



GEMWAY
ASSETS

RAPPORT DE GESTION ESG 2024

Notre démarche responsable



Table des matières

01	—	Notre vision de l'ESG et la Politique d'investissement	4
02	—	Équipe ESG	6
03	—	Description du process ESG actions	8
		A Introduction au process	8
		B Politique d'exclusion	10
		1. Nos exclusions sectorielles et normatives	10
		2. Exclusion Best-In-Class et exclusion Best-in-Universe	13
		C Système de notation propriétaire : ESGEM	14
		1. Description du process	14
		2. Illustration de cas concret : HDFC Bank	16
04	—	Description du process ESG obligataire	21
		A Introduction au process	21
		B Politique d'exclusion	22
		1. Nos exclusions sectorielles et normatives	22
		2. Exclusion Best-in-universe et exclusion Best-in-class	23
		C Système de notation	24
		1. Description du process	24
		2. Illustration de cas concret : Côte d'Ivoire	26
05	—	Engagement	30
		A Critères de surperformance	30
		1. Deux critères d'engagement	31
		2. Autres critères suivis	32
		3. Fond obligataire	34
		B Investissement durable	35
		C Politique et résultats de votes	37
		D Dialogue actionnarial	40
		1. Observations 2024	40
		2. Questionnaire ESG	41
		3. Exemples de dialogue actionnarial	42
06	—	Evolutions réglementaires en 2024 : vers une prise en compte renforcée de l'ESG et de la gouvernance en Asie	60
07	—	Enjeux et perspectives ESG en Afrique du Sud	62

01

Notre vision de l'ESG et la Politique d'investissement

“ L'approche **Environnement, Social et Gouvernance** est d'abord pour nous une **approche Risque**, à laquelle s'ajoute de plus en plus une approche Impact. Le tout avec un objectif **d'améliorer la génération d'Alpha des fonds.** ”



Nous mettons en place une politique d'exclusion normative, associée avec une expertise de gestion dite « Best-in-class » et « Best-in-universe », nous permettant de sélectionner les sociétés les mieux notées au sein des secteurs de notre univers sur les critères ESG. .

En tant que « stock-pickers », nous attachons une grande importance à l'analyse de la gouvernance des entreprises, et ce depuis plus de 30 ans. La proximité avec les sociétés fait partie intégrante de notre ADN. Notre équipe de gestion réalise plus de 350 entretiens sociétés par an, chacun ayant une partie consacrée à l'ESG. A travers le dialogue actionnarial, nous participons à l'amélioration de l'engagement ESG des entreprises dont nous sommes actionnaires. Dans ce cadre, nous organisons des entretiens sociétés spécifiques à l'ESG. Dans la continuité de cette démarche, nous formalisons des reportings ESG depuis fin 2017.

A partir de 2014/2015, Gemway Assets a structuré une approche d'investissement ESG complète avec la définition d'une politique d'investissement ESG, la signature des UN-PRI, l'adhésion au CDP

(ex Carbon Disclosure Project) ou la sélection de Sustainalytics comme fournisseur de données extra financières, puis de S&P Global (ex Trucost) pour le calcul de l'empreinte carbone.

L'ensemble de la SICAV GemFunds (GemEquity, GemAsia, GemChina et GemBond) est classifié SFDR article 8. Début 2020, nos trois fonds actions ont tous obtenu le label ISR de l'Etat français. En 2023, la labélisation ISR V2 de nos trois fonds a été renouvelée pour 3 ans. Toutefois, au vu des nouveaux critères de la labellisation ISR V3 (dont l'exclusion des sociétés dont les sièges sociaux sont en Afrique du Sud, aux Philippines ou au Vietnam), nous sommes contraints d'abandonner le label ISR pour les fonds GemEquity et GemAsia. Notre fonds GemChina continuera d'être labellisé ISR, sous réserve de validation par notre auditeur au premier trimestre 2025.

En 2024, nous avons décidé de mettre fin à notre collaboration avec Sustainalytics et S&P Global sur les fonds actions afin de travailler, dès janvier 2025, avec MSCI, l'un des leaders mondiaux de l'analyse ESG, dans le but de renforcer la qualité de nos évaluations ESG.

02 Équipe ESG

Les trois analystes-gérants, dont le président de Gemway Assets, **assurent tous leur part d'analyse ESG**. La conviction profonde de Gemway Assets repose sur une analyse globale qui intègre les aspects financiers et extra-financiers, afin d'éviter tout antagonisme. Les analystes-gérants effectuent des analyses, des contrôles et des vérifications ESG dans le cadre de leurs fonctions.

L'équipe de gestion ESG a été renforcée fin 2022 avec le recrutement d'un analyste financier senior, Rishabh Chudgar, et d'une analyste ESG, Marion Raffard. L'analyse ESG des entreprises est principalement effectuée par Marion Raffard, qui prend également en charge l'engagement (votes et dialogue actionnarial) et les différents reportings.

L'analyse ESG de Gemway Assets s'appuie sur des entretiens propriétaires avec les sociétés, plus de 350 entretiens en 2024, chacun comportant une section dédiée à l'ESG, ainsi que sur des entretiens spécifiquement axés sur l'ESG, soit 30 entretiens en 2024. Cette analyse ESG se base également sur les données externes et les analyses des agences de notation extra-financière, comme Sustainalytics et MSCI.



Bruno Vanier
Analyste,
Gérant Principal
Président de
Gemway Assets

Plus de 30 ans d'expérience dont 7 en Asie

Directeur de la gestion actions (2008-2011) chez **Edmond de Rothschild**

Gérant actions chez **Edmond de Rothschild** en charge des marchés émergents (1995-2011)

INSEAD / ESCP Europe Français



Ariel Ying Wang
Analyste, Gérante
Chez Gemway depuis 2017

19 ans d'expérience sur les marchés financiers (dont 7 sur les marchés émergents)

Analyste gérante - actions globales à la Banque Transatlantique, **Dubly Douilhet & Pastel** (2007-2017)

ESCP Europe Chinoise / Français



Guillaume Riteau
 Analyste,
 Gérant dette EM
 Chez Gemway depuis 2021

21 ans d'expérience sur les marchés financiers (**dont 18 sur les obligations**)

10 ans d'expérience sur les marchés obligataires émergents

Gérant obligataire chez PRO BTP Finance

SKEMA Business School / CIIA Français



Marion Raffard
 Analyste, ESG
 Chez Gemway depuis 2022

3 ans d'expérience en analyse ESG chez BNP Paribas Asset Management

NEOMA Business School Française



Rishabh Chudgar
 Analyste Financier Senior
 Chez Gemway depuis 2022

15 ans d'expérience en analyse financière (**dont 10 sur le marché indien**)

Analyste financier chez ENAM (Mumbai - 2011-2020)

ESCP Europe / FLAME University Indien

Le Directeur Général est responsable de l'animation et de la coordination de la démarche d'Investissement Socialement Responsable (ISR) de la société. Il joue également un rôle clé en assurant la liaison avec des associations d'investisseurs telles que les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), l'Association Française de la Gestion (AFG) et les agences de notation ESG.

En parallèle, la RCCI effectue et formalise des contrôles trimestriels sur le process appliqué et la cohérence des données prises en compte.



Michel Audeban
 Directeur Général de Gemway Assets

Plus de 30 ans d'expérience dans la gestion d'actifs et dans le développement

Directeur Commercial chez Edmond de Rothschild Asset Management

Directeur Exécutif Commercial chez Fidelity

Ingénieur INSA - IAE Aix Français



Magali Morel
 RCCI - Admin
 Chez Gemway depuis 2016

14 ans d'expérience en tant que Responsable de l'équipe Gestion Produits chez La Financière de L'Echiquier

La Sorbonne Française



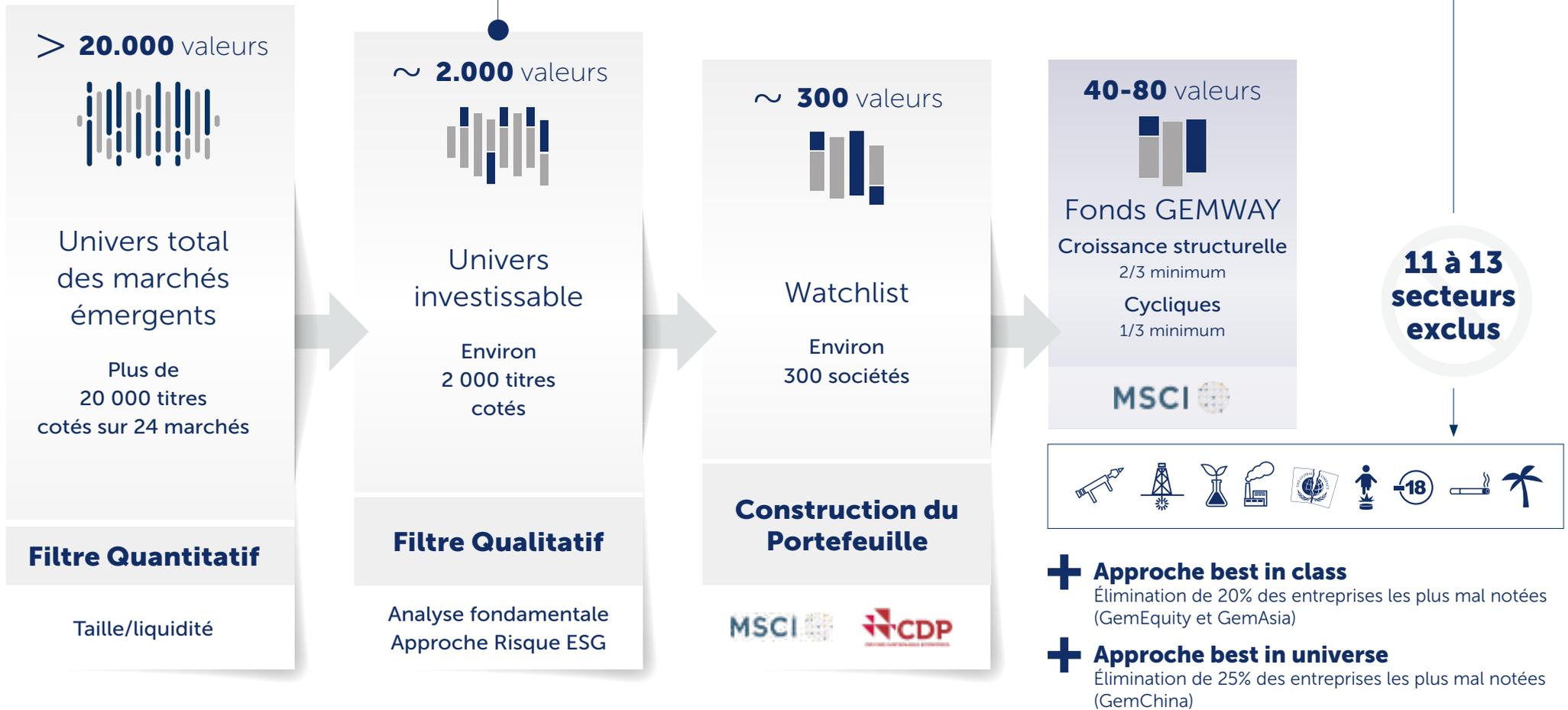
03 Description du process ESG actions



A / Introduction au process

L'univers de départ comporte plus de 20 000 entreprises.

