreprises émettrices de gaz à effet de serre au monde prennent les mesures nécessaires pour lutter contre le changement climatique. Parmi ces entreprises figurent 100 "émetteurs d'importance systémique", qui représentent les deux tiers des émissions industrielles annuelles mondiales, ainsi que plus de 60 autres qui ont la possibilité de favoriser la transition vers une énergie propre.

Aux côtés des 450 investisseurs de l'initiative représentant un total d'actifs de 40 000 milliards de dollars, IVO Capital Partners soutient la [déclaration publique d'action](#) et demande aux entreprises d'améliorer leur gouvernance sur le changement climatique, de réduire leurs émissions de gaz à effet de serre et de renforcer leur communication financière liée au climat.

IVO Capital Partners est un membre actif des coalitions d'investisseurs qui s'engagent auprès des entreprises suivantes :

- Sasol

- Vale SA
- AES
- Suzano

3) Accompagnement de Sustainalytics

Nous avons choisi Sustainalytics car l'entreprise a plus de 25 ans d'expérience dans le développement et la redéfinition d'un modèle d'engagement transparent basé sur les conventions et les normes internationales. Ses 55 clients engagés dans le monde gèrent plus de 1.8 trillion d'actifs. Son équipe est formée de 21 professionnels de l'engagement en Europe et en Amérique du Nord, qui sont également aidés par plus de 120 analystes. Sustainalytics entame un dialogue constructif avec les entreprises les plus exposées en termes de risques ESG afin de les aider à mieux gérer ces risques et à mettre en place des bonnes pratiques.

Notre prestataire nous fournit un service d'engagement sur des risques ESG spécifiques : climat, plastique, éthique professionnelle, cybersécurité, taxation, etc. L'objectif de ce processus d'engagement est d'améliorer les performances ESG des entreprises et leur réputation.

Nous avons accès à la recherche, aux actualités sur les risques ESG transmis par Sustainalytics et aux résultats de leurs entretiens réguliers avec les entreprises. Lors de ces rencontres, des objectifs d'engagement clairs sont définis, les réponses des entreprises sont évaluées et chaque réunion est suivie de recommandations pour s'améliorer. Les développements positifs nous sont rapportés ainsi que les entreprises ignorant les problématiques ESG et ne fournissant pas d'effort d'amélioration, ceci devient alors un point d'attention accru sur l'entreprise.

IVO Capital Partners peut s'investir de la manière souhaitée aux côtés de Sustainalytics et de ses clients pour l'engagement : participation aux réunions, entretiens téléphoniques et voyages, accès à la plateforme client avec l'intégralité de la recherche sur l'univers.

V. Reporting et promotion

1) Promotion des initiatives responsables et durables

IVO s'engage à promouvoir les initiatives responsables, en participant à des initiatives internationales et nationales en faveur de l'ESG et en effectuant des donations à des fondations et des associations.

- **Participation à des initiatives internationales et nationales en faveur de l'ESG**

Depuis février 2017, IVO est signataire de la charte mise en place par les Nations Unies, les « **Principes pour l'Investissement Responsable** ». A l'occasion du rapport d'évaluation annuel 2019, IVO a reçu la note de A pour la catégorie Stratégie & Gouvernance de son reporting sur ses activités d'investissement responsable. L'adhésion à cette charte a 6 grandes implications :

1. Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.
2. Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.
3. Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
4. Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
5. Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des principes.
6. Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

IVO Capital Partners soutient également l'**International Integrated Reporting Council**. IIRC est une coalition mondiale d'acteurs convaincus que le reporting des entreprises doit évoluer vers une communication sur la création de valeur. L'IIRC a élaboré un cadre de référence qui structure un socle commun de principes directeurs, de concepts clés et d'éléments constitutifs du Rapport Intégré, dont les objectifs sont les suivants :

- Améliorer la qualité des informations mises à la disposition des apporteurs de capital financier, afin d'allouer les capitaux de manière plus efficiente et productive ;
- Promouvoir une approche de reporting plus cohérente et efficiente, qui s'appuie sur diverses sources d'informations pour refléter l'éventail complet des facteurs qui impactent significativement la capacité de l'organisation à créer de la valeur au fil du temps ;

- Améliorer la reddition des comptes et favoriser l'exercice d'une gestion responsable à l'égard de l'ensemble des capitaux (financier, manufacturier, intellectuel, humain, social et sociétal, et environnemental) par une meilleure compréhension de leurs interdépendances ;
Encourager la Gestion Intégrée, la prise de décisions et les actions centrées sur la création de valeur à court, moyen et long terme.