Après application de **filtres quantitatifs** (chiffre d'affaires et capitalisation boursière supérieurs à 500M\$, liquidité journalière au-delà de 1M\$) et **qualitatifs** (analyse fondamentale et extra financière), **la « watchlist » se trouve composée d'environ 300 entreprises** que les équipes de gestion suivent de près. Les équipes réalisent plus de **350 entretiens annuels** avec des entreprises émergentes.



<p>MSCI</p> <ul style="list-style-type: none"> • Notation de l'univers de chaque portefeuille • Prise en compte dans l'analyse propriétaire ESGEM • Exclusion des 20% ou 25% des entreprises les moins bien notées de l'univers • Analyse et suivi des controverses 	<p>Recherche interne</p> <ul style="list-style-type: none"> • Évaluation de la qualité du management • Analyse de la composition et du fonctionnement du conseil d'administration • Étude des trajectoires de réduction des émissions carbone • Intégration et suivi des controverses • Analyse de la réalisation des objectifs environnementaux et sociaux • Exercice du droit de vote lors d'au moins deux tiers des assemblées générales des entreprises en portefeuille 	<p>Contrôles</p> <ul style="list-style-type: none"> • Suivi mensuel par le RCCI de l'analyse ESG du portefeuille • Suivi mensuel par le RCCI des exclusions sectorielles, normatives et des controverses du portefeuille • Validation trimestrielle par le RCCI des exclusions de 20 % ou 25 %
--	--	--



B / Politique d'exclusion

① Nos exclusions sectorielles et normatives

Gemway Assets s'engage à respecter pour **GemEquity** la liste d'exclusion suivante :

GemEquity



Armements controversés :
mines antipersonnel et munitions à fragmentation



Equipements militaires
et solutions
de défense



Hydrocarbures
non
conventionnels



Technologie
du génome



Contenu
pornographique



Production de tabac
& cigarettes



Extraction
de charbon



Production
d'électricité à
partir de charbon



Huile de
palme



Biocide



Paradis fiscaux, entreprises dont le siège
social est présent dans la liste des Etats et
territoires non coopératifs sur le plan fiscal



Sociétés impliquées dans une controverse
de niveau 0/10 d'après MSCI
(niveau le plus élevé)

-  Seuil fixé à **0 %**
du chiffre d'affaires*
-  Seuil **inférieur à 5 %**
du chiffre d'affaires*
-  Seuil **inférieur à 10 %**
du chiffre d'affaires*

<https://www.gemway.com/fr>

Gemway Assets s'engage à respecter pour **GemAsia** la liste d'exclusion suivante :

GemAsia



Armements controversés :
mines antipersonnel et munitions à fragmentation



Equipements militaires
et solutions de défense



Hydrocarbures non conventionnels



Technologie du génome



Contenu pornographique



Production de tabac & cigarettes



Extraction de charbon



Production d'électricité à partir de charbon



Huile de palme



Biocide



Sociétés impliquées dans une controverse
de niveau 0/10 d'après MSCI
(niveau le plus élevé)

<https://www.gemway.com/fr>

- Seuil fixé à **0 %** du chiffre d'affaires*
- Seuil **inférieur à 5 %** du chiffre d'affaires*
- Seuil **inférieur à 10 %** du chiffre d'affaires*

Gemway Assets s'engage à respecter pour **GemChina** la liste d'exclusion suivante :

GemChina



Armements controversés :
mines antipersonnel et munitions à fragmentation



Equipements militaires
et solutions de défense



Hydrocarbures non conventionnels



Production d'électricité dont l'intensité carbone est incompatible avec les objectifs de l'accord de Paris



Technologie du génome



Contenu pornographique



Production de tabac & cigarettes



Extraction de charbon



Production d'électricité à partir de charbon



Huile de palme



Biocide



Sièges sociaux domicilié dans un Pays ou territoire figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, la liste grise et noire du Groupe d'action financière



Sociétés impliquées dans une controverse
de niveau 0/10 d'après MSCI
(niveau le plus élevé)

<https://www.gemway.com/fr>

- Seuil fixé à **0 %** du chiffre d'affaires*
- Seuil **inférieur à 5 %** du chiffre d'affaires*
- Seuil **inférieur à 10 %** du chiffre d'affaires*

② Exclusion Best-In-Class et exclusion Best-In-Universe

“ Les univers de référence ne comportent pas de critères ESG spécifiques. Ainsi, après les exclusions normatives et sectorielles, notre processus ESG intègre des exclusions dites «Best in Class» et «Best in Universe». Au début de l'année 2020, nos trois fonds actions ont tous obtenu la labellisation ISR.

En 2023, la labellisation ISR V2 de nos trois fonds a été renouvelée pour 3 ans. Toutefois, en raison des nouveaux critères de la labellisation ISR V3, nous sommes contraints d'abandonner le label ISR pour les fonds GemEquity et GemAsia. Pour ces deux fonds, leurs univers respectifs sont ajustés selon une exclusion «Best in Class», éliminant 20% des entreprises les moins bien notées par secteur, sur la base de la notation de MSCI.

Toutefois, notre fonds GemChina continuera d'être labellisé ISR en 2025, sous réserve de validation par notre auditeur au premier trimestre 2025. Ainsi, nous appliquons une exclusion «Best in Universe», éliminant 25% des entreprises les moins bien notées de l'univers de GemChina pour l'année 2025.

À partir du 1er janvier 2026, nous appliquerons une exclusion de 30% de l'univers, conformément aux exigences du label ISR V3. ”



C / Système de notation propriétaire : ESGEM

1 Description du process

La proximité avec les sociétés émergentes a permis à la société de gestion d'élaborer un système de notation interne basé sur **30 indicateurs** qualitatifs et quantitatifs. Nous travaillons avec MSCI et le CDP comme bases d'analyse extra financière, dont les données complètent l'analyse fondamentale faite en interne.

ESG

Environnement

- Intensité carbone
- Taux de recyclage
- Gestion des ressources
- Consommation d'énergie
- Achat de crédits carbone
- Calcul des émissions GES
- Protection de la biodiversité
- Utilisation des énergies renouvelables

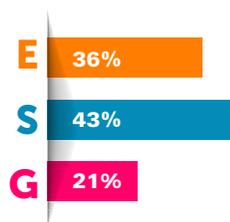
Social

- Capital humain
- Taux de rotation des employés
- Taux de couverture de sécurité sociale
- Représentation des femmes dans la société
- Avantages sociaux
- Accidents du travail
- Bien-être au travail
- Heures de formation

Gouvernance

- Qualité du management
- Profil des directeurs
- Risque réglementaire
- Parité des sexes
- Transparence de la communication avec les investisseurs
- Indépendance

Répartition ESG*



Parmi les indicateurs financiers :

- Rentabilité des fonds propres
- Soutenabilité des cash flows
- Qualité du bilan

Marchés Émergents

Par ailleurs, de nombreuses sociétés sont nouvellement créées avec une prépondérance des fondateurs aux commandes. L'indépendance du conseil d'administration n'est pas nécessairement un indicateur parlant.

EM

Gemway Assets opère sur les marchés émergents où les standards sont différents du monde développé. Tout d'abord le niveau de reporting est plus faible. Il est important d'être en contact avec les entreprises afin d'obtenir les informations.

Enfin, les pays émergents sont les producteurs du monde et ainsi les normes environnementales sont en deçà des normes occidentales.



* Moyenne des pondérations des différents critères dans notre notation EM ESG



a Analyse fondamentale et extra financière chiffrée

2 Illustration de cas concret : HDFC BANK



HDFC Bank est une banque indienne entièrement privée, qui détient le plus grand volume d'actifs parmi toutes les banques privées en Inde. En juillet 2023, elle a fusionné avec sa société mère, HDFC, ajoutant ainsi un volume important de prêts à son portefeuille, mais un volume de dépôts nettement plus faible.

Reconnue comme l'une des institutions financières les plus importantes du pays, **HDFC Bank se distingue par sa solide stratégie de croissance** et ses perspectives prometteuses dans un secteur bancaire où environ 20 % de la population adulte ne possède pas encore de compte bancaire.

Avec une **capitalisation boursière actuelle de 148,55 Mds**, HDFC Bank figure parmi les premières entreprises indiennes en termes de valeur de marché. De plus, elle publie un **rapport de durabilité de grande qualité** et s'est engagée à respecter des objectifs environnementaux et sociaux ambitieux comme la **neutralité carbone dans ses opérations d'ici 2032**.





Données financières

	2022	2023	2024	Évolution
Chiffre d'affaires (M\$)	14 637	15 791	30 650	94 %
Var a/a %	12 %	8 %	94 %	1075 %
Résultat d'exploitation	6 819	7 646	9 219	21 %
% Marge EBITDA	47 %	48 %	30 %	-38 %
ROE	16,7 %	17,1 %	17,2 %	1 %
ROA	1,9 %	2 %	2 %	0 %
Tier 1	17,7 %	17 %	16,6 %	-2 %

Gouvernance

	2022	2023	2024	Évolution
% Indépendants	73 %	58 %	50 %	-14 %
% Femmes	27 %	25 %	25 %	0 %
Rémunération totale du CA (crore de roupies)	8	15	8	-46 %
% Chiffre d'affaires	0,008 %	0,012 %	0,005 %	-60 %
Chiffre d'affaires (10M de roupies)	101 519	118 057	157 773	34 %

Social

	2022	2023	2024	Évolution
Nombre d'employés	141 579	173 222	213 527	23 %
% Femmes	19 %	23 %	26 %	15 %
% Femmes dans la direction	14 %	14 %	15 %	5 %
Taux de rotation du personnel	27,6 %	34,15 %	26,9 %	-21 %
Heures de formation	101,75	18,02	31	72 %
Taux d'accidents (%)	0 %	0 %	0 %	
Coût total de la main-d'oeuvre en % du CA	15,7 %	17 %	14,1 %	-17 %
Coût total de la main-d'oeuvre (10M de roupies)	15897,03	20016,85	22240,21	11 %

Environnement

	2022	2023	2024	Évolution
Total des émissions GHG CO2	1,94	1,75	1,91	9 %
Total des émissions tCO2e	351 237	385 260	649 025	68 %
GES Scope 1 (k ton CO2)	20 877	29 829	84 180	182 %
GES Scope 2 (k ton CO2)	287 667	306 840	501 899	64 %
GES Scope 3 (k ton CO2)	42 693	48 591	62 946	30 %
Compensations en carbone (tCO2e) (tCO2e)	N/A	N/A	N/A	
Total consommation d'eau (m³)		2 167 000	481 616	-78 %
% Eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	
Total déchets produits (tonnes)	N/A	N/A	4 203,52	
% Déchets recyclés	N/A	N/A	3,3 %	
Total énergie consommée (Million GJ)	1,60	1,98	3,04	54 %
% Énergie renouvelable	N/A	0,52 %	0,39 %	-26 %

Source : Données de la société, Gemway Assets



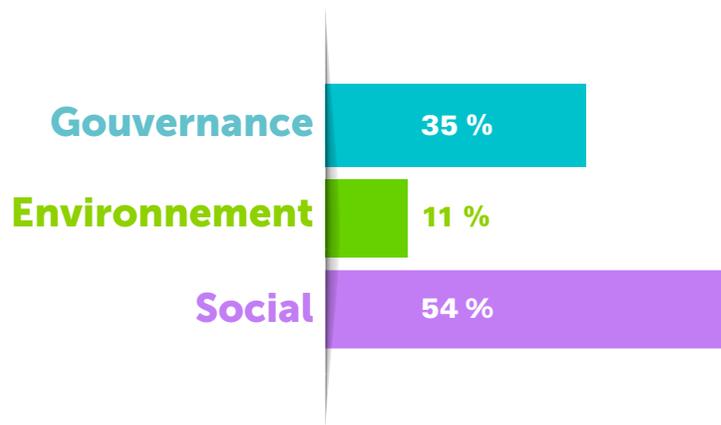
b Analyse de risques ESG



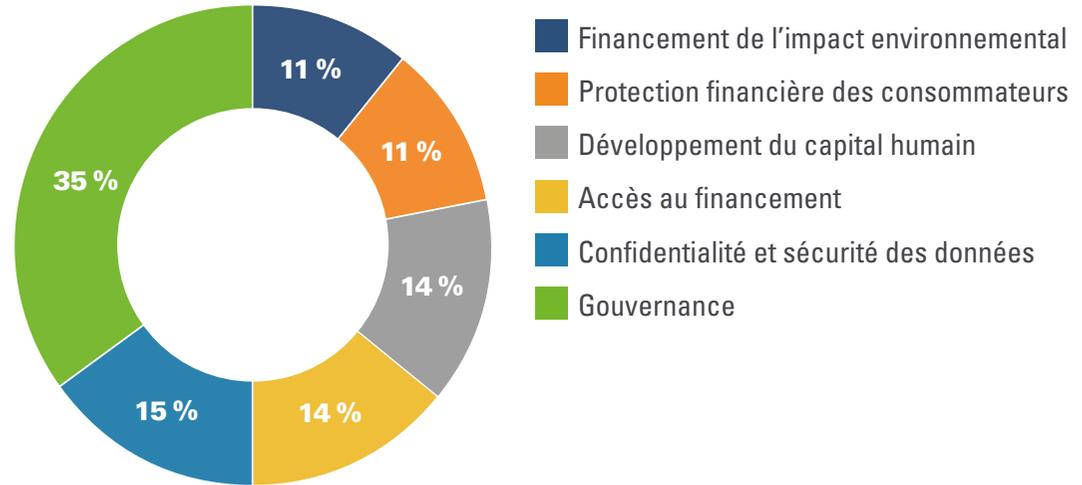
Le secteur bancaire, et plus particulièrement HDFC Bank, est principalement concerné par des enjeux sociaux liés avant tout à sa clientèle. En effet, HDFC Bank s'adresse majoritairement à une clientèle de détail, souvent moins avertie financièrement, ce qui fait de la qualité des produits et services proposés, de leur commercialisation et de la cybersécurité des risques majeurs.

En Inde, le secteur bancaire constitue un pilier économique essentiel, rendant la qualité et l'efficacité de la gouvernance des enjeux cruciaux. Par ailleurs, l'aspect environnemental revêt une importance particulière au regard des objectifs du gouvernement en matière d'expansion des capacités de production d'énergies renouvelables.

Dans le cadre de HDFC les risques ESG sont repartis comme suit :



Composition de la notation de HDFC



C Analyse d'impact et Objectifs de Développement Durable

Un score des Objectifs de Développement Durable (ODD) est calculé à partir des données fournies par MSCI, en fonction de l'alignement du chiffre d'affaires de l'entreprise et de l'impact positif ou négatif de ses activités sur un ou plusieurs ODD.

Analyse des controverses

Nous attribuons des points négatifs au score ESG d'une entreprise si elle est impliquée dans des controverses majeures. Dans le cas de HDFC Bank, le niveau de controverses est non significatif.



Contribution positive par le biais de **produits et de services** :



ODD 1 : MSCI a évalué la contribution de HDFC Bank à l'ODD 1 à plus de 6 % de son chiffre d'affaires. L'un des axes stratégiques de l'entreprise se concentre sur le financement de logements abordables, intelligents et écologiques. En effet, le gouvernement a lancé un programme national, «Un logement pour tous», afin de permettre à un plus grand nombre d'Indiens de devenir propriétaires. Plusieurs initiatives, telles que le Credit Linked Subsidy Scheme (CLSS), ont été créées dans ce but pour les ménages à revenu faible et moyen. HDFC Bank compte le plus grand nombre de clients de prêts immobiliers ayant bénéficié des avantages du CLSS.



ODD 5 : MSCI a évalué que les opérations internes de HDFC Bank étaient alignées sur l'ODD 5 et y contribuaient directement. En effet, la banque compte au moins une femme au sein de son conseil d'administration, dispose d'une politique de diversité pour son personnel, a mis en place des programmes pour favoriser la diversité au sein de la main-d'œuvre et comptabilise au moins 20 % de femmes dans l'ensemble de son personnel, ce qui a eu un impact positif sur l'ODD 5. HDFC Bank place la diversité au cœur de sa stratégie globale d'acquisition de talents avec des campagnes de recrutement de femmes et des partenariats avec des écoles réservées aux femmes.



ODD 7 : MSCI a évalué que les opérations internes de HDFC Bank étaient alignées sur l'ODD 7 et y contribuaient directement. HDFC Bank a fixé plusieurs objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES), notamment celui d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2032. L'intensité de consommation énergétique de la banque a diminué de plus de 5 % au cours des trois dernières années, ce qui a eu un impact positif sur l'ODD 7. HDFC Bank a déployé de nombreux efforts pour réduire son empreinte carbone, notamment en intégrant des sources d'énergie renouvelable dans sa consommation, avec l'installation de panneaux solaires dans certains bureaux et des contrats d'approvisionnement en électricité verte.



ODD 8 : MSCI a évalué la contribution de HDFC Bank à l'ODD 8 à plus de 6 % de son chiffre d'affaires. L'un des engagements de HDFC Bank consiste à étendre les solutions bancaires aux régions les plus éloignées et reculées du pays, en permettant aux communautés sous-bancarisées d'accéder aux canaux financiers formels. HDFC Bank dispose d'un vaste réseau physique et d'une gamme complète de solutions bancaires numériques, assurant une large couverture à travers toute l'Inde. 52 % des agences sont situées dans des zones semi-urbaines ou rurales. Les solutions bancaires améliorent la connectivité grâce à des applications mobiles telles que BHIM, UPI, USSD, Scan and Pay, ainsi qu'à des micro-distributeurs automatiques de billets compatibles avec Aadhaar et RuPay.



ODD 9 : MSCI a évalué la contribution de HDFC Bank à l'ODD 9 à plus de 6 % de son chiffre d'affaires. Le vaste portefeuille de produits de HDFC Bank comprend des prêts pour les cultures avant et après la récolte, des prêts pour le développement ou l'investissement agricole, des prêts pour les deux-roues, des prêts automobiles, des prêts pour les tracteurs ou encore des prêts pour les petites entreprises agricoles. Cette offre complète a permis à la banque d'établir une solide présence dans les zones rurales. De plus, elle a joué un rôle de premier plan dans le cadre du programme du Fonds pour les infrastructures agricoles, atteignant systématiquement les objectifs fixés par le gouvernement lors des campagnes récentes.



ODD 10 : MSCI a évalué que les opérations internes de HDFC Bank étaient alignées sur l'ODD 10 et y contribuaient directement. HDFC Bank a mis en place de nombreuses politiques visant à promouvoir les droits humains, lutter contre la corruption et respecter un code d'éthique rigoureux. De plus, HDFC Bank dispose d'une politique axée sur l'inclusion, l'équité et la diversité, visant à protéger ses employés et à garantir leurs droits. Ces codes et politiques sont publics et régulièrement mis à jour afin d'être conformes aux meilleures pratiques en la matière. Toutes ces initiatives contribuent positivement à l'ODD 10, qui concerne la lutte contre les inégalités.

Notation de 0 à 10, 0 étant le risque le plus faible et 10 le risque le plus élevé.

“ La note finale est 6,5/10, soit un risque modéré. ”

04 Description du process ESG obligataire



A / Introduction au process

L'univers d'investissement se compose d'**émetteurs souverains ainsi que d'entreprises privées**. Il faut noter que les émetteurs quasi-souverains détenus à 100% par leur souverain sont considérés comme émetteurs souverains alors que les émetteurs quasi-souverains partiellement détenus par leur souverain sont considérés comme émetteurs privés. Étant donnée leur nature fondamentalement différente, des **analyses ESG spécifiques** doivent être menées pour chaque type d'émetteur. Nous scindons ainsi notre univers d'investissement en 2 parties distinctes auxquelles nous appliquons des **analyses et filtres ESG dédiés**.