IVO fait également partie des soutiens de la **Task-Force on Climate-related Financial Disclosures**. Ce groupe de travail créé par le Conseil de stabilité financière du G20 a publié en 2017 un ensemble de recommandations visant à encourager un reporting financier cohérent et fiable permettant aux investisseurs de tenir dûment compte des risques financiers liés au climat. Ces recommandations s'articulent autour de 3 constats :

- Le changement climatique va coûter très cher à l'économie (2 300 milliards de dollars) ;
- Le reporting est un élément essentiel pour réduire ce risque étant donné qu'il permet aux actionnaires, aux banques ainsi qu'aux acteurs financiers d'en évaluer le coût ;
- Les entreprises doivent publier des scénarios 2°C et évaluer l'impact financier potentiel du changement climatique sur leurs activités.

Ces recommandations sont désormais largement reconnues par les gouvernements, les investisseurs et les responsables financiers et font office de meilleures pratiques en matière de reporting climat.

- **Dons à des fondations et à des associations**

Afin d'encourager le progrès social, IVO Capital soutient financièrement les fondations et associations suivantes :

- *Fondation 154 pour l'enfance, l'éducation et l'environnement* – Soutien moral et financier à des projets dans les domaines caritatif, social, éducatif et culturel, ainsi que dans les domaines de l'art et de la communication, en France et à l'international (Espoirs d'Enfant, C.I.E.L.O, Les Enfants de l'Air, Sourires d'Enfants, etc.)
- *École Thot* – Formation diplômante en Français Langue Etrangère, dans un cadre stable, spécifique et complet, à destination des réfugiés et demandeurs d'asile non diplômés.
- *Centre Primo Levi* – Structure dédiée au soin des victimes de la torture et de la violence politique réfugiées sur le sol français : prise en charge psychologique, médicale et kinésithérapeutique, aide sociale et juridique.
- *LEV* – Fonds de dotation orienté vers le besoin de l'enfance pour accompagner et soutenir des associations menant toute action d'intérêt général.
- *Imagine for Margo* – Association d'aide à la lutte contre le cancer des enfants : financement et mobilisation des acteurs de la recherche, sensibilisation au cancer des enfants, amélioration du bien-être des enfants malades.
- *Namaste Enfants d'Himalaya* – Association de soutien aux projets népalais dans l'objectif de venir en aide aux enfants en difficulté et de contribuer à l'aide au développement.

2) Reporting sur nos activités d'investissement responsable

Nous pensons qu'il est important de faire preuve de transparence en communiquant sur nos actions et en mesurant leur impact environnemental, social et sur la gouvernance, afin de sensibiliser nos clients à ces questions.

Nous mettons donc à disposition sur notre site web plusieurs documents publics qui rendent compte de nos activités et de nos progrès en termes d'investissement responsable.

- **A l'échelle de la société de gestion IVO Capital Partners**

- Rapports déjà disponibles :
 - Rapport annuel des Principes pour l'Investissement Responsable ;
 - Rapport d'évaluation annuel de l'UNPRI.
- Rapports en cours de production :
 - Rapport ESG annuel ;
 - Rapport annuel sur l'empreinte carbone et environnementale de nos portefeuilles, conforme aux recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosure.