Notre périmètre initial d'émetteurs est défini à partir des critères d'inclusion des indices obligataires émergents de référence. Le périmètre des émetteurs souverains est ainsi constitué des pays généralement représentés dans les indices de dettes souveraines EM libellées en USD ainsi que dans les indices de dettes souveraines EM libellées en devises locales, soit 72 pays au 31-12-2024. Le périmètre des émetteurs « entreprises » est constitué des sociétés généralement représentées dans les indices de dettes d'entreprises EM libellées en USD, soit 902 émetteurs au 31-12-2024.



B / Politique d'exclusion

1 Nos exclusions sectorielles et normatives

Gemway Asset s'engage à respecter pour GemBond la liste d'exclusion suivante :



Mines antipersonnel et munitions à fragmentation *



Equipement militaire et solutions de défense



Production de gaz et pétrole de schiste ou de boues bitumineuses



Technologie du génome



Contenu pornographique



Production de tabac & cigarettes



Huile de palme*



Investissement direct dans les sociétés minières impliquées dans l'extraction du charbon



Sociétés impliquées dans la violation des droits de l'homme ou dans une controverse Sustainalytics de niveau 5

-  Seuil fixé à 0 % du chiffre d'affaires*
-  Seuil inférieur à 5 % du chiffre d'affaires*

Nb : un seuil inférieur à 5% du chiffre d'affaires consolidé est imposé (en direct ou à travers les filiales) sauf pour les secteurs avec « * » pour lesquels le seuil est à 0%.



② Exclusion Best-in-Universe et exclusion Best-In-Class

“ GemBond applique une sélection Best-in-Universe pour les Etats et Best-in-class pour les entreprises. Les univers de référence n’ont pas de critères ESG spécifiques. Pour les entreprises, après l’exclusion normative et sectorielle, notre process ESG prévoit une exclusion dite Best in Class. Les obligations dans l’univers de référence sont classées par secteur d’activité et les 20% des sociétés les moins bien notées par secteur sont éliminés. Les 20% des Etats les moins bien notés ne sont plus éliminés de l’univers de référence de manière systématique. Les expositions à chacun de ces Etats sont dorénavant limitées à leurs représentations respectives au sein de l’univers de référence. ”



C / Système de notation

1 Description du process

L'évaluation est réalisée pour les Etats comme pour les entreprises à partir des notations ESG fournies par l'agence de notation extra-financière Sustainalytics. Le taux de couverture en notation ESG des pays et des entreprises en portefeuille doit être, à tout moment, supérieur à 90%.

a Pour les émetteurs souverains

La pondération des critères E, S et G dans la note globale pour les actifs souverains est :

Environnement

- Intensité carbone
- Intensité énergétique
- Utilisation des énergies renouvelables
- Indépendance énergétique
- Risque d'inondations
- Stress hydrique
- Protection des habitats naturels

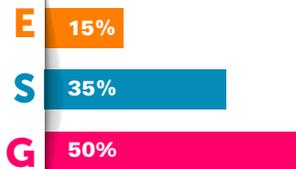
Social

- Accès à l'eau
- Sécurité alimentaire
- Accès à l'électricité
- Espérance de vie
- Pourcentage de médecins par habitant
- Pollution de l'air
- Égalité de genre
- Taux de scolarisation
- Accès à internet

Gouvernance

- Qualité des institutions
- Respect des droits et libertés
- Degré de paix et de sécurité
- Qualité des politiques gouvernementales
- Qualité de la réglementation
- Respect de l'état de droit
- Contrôle de la corruption
- Environnement des affaires

Répartition ESG*



b Pour les entreprises

La pondération des critères E, S et G varie en fonction des secteurs selon des analyses de matérialité spécifiques, mais l'évaluation du risque ESG est structurée pour chaque critère autour des facteurs suivants :

Environnement

- La gestion des déchets
- Les émissions carbone
- L'impact environnemental du produit
- La protection et l'utilisation des territoires et de la biodiversité
- L'utilisation des ressources naturelles

Social

- Les relations avec les communautés locales
- Les ressources humaines
- Le respect des droits humains
- La santé et la sécurité au travail

Gouvernance

- La corruption
- L'éthique des affaires
- La sécurité des données
- La gouvernance produit

* Moyenne des pondérations des différents critères dans notre notation EM ESG



2 Illustration de cas concret : Côte d'Ivoire

La république de Côte d'Ivoire, située en Afrique de l'Ouest, est un pays dynamique et diversifié, reconnu pour sa richesse culturelle et son rôle stratégique dans la région. Bordée par l'océan Atlantique au sud, elle partage des frontières avec le Ghana à l'est, le Burkina Faso et le Mali au nord, et le Libéria et la Guinée à l'ouest.





Le pays fait partie de la Communauté économique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Avec une population de 32,9 millions d'habitants, et un PIB de 95,5Md\$, le pays est classifié par la Banque Mondiale comme pays à revenu intermédiaire inférieur. Depuis son indépendance en 1960, la Côte d'Ivoire s'est imposée comme un acteur majeur de l'économie ouest-africaine grâce à ses ressources naturelles et agricoles. Le pays est l'un des premiers producteurs mondiaux de cacao et de noix de cajou. Outre ces produits, il possède d'importantes ressources

naturelles, telles que le pétrole, le gaz, et le bois, qui soutiennent son développement économique. La Côte d'Ivoire mise également sur la diversification de son économie à travers des investissements dans les secteurs de l'industrie, des services et des technologies. La stabilité politique retrouvée ces dernières années a renforcé la confiance des investisseurs et permis un essor économique soutenu.

Sur le plan environnemental, la Côte d'Ivoire fait état d'indicateurs globalement bons et homogènes. Le pays se distingue notamment par un pourcentage élevé d'énergie consommée d'origine renouvelable (58,2%), un faible niveau d'utilisation d'eau potable relativement aux ressources en eau disponible (5,1%), une faible intensité en énergie primaire (3,3 MJ/PIB), ou encore des émissions de gaz à effet de serre modérées (36,2 Mt CO₂e – 1,2 t CO₂e/habitant). Seule la perte de couvert arboré élevée (190kha) vient ternir un tableau très positif.

Sur le pilier social, la Côte d'Ivoire se démarque par un taux de chômage très bas (2,4% de sa population active), une bonne sécurité alimentaire et un nombre réduit de réfugiés. Hormis ces trois points, le pays, qui ne brille pas par ses indicateurs sociaux, à l'instar de la plupart des pays d'Afrique Subsaharienne, doit poursuivre la mise en place de politiques structurelles pertinentes permettant de réduire ses émissions de particules fines dans l'air (49,5 µg/m³), favoriser l'égalité des sexes (indice d'inégalités de genre des Nations Unies à 0,9), améliorer l'espérance de vie à la naissance actuellement de 58,9 ans, mais également augmenter significativement le taux de personnes ayant accès à un réseau d'assainissement sécurisé (17,4%).

Sur le plan de la gouvernance, la Côte d'Ivoire se distingue par **des lois et réglementations à même de favoriser le développement des opportunités économiques des femmes.** L'indice de parité de genre (0,92) relatif à la scolarisation devrait tendre progressivement vers 1, et le taux de participation des femmes au sein de la population active devrait poursuivre sa convergence avec celui des hommes (ratio de 78,2%). Le pays a d'ailleurs été consacré en 2024 par l'OCDE pour ses politiques en la matière, et reconnu comme le pays africain le plus en avance dans la lutte contre les discriminations de genre. Sur les indicateurs de gouvernance traditionnels, le pays fait état de résultats satisfaisants, notamment concernant la qualité de la réglementation et le contrôle de la corruption. L'ensemble des indicateurs se sont améliorés continuellement depuis la fin de la crise ivoirienne de 2011. Si la stabilité politique s'est indéniablement améliorée, celle-ci demeure fragile.

a Analyse fondamentale et extra financière



b Analyse de risques ESG

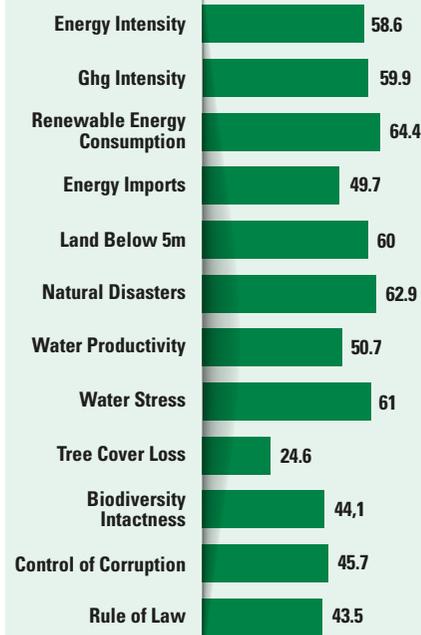
Aucun évènement présentant un risque de durabilité n'a été relevé par l'agence de notation extra-financière. Après retraitement des tendances, la notation globale ESG du pays est ainsi de 45*, globalement en ligne avec la moyenne mondiale (classement de 93 sur 164 pays). Au sein de notre périmètre d'investissement EM, le pays se classe 43^{ème} sur 78.