- **A l'échelle des fonds à visée ESG**

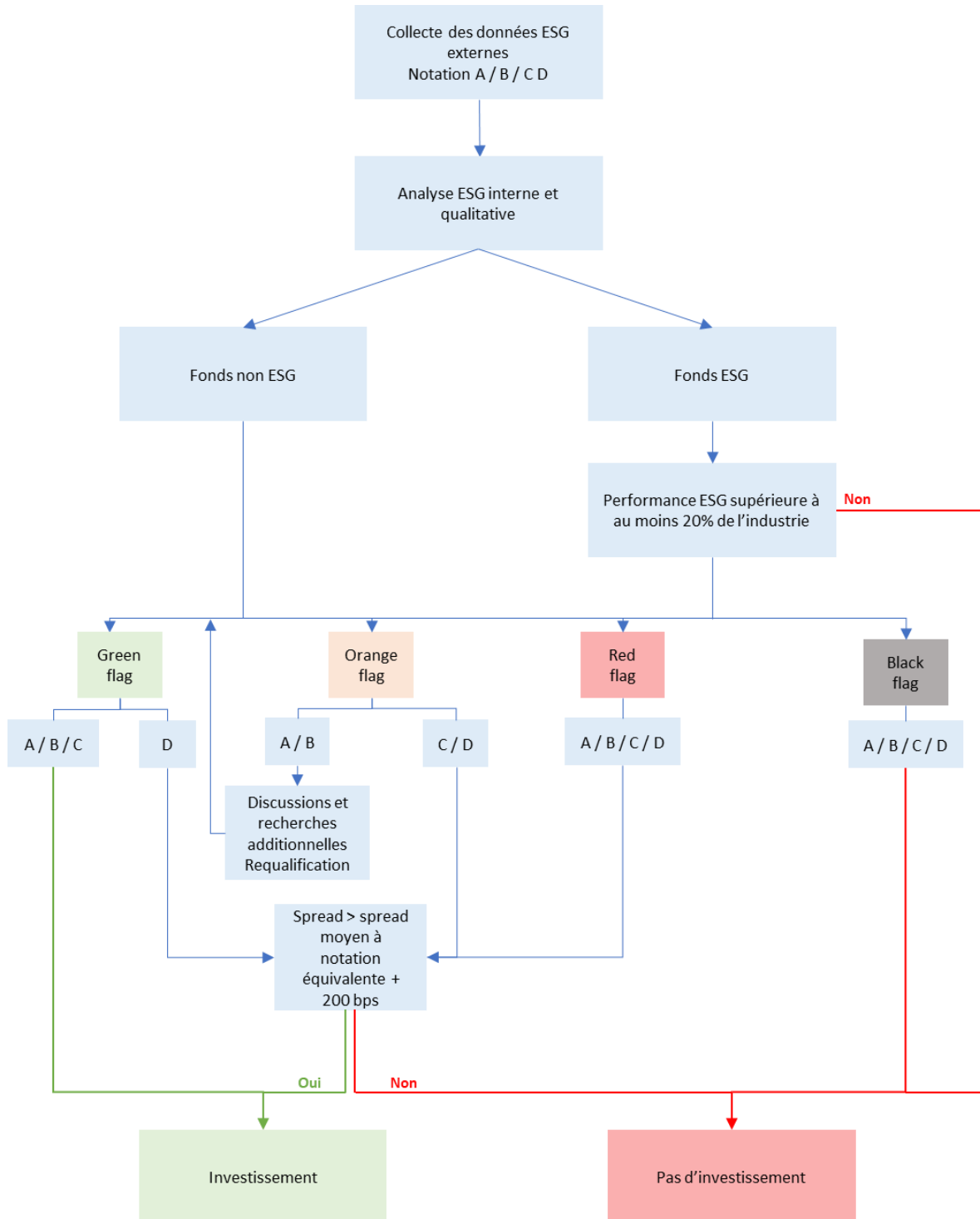
- Rapports en cours de production
 - Rapport d'impact annuel mesurant :
 - La performance ESG globale du portefeuille par rapport à l'indice de référence ;
 - La performance environnementale, sociale, en matière de gouvernance et de droits de l'homme du portefeuille.

- Rapport de transparence conforme au Code conçu par l'Association Française de la Gestion Financière, le Forum pour l'Investissement Responsable et l'Eurosif⁵.