Natural and Produced Capital

ESG Factors Score **55.41**

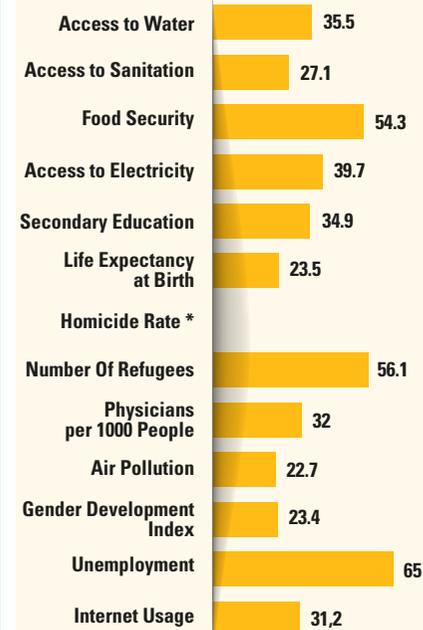
ESG Performance **56.15**



Human Capital

ESG Factors Score **34.92**

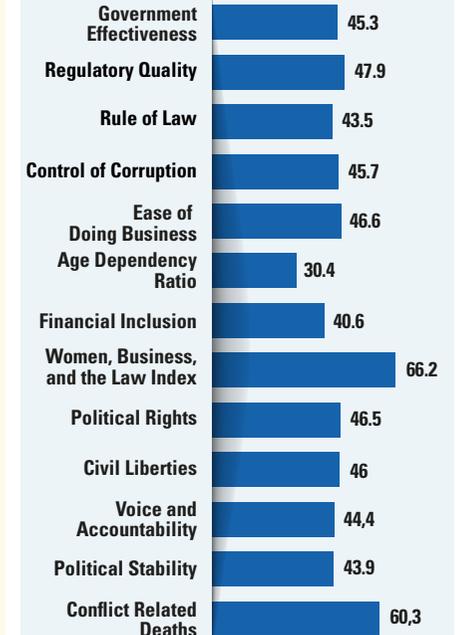
ESG Performance **33.30**



Institutional Capital

ESG Factors Score **48.95**

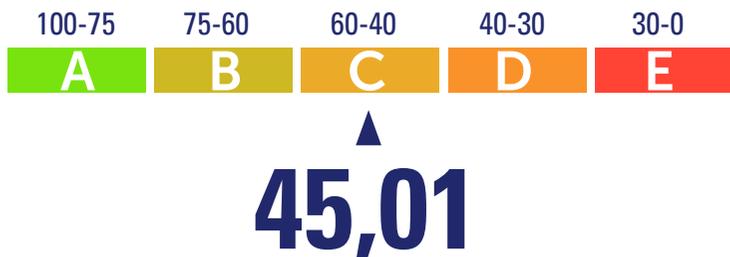
ESG Performance **46.03**



* Notation de 0 à 100, 0 correspondant au risque le plus élevé et 100 au risque le plus faible

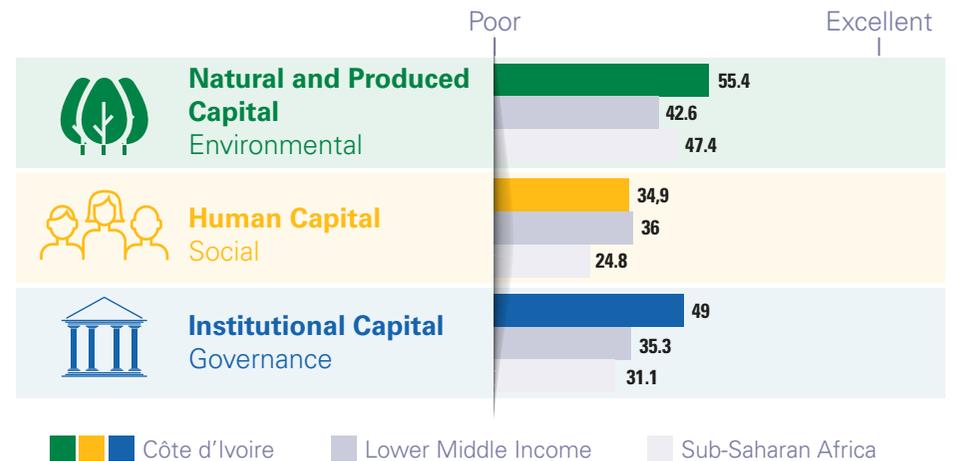


ESG Factors Score



Le pays surperforme clairement ses pairs régionaux et de niveau de développement similaire quels que soient les critères retenus. Il offre un cadre institutionnel davantage comparable avec des pays de niveau de développement supérieur.

La république de Côte d'Ivoire s'inscrit comme une référence en termes de politique ESG sur le continent africain. Le pays soutient la mise en place de projets à haute valeur environnementale, sociale et d'amélioration de la



gouvernance, pour contribuer à l'instauration d'une croissance durable et inclusive pour les populations du pays. Il dispose d'un document cadre ESG depuis juin 2019, révisé en 2021. Ce document comporte 4 grandes catégories de projets éligibles selon leurs objectifs : améliorer l'accès aux infrastructures de base, améliorer l'accès aux services de base, améliorer l'emploi et la compétitivité, promouvoir l'environnement et le développement durable. Les actions de développement ESG du pays s'inscrivent principalement dans le cadre du Plan National de Développement (PND), plan d'investissement pluriannuel mis en place sur la période 2021-2025. Parmi les objectifs recherchés par le gouvernement, notons la réduction du taux de pauvreté de 39,4% en 2018 à 31,5% en 2025, l'augmentation du taux d'accès à l'électricité de 98% en 2020 à 100% en 2025, la hausse du taux de couverture médicale universelle de 17% en 2019 à 50% en 2025, ou encore 100% de taux d'accès à l'éducation primaire en 2025 contre 82,2% en 2019. Le gouvernement travaille actuellement sur le futur plan qui couvrira la période 2026-2030.

05 Engagement

Gemway Assets est une société dont le process d'investissement repose essentiellement sur l'analyse fondamentale des entreprises et la proximité avec le terrain. Les équipes de gestion procèdent à plus de 350 entretiens annuels avec des entreprises émergentes, en intégrant systématiquement des sujets ESG. Depuis 2021, l'équipe de gestion organise également des entretiens spécifiquement dédiés à l'ESG.

En 2024, notre équipe de gestion a effectué **30 entretiens dédiés à l'ESG** avec des entreprises émergentes, soit, à fin décembre, **47%** des entreprises en portefeuille de GemEquity, **52%** des entreprises en portefeuille de GemAsia et **36%** des entreprises en portefeuille de GemChina.

L'engagement de Gemway Assets s'articule autour des piliers suivants :

- **Surperformer** de manière continue l'indice de référence sur deux critères sélectionnés (environnemental et gouvernance)
- **Avoir au moins 20% d'investissement durable dans nos portefeuilles** (cinq critères définis doivent être réunis)
- **Participer aux Assemblées Générales** en votant conformément à notre Politique de vote, qui intègre des exigences ESG claires et ambitieuses
- **Mener des entretiens individuels avec les entreprises en portefeuille** sur leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance
- **Participer aux initiatives collectives d'actionnaires** proposées par la plateforme d'engagement collaboratif UN-PRI

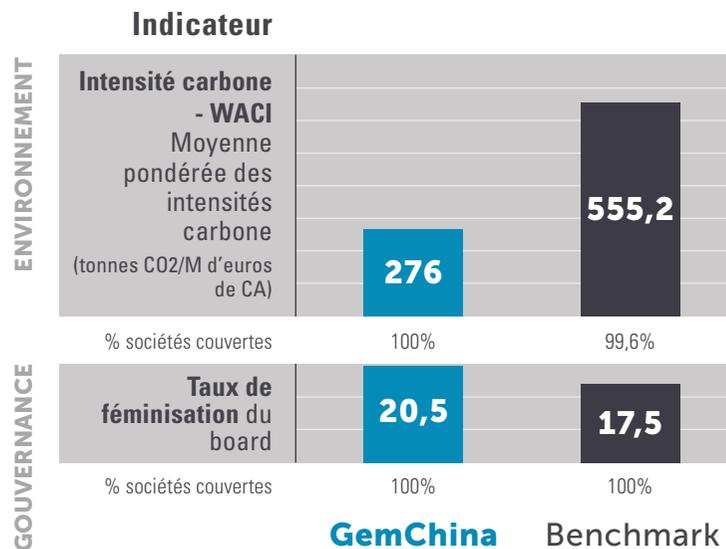
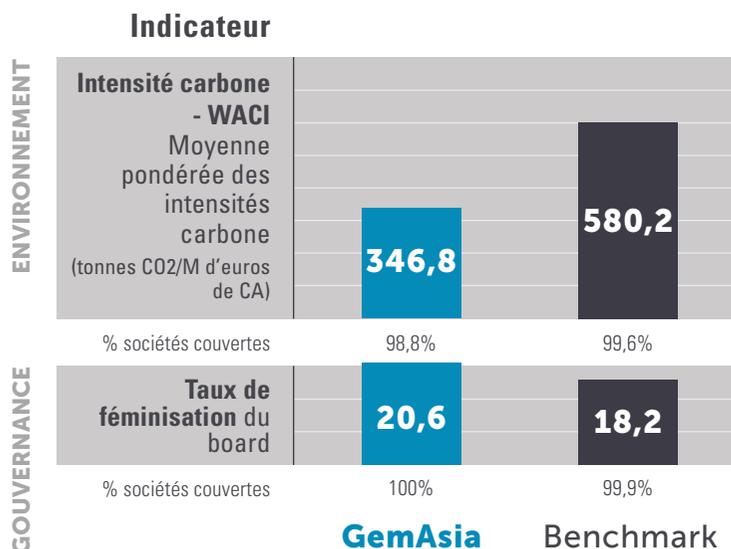
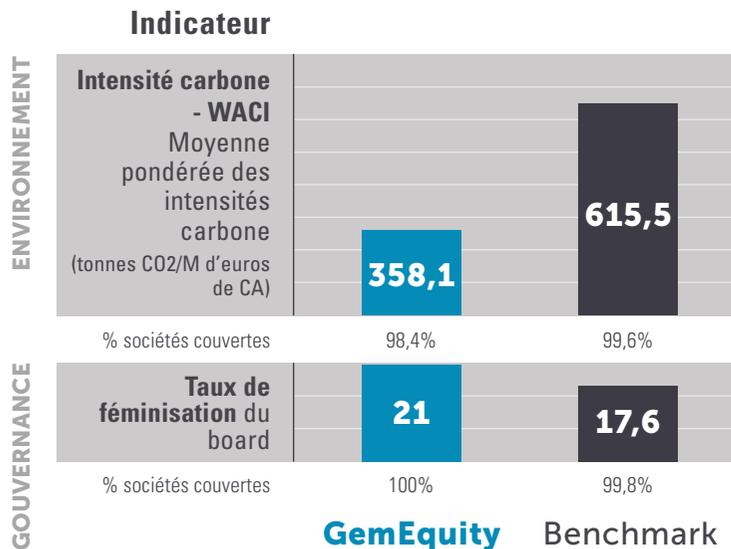
A / Critères de surperformance

Depuis 2020, Gemway Assets s'engage à surperformer les indices de référence respectifs des fonds actions sur deux critères spécifiques :

- **Le critère environnemental : l'intensité carbone** (indice WACI) avec un taux de couverture de 90% au moins
- **Un critère de gouvernance : le taux de féminisation du conseil d'administration** avec un taux de couverture de 70% au minimum

1 Deux critères d'engagement

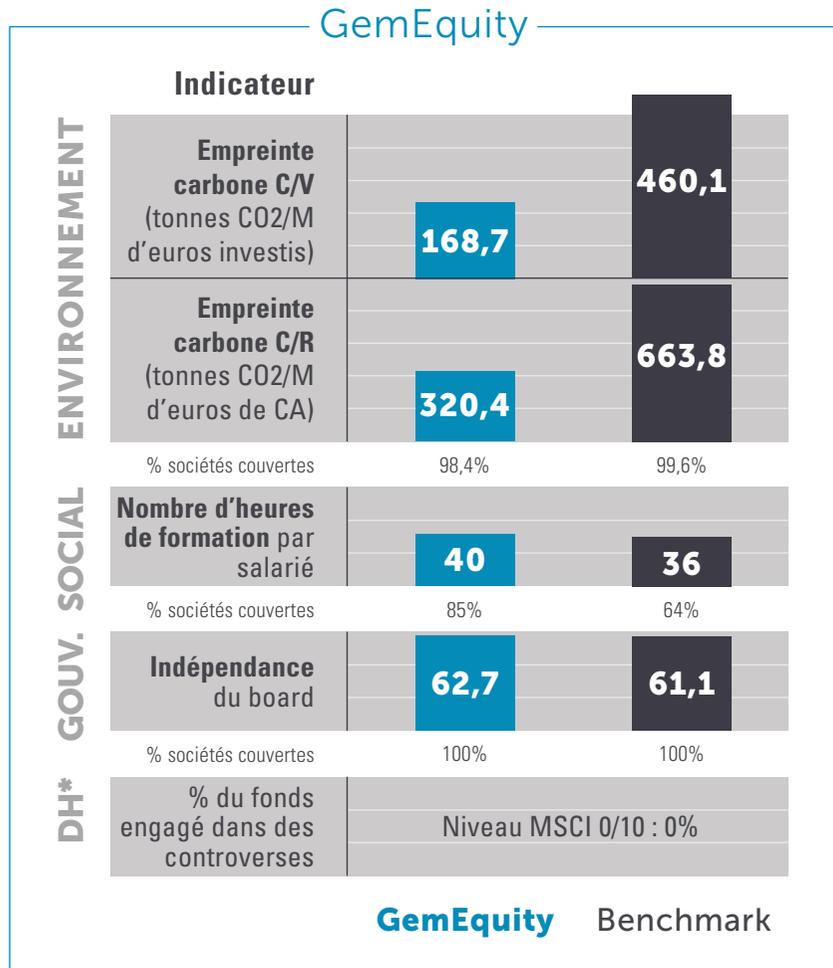
Au 30 décembre 2024, les résultats sont les suivants :



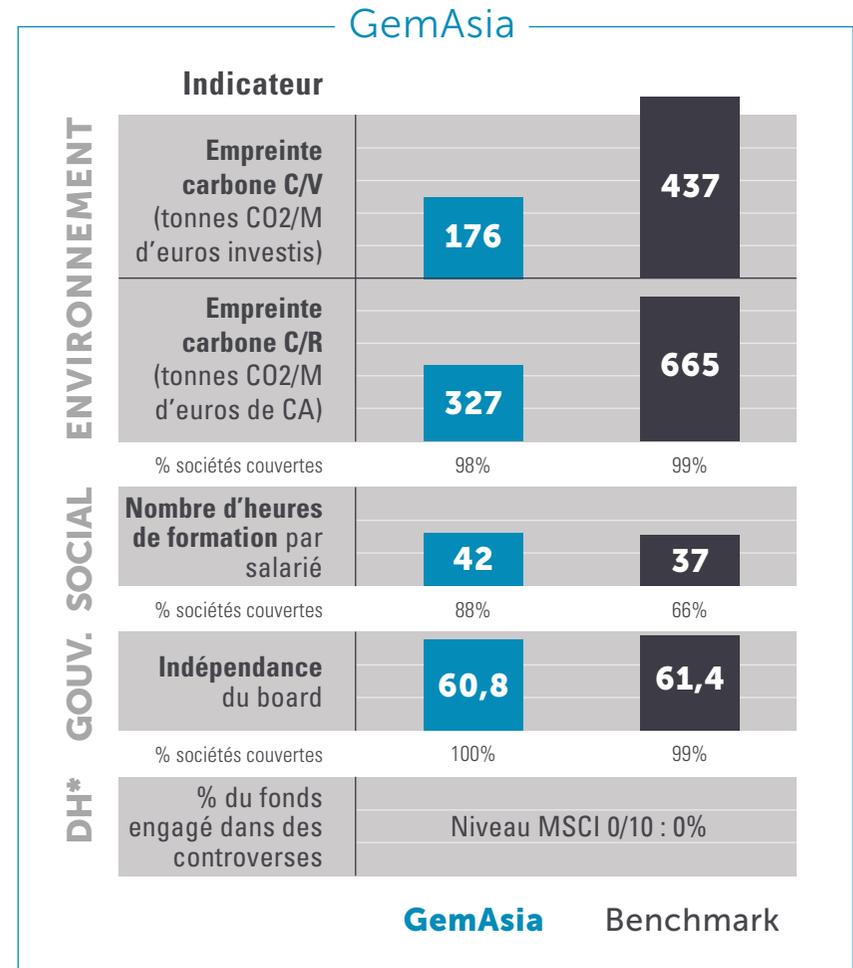
Source : MSCI, Gemway Assets

2 Autres critères suivis

Par ailleurs nous suivons et publions depuis 2019 des **critères ESG supplémentaires**.



Source : MSCI, Gemway Assets



Source : MSCI, Gemway Assets

GemChina

Indicateur			
ENVIRONNEMENT	Empreinte carbone C/V (tonnes CO2/M d'euros investis)	163,1	600,9
ENVIRONNEMENT	Empreinte carbone C/R (tonnes CO2/M d'euros de CA)	293,3	765
% sociétés couvertes		100%	100%
SOCIAL	Nombre d'heures de formation par salarié	41	36
% sociétés couvertes		90%	59%
GOUV.	Indépendance du board	53,2	56
% sociétés couvertes		100%	100%
DH*	% du fonds engagé dans des controverses	Niveau MSCI 0/10 : 0%	
		GemChina	Benchmark

Source : MSCI, Gemway Assets

* DH : Droits Humains

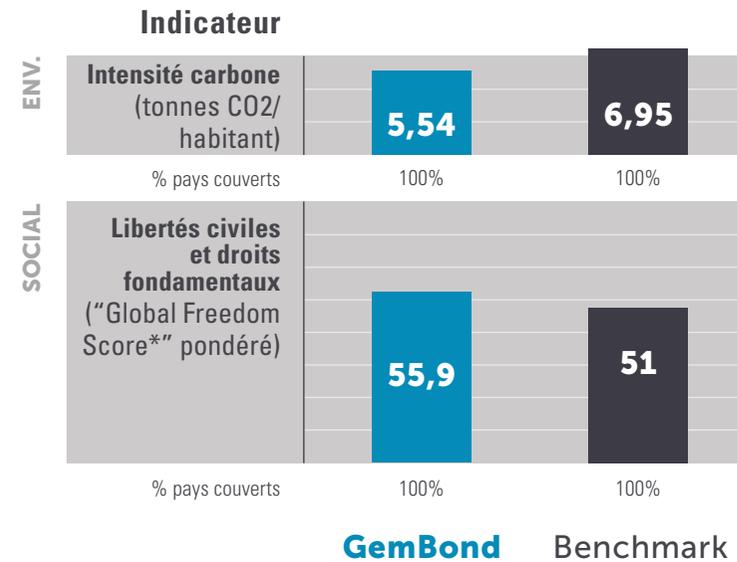




3 Fonds obligataire

Depuis la création de GemBond fin 2021, Gemway Assets s'engage à surperformer l'indice de référence du fonds sur deux critères spécifiques:

- **Un critère environnemental : l'intensité carbone (indice WACI)** avec un taux de couverture de 90% au moins
- **Un critère de gouvernance : le degré de libertés civiles et droits fondamentaux** avec un taux de couverture de 90% au minimum



B / Investissement durable

Depuis 2022, avec l'entrée en vigueur de la réglementation SFDR, tous les fonds de Gemway Assets ont en plus un **engagement sur l'investissement durable** (SFDR Article 8).

Afin d'aller plus loin dans l'engagement et l'alignement, **cinq critères supplémentaires ont été définis pour les fonds actions**. Afin qu'un investissement soit considéré comme étant durable, **les cinq critères suivants doivent être respectés** :



Les résultats de chaque critère et par fonds sont détaillés dans le tableau ci-contre. Nous pouvons ainsi constater qu'à **fin décembre 2024 nos fonds actions ont tous surperformé** le seuil minimum fixé à 20% de titres respectant l'ensemble des cinq critères.

% des sociétés répondant aux critères

		GemEquity	GemAsia	GemChina
ENV.	Indicateur			
	Publication de Scope 1 + 2	94,6 %	98,3 %	99,5 %
	Objectif Zéro Carbone	66,6 %	68,3 %	51,7 %
	WACI < 20 % vs indice de référence	71,5 %	65,7 %	86 %
SOCIAL	Indicateur			
	Min 20% de femmes dans la base employée	78,1 %	78,2 %	85,6 %
	Min 20 heures de formation par employé	67,8 %	71,6 %	73,6 %
5 critères combinés		25,3 %	26,6 %	29,3 %

Source : Gemway Assets

Notre fonds obligataire, GemBond, également classifié article 8 SFDR, a sélectionné un critère environnemental et un critère social pour définir un investissement durable :

- **Être un pays avec une intensité carbone (WACI) par habitant** inférieure d'au moins 20% à celle de l'indice de référence
- **Être un pays considéré comme libre ou partiellement libre** par l'ONG Freedom House

Les résultats de chaque critère sont détaillés dans le tableau ci-dessous. En 2024, GemBond a surperformé son seuil minimum fixé à 30% de titres respectant ces deux critères.