⁵ *Aligné avec les éléments clés des recommandations de la TCFD, l'article 173-VI de la Loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance verte française et les recommandations du Groupe d'Experts de Haut Niveau (HLEG) sur la finance durable de la Commission Européenne.*

Annexes

Résumé de notre processus d'intégration ESG



Problématiques ESG additionnelles

IVO Capital Partners intègre systématiquement les problématiques ESG à son analyse préinvestissement. Nous nous assurons notamment que les entreprises de notre univers d'investissement font preuve d'une politique responsable adéquate pour gérer les risques ESG suivants :

- **Biodiversité** : nous fondons notre analyse sur les objectifs de la convention sur la diversité biologique i.e. la conservation de la biodiversité, une utilisation durable de ses éléments et un partage équitable des avantages issus de l'exploitation des ressources génétiques.
- **Consommation d'eau** : nous avons une vigilance accrue des engagements des entreprises opérant dans des régions de stress hydrique ou dans des secteurs à empreinte eau élevée.
- **Fiscalité** : nous nous appuyons sur les recommandations du Forum pour l'Investissement Responsable concernant la responsabilité fiscale des entreprises.
- **Contrats à terme sur les produits agricoles** : nous veillons à ne pas contribuer à des transactions spéculatives qui pourraient contribuer à l'inflation des prix des soft commodities.

Glossaire

Actifs échoués : Investissements ou actifs dont la valeur s'est effritée suite à l'évolution des marchés. Ce phénomène est souvent associé à des modifications de la législation, à des contraintes environnementales ou à des avancées technologiques qui rendent ces actifs inefficaces ou obsolètes.

Développement durable : IVO Capital Partners s'appuie sur la définition du développement durable fournie par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement dans le rapport Brundtland : « Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs. »

ESG : Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Nous définissons ces trois critères comme suivant :

- Le critère environnemental tient compte de : la pollution de l'air et de l'eau, le changement climatique, la déforestation, l'épuisement des ressources naturelles, la gestion des déchets, la perte de biodiversité et la dégradation des sols.
- Le critère social prend en compte : la sécurité sur le lieu de travail, les relations de travail et l'égalité des chances, les droits de l'homme, la gestion du capital humain, la sécurité des produits et des services, les pratiques d'approvisionnement et de fabrication, les pratiques de marketing et les relations avec la communauté.
- Le critère de gouvernance vérifie : la composition et l'indépendance du Conseil d'Administration, le risque comptable et la divulgation financière, la corruption et les conflits d'intérêts, les droits des actionnaires et la rémunération des dirigeants.

Investissement responsable : L'investissement responsable vise à promouvoir le développement durable, en tenant compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, afin de générer des rendements à long terme.

Matérialité : La matérialité désigne les aspects économiques, environnementaux, sociaux et sociétaux qui peuvent impacter significativement une entreprise, ses activités et sa capacité à générer de la valeur financière et extra-financière pour elle-même et ses parties prenantes.

Principes pour l'Investissement Responsable : Créés en 2006 par les principaux investisseurs mondiaux en partenariat avec l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP-FI) et avec le Pacte Mondial de l'ONU, l'initiative PRI rassemble un réseau international de signataires qui s'engagent à appliquer les six Principes pour l'Investissement Responsable. Les Principes visent une généralisation de la prise en compte des critères extra-financiers par l'ensemble des métiers financiers.

SASB : Le Sustainability Accounting Oversight Board (SASB) est un organisme à but non lucratif qui fixe des normes en matière de rapports financiers. Son action est spécifiquement dirigée vers l'activité industrielle, que l'organisation essaie de soumettre au respect des critères ESG. Pour établir ses normes en matière d'informations à fournir sur le développement durable, le SASB tient compte des cinq éléments constitutifs suivants : environnement, capital social, capital humain, innovation et modèle économique, leadership et gouvernance.

Sélection ESG : Approche d'investissement responsable qui consiste à sélectionner ou à pondérer les émetteurs au sein d'un portefeuille en fonction de leur notation extra-financière. Novethic définit les trois approches de sélection ESG comme suivant :

- **Best-in-class** : privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier au sein de leur secteur d'activité, sans privilégier ou exclure un secteur par rapport à l'indice boursier servant de base de départ.
- **Best-in-universe** : privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité, en assumant des biais sectoriels, puisque les secteurs qui sont dans l'ensemble considérés plus vertueux seront plus représentés.
- **Best effort** : privilégier les émetteurs démontrant une amélioration ou de bonnes perspectives de leurs pratiques et de leurs performance ESG dans le temps.

TCFD : La Task-Force on Climate-related Financial Disclosures est un groupe de travail mis en place en 2015 lors de la COP21 par le Conseil de stabilité financière du G20. Son objectif est de rendre les marchés plus efficaces et les économies plus stables et résistantes en soutenant la transparence financière liée aux risques climat.