% des pays répondant aux critères

	Indicateur	GemBond
ENV.	Intensité carbone < 20% vs indice de référence	77,6 %
SOCIAL	Indicateur	GemBond
	Pays libres ou partiellement libres	71,4 %
	2 critères combinés	63 %

Source : Gemway Assets





Hong Kong, AdobeStock

C / Politique et résultats de votes

Afin de clairement montrer notre engagement en matière de Politique de vote, au sein de Gemway Assets, **nous nous engageons à exercer notre droit de vote au minimum lors des deux tiers des AG des sociétés dans lesquelles les fonds sont investis.**

Étant donné l'analyse rigoureuse appliquée à chaque société dont les fonds de Gemway Assets deviennent actionnaires, la qualité de la gouvernance de celles-ci est meilleure que dans l'univers d'investissement. La société de gestion investit dans des entreprises qui créent de la valeur pour leurs actionnaires.

En conséquence, il n'existe pas a priori de raisons fondamentales à être en opposition avec le management sur les résolutions que ce dernier demande d'approuver lors des assemblées générales des actionnaires. Il s'agit ainsi des décisions entraînant une modification des statuts, de l'approbation des comptes et l'affectation des résultats, de la nomination et la révocation des organes sociaux, de la désignation des contrôleurs légaux des comptes.





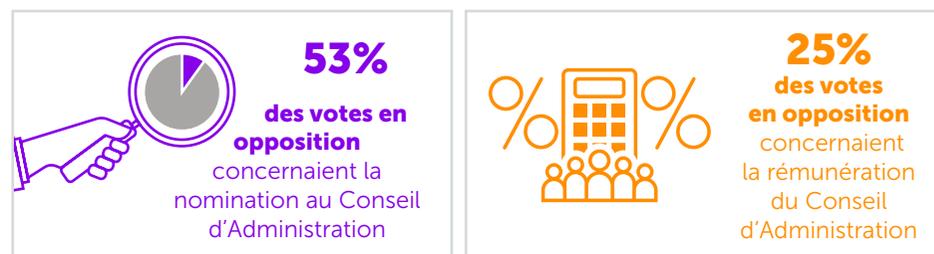
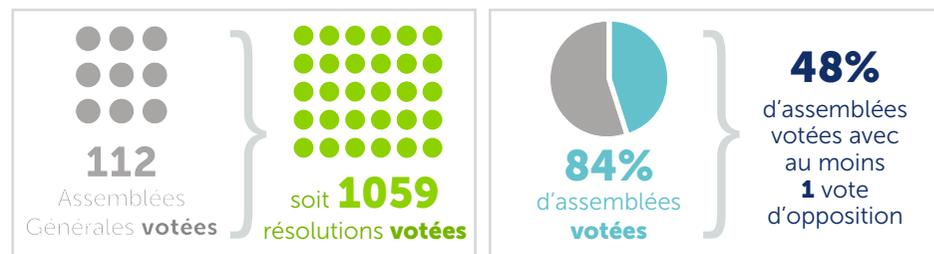
HongKong, AdobeStock

Gemway Assets étudie avec attention toute résolution défavorable aux intérêts de la société ou à ceux des actionnaires minoritaires et se montre particulièrement vigilante aux enjeux de gouvernance (mesures anti-OPA, rachat d'actions, approbation des comptes, indépendance, cumul des mandats, rémunération), ainsi qu'aux aspects sociaux (féminisation et composition du conseil d'administration) et environnementaux (prise en compte des risques liés au changement climatique).

Toutefois, Gemway Assets tient à signaler que tous les sujets qui sont ouverts au vote en Europe ne le sont pas forcément dans les assemblées générales d'actionnaires des pays émergents. Plus de 80% des résolutions proposées portent sur la nomination ou le renouvellement d'administrateurs.

Chiffres clés

En 2024, nous avons voté à 112 des 133 Assemblées Générales pour lesquelles Gemway Assets détenait des droits de vote, soit 84% d'exercice des droits de vote :



Gemway Assets - 2024

Statistiques de Votes - Assemblées Générales

		%
Assemblées générales soumises en 2024	133	
Assemblée votées	112	84 %
Résolutions soumises en 2024	1219	
Résolutions votées	1059	87 %
Assemblées votées avec au moins un vote d'opposition	54	48 %
Assemblées votées avec au moins un vote d'opposition ou d'abstention	61	54 %
Nombre de résolutions votées en abstention	144	14 %
Nombre de résolutions votées en opposition	134	13 %

Statistiques de Votes (Calcul fondé sur les données de l'entreprise)

Nombre d'entreprises ayant soumis une assemblée	83	
Nombre d'entreprises pour lesquelles au moins une AG a été votée	71	
Nombre d'entreprises pour lesquelles au moins un vote d'opposition a été soumis	48	58 %

Répartition thématique des votes d'opposition sur les AG 2024

		%
Nominations (Board)	71	53 %
Conventions dites réglementées	0	0 %
Rémunérations	34	25 %
Opération sur capital	5	4 %
Résolutions d'actionnaires	0	0 %
Opérations entre parties liées (initiés)	0	0 %
Compte et audit	17	13 %
Divers	7	5 %
Total	134	100 %

Source : Gemway Assets



HongKong, Adobe Stock



D / Dialogue actionnarial



1 Observations 2024

En 2024, l'équipe de gestion de Gemway Assets a renforcé son engagement actionnarial. Nous avons mené **30 entretiens dédiés à l'ESG avec les sociétés en portefeuille**, en présence de notre analyste ESG, atteignant ainsi l'objectif fixé en début d'année.

Globalement, nous avons constaté une amélioration notable de la qualité de nos échanges avec les entreprises sur les thématiques ESG. Cette progression a été particulièrement marquée avec les entreprises chinoises de notre portefeuille, qui ont réagi rapidement à l'annonce des bourses de Shanghai, Shenzhen et Pékin concernant la mise en place d'exigences de reporting ESG plus avancées. Plusieurs entreprises nous ont sollicité, soit lors des entretiens, soit en aval, pour mieux comprendre les attentes des investisseurs en termes d'indicateurs, de qualité du reporting ou encore d'objectifs ESG. Un exemple notable est celui de l'entreprise Inovance qui, en aval de notre entretien, nous a transmis un questionnaire destiné à toutes ses parties prenantes afin de recueillir leurs attentes en matière de durabilité.

Nous avons également échangé avec des entreprises leaders dans leurs secteurs, mais régulièrement accusées par des médias, ONG et agences de notation ESG, de ne pas respecter les 10 principes du Global Compact. Parmi elles figurent China Telecom, Hon Hai Precision, et Tencent, respectivement leaders dans les télécommunications, la fabrication d'éléments électroniques, et les services internet

et mobiles. Nous les avons directement interrogées sur leurs réponses à ces accusations, les fondements de celles-ci, ainsi que les actions mises en œuvre pour améliorer leur conformité aux principes des Global Compact.

Cette année, nous avons approfondi deux sujets clés : la chaîne d'approvisionnement et la trajectoire de décarbonation des entreprises. La prise en compte de la chaîne d'approvisionnement dans les stratégies ESG varie considérablement selon les entreprises, les pays et les secteurs. Pourtant, il est crucial que les entreprises jouent un rôle actif pour influencer leurs fournisseurs et sous-traitants en renforçant les exigences environnementales et sociales. Par ailleurs, nous avons constaté une multiplication des annonces de décarbonation de la part des entreprises et des gouvernements ces dernières années. Dans une démarche de transparence, nous avons encouragé les entreprises à fournir des feuilles de route claires et précises pour la décarbonation et à faire valider leurs engagements par des organismes internationaux reconnus.

L'équipe de gestion structure ses entretiens ESG autour d'un questionnaire propriétaire, adapté selon le secteur, les activités et les défis spécifiques à chaque entreprise. Les discussions sur les principales controverses et les questions relatives à la gouvernance restent au cœur de nos échanges.



GOVERNANCE

- La rémunération des membres du conseil d'administration est-elle influencée par des indicateurs de performance ESG ou des critères extra-financiers ?
- Au sein de votre conseil d'administration, avez-vous un comité en charge des questions de durabilité ? A quelle fréquence se réunit-il ? Qui sont ses membres ? Et quelles sont ses missions ?
- Combien de femmes sont présentes parmi les membres de votre conseil d'administration ? Prévoyez-vous d'augmenter le nombre de femmes aux prochaines élections ?
- Quelle est votre stratégie à moyen et long terme en ce qui concerne la durabilité ?



RESSOURCES HUMAINES

- Quelle est la part des femmes occupant des postes de direction ?
- Proposez-vous des formations à destination des femmes pour améliorer leurs compétences et leurs chances d'accéder à une promotion ?
- Avez-vous une politique de non-discrimination ?
- Quelle part de vos employés est en situation de handicap ?
- Proposez-vous des formations en lien avec des sujets environnementaux et sociaux à vos employés ?
- Calculez-vous l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes au sein de votre entreprise ?
- Quel est le taux de rotation de vos employés ?
- Quelles initiatives avez-vous mis en place pour réduire les accidents du travail ?
- L'audit de vos fournisseurs implique-t-il des critères ESG ?

2 Questionnaire ESG

A titre indicatif, un questionnaire type est décrit ci-dessous.



GÉNÉRAL

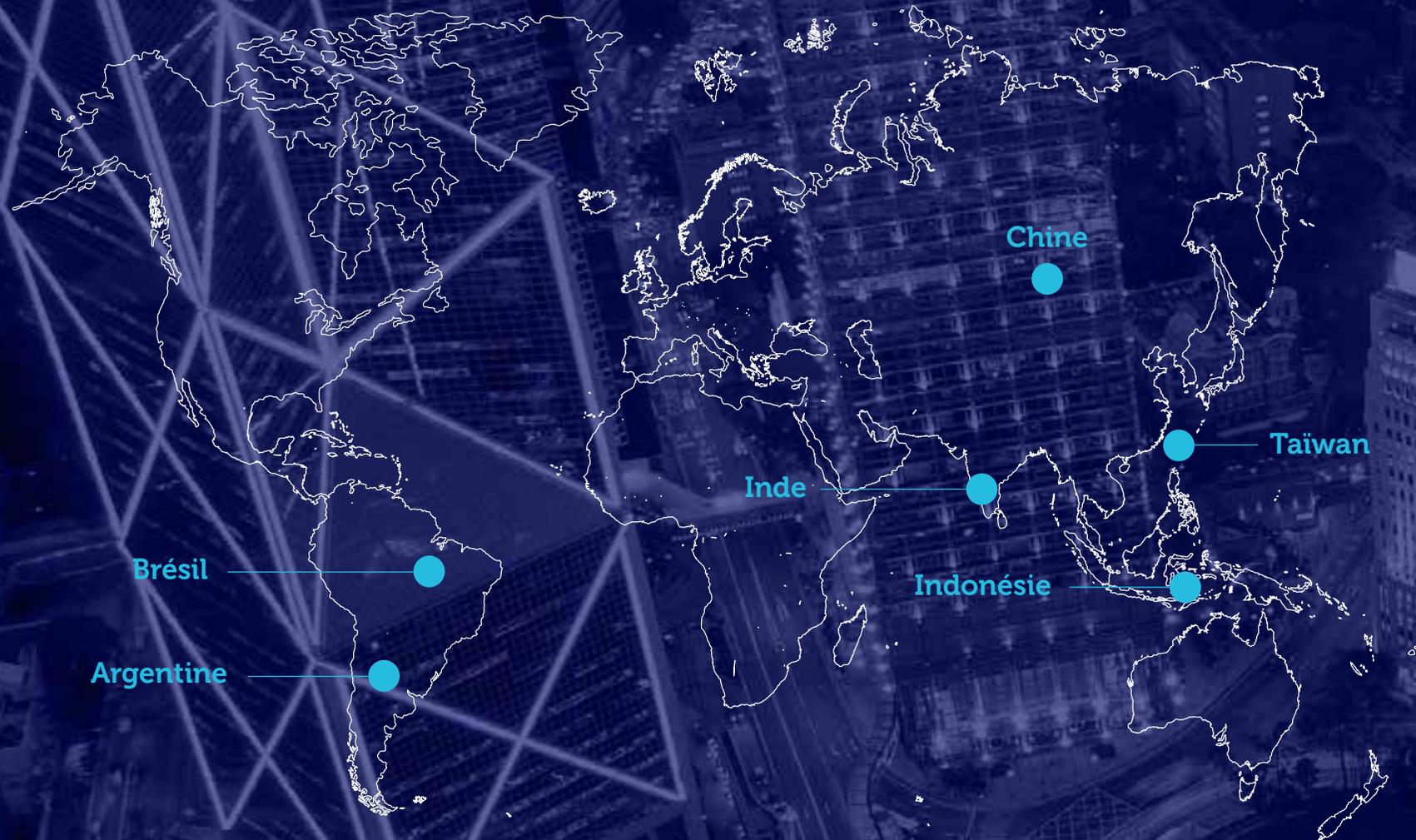
- Avez-vous une équipe ESG dédiée pour traiter ces sujets ? Combien de membres composent cette équipe ESG ? A-t-elle un accès direct au PDG ou aux membres du conseil d'administration ?
- Quel pourrait être l'impact des évolutions réglementaires environnementales et sociales sur votre activité ?



ENVIRONNEMENT

- Avez-vous un objectif de neutralité carbone ? Quelle est votre stratégie pour la gestion de vos émissions de GES ?
- Avez-vous recours à l'achat de crédits carbone pour réduire vos émissions de GES ?
- A quel type de crédits carbone avez-vous accès ?
- Quelle part de vos déchets est recyclée ? Avez-vous un objectif ?
- Quel est le pourcentage d'énergie renouvelable dans votre mix énergétique ?
- Existe-t-il des contraintes structurelles à votre approvisionnement en électricité renouvelable ?
- Quelles améliorations avez-vous mis en place afin de réduire l'impact environnemental de vos locaux ?

3 Exemples de dialogue actionnarial





a	Tencent	44
b	MercadoLibre	46
c	PT Bank Central Asia	48
d	Zomato	50
e	China Telecom	52
f	Hapvida	54
g	Hon Hai Precision Industry	56
h	Shenzhen Inovance Technology	58





a Tencent Holdings Limited



Chine

Tencent 腾讯

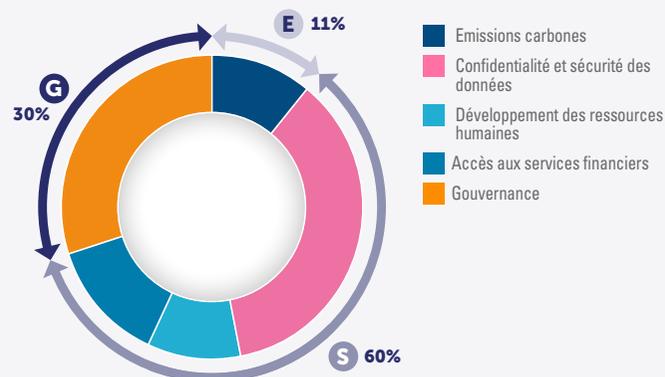
Tencent est une entreprise chinoise spécialisée dans les services internet et mobiles, les jeux vidéo, ainsi que la publicité en ligne. La capitalisation boursière de Tencent s'élève à 500 Md\$.

L'entreprise connecte plus d'un milliard de personnes à travers le monde, leur permettant de rester en contact avec leurs amis et leur famille, d'accéder aux transports, de bénéficier de services du quotidien et de se divertir. Tencent s'engage à promouvoir la durabilité environnementale, à répondre aux enjeux sociaux et à soutenir une gouvernance d'entreprise transparente.

Sur le plan environnemental, nos discussions avec Tencent ont porté sur les objectifs, les engagements et les progrès réalisés par l'entreprise, qui occupe une position de leader. Tencent s'est engagée depuis 2021 à atteindre la neutralité carbone d'ici 2030, et ses objectifs d'émissions ont été validés par la SBTi en 2023. En plus d'améliorer son efficacité énergétique dans ses processus de production, Tencent s'emploie à augmenter ses propres capacités de production d'énergies renouvelables. Sur le plan social, nous avons incité l'entreprise à renforcer sa communication avec les agences de notation, notamment sur le pilier social. En effet, Tencent a mis en place de nombreuses initiatives, notamment pour accroître la représentation des femmes au sein de l'entreprise et pour renforcer l'évaluation ESG de ses fournisseurs. Tencent a également adhéré aux 10 Principes du Pacte mondial des Nations Unies en 2023. Toutefois, les agences de notation ESG restent prudentes au vu des controverses passées concernant l'entreprise. Nous avons donc encouragé Tencent à adopter de meilleurs standards en matière de communication et de transparence afin d'apporter les garanties nécessaires à l'amélioration de son évaluation ESG.

Nous sommes ravis d'avoir échangé avec Tencent et continuerons de suivre de près les avancées de leur démarche ESG.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



- Emissions carbone
- Confidentialité et sécurité des données
- Développement des ressources humaines
- Accès aux services financiers
- Gouvernance

Analyse ODD



Note ESG globale



Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	10,5	10,4	9,5	-9 %
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	5 871 780,70	5 739 723,70	5 793 823,80	1 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	18 797,80	172 137,90	275 373,50	60 %
	GES Scope 2 (k ton)	2 471 041,10	2 650 073,30	2 561 328,30	-3 %
	GES Scope 3 (k ton)	3 381 941,80	2 917 512,50	2 957 122	1 %
Eau	Consommation totale d'eau (tonnes)	6 201 652	8 152 482	8 191 328	0 %
	Pourcentage d'eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	
Déchets	Total des déchets (tonnes)	30 174	34 113,40	47 858	40 %
	Pourcentage de déchets recyclés	N/A	8,52 %	9,75 %	14 %
Énergie	Consommation totale d'énergie (kWh)	4 375 253	5 046 045,10	51 651 168,2	2 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	1,49 %	7,10 %	12,2 %	72 %
Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	68 226	61 328	56 780	-10 %
	Pourcentage de femmes	29,05 %	28,8 %	28,7 %	-1 %
	Pourcentage de femmes dans la direction	N/A	N/A	N/A	
	Turn over	12,4 %	21,7 %	17 %	75 %
	Heures de formation	41	36,3	25,8	-11 %
	Taux d'accidents (Taux d'accidents du travail (nombre d'accidents/millions d'heures travaillées))	0,25	0,09	0,13	-64 %
	Coût total de la main d'œuvre en % du chiffre d'affaires	17 %	20 %	18 %	18 %
	Coût total de la main d'œuvre (RmbMn)	95 523	111 182	107 675	16 %

*Gaz à effet de serre



b Mercado Libre



Argentine



MercadoLibre est le leader de l'e-commerce en Amérique du Sud, avec une capitalisation boursière de 87,9 Md\$. L'entreprise a créé un écosystème de solutions fiable, agile et centré sur les personnes, composé de Mercado Libre, son activité de commerce en ligne, et de Mercado Pago, sa fintech. Grâce à ces deux entités, MercadoLibre couvre 18 pays dans la région.

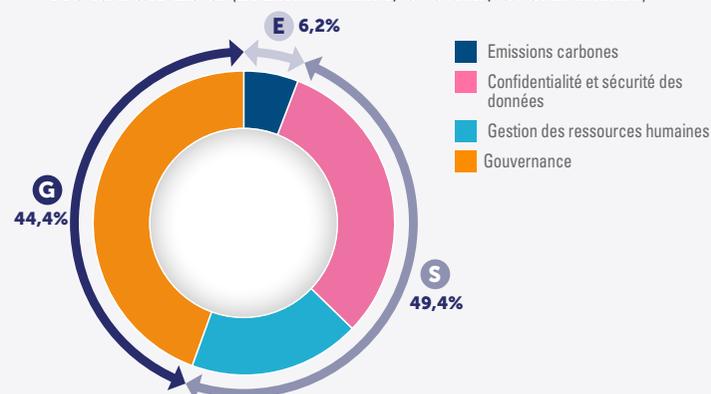
Sur le plan environnemental, MercadoLibre ne souhaite pas, pour l'instant, divulguer ses objectifs en matière d'émissions carbone. L'entreprise rencontre notamment des difficultés à obtenir des informations ESG de la part des vendeurs présents sur sa plateforme de e-commerce, en particulier concernant leurs émissions de scope 3. Ces vendeurs, principalement des petites entreprises, rendent difficile le contrôle de l'impact environnemental de l'ensemble de sa chaîne de valeur. Nous les avons donc incités à sensibiliser leurs vendeurs aux enjeux environnementaux et à verdir le transport des marchandises, notamment en augmentant la proportion de véhicules électriques dans leur flotte.

Par ailleurs, nous avons mis en avant plusieurs controverses liées à la présence de produits interdits à la vente sur la plateforme. MercadoLibre nous a assuré de sa pleine collaboration avec les autorités locales et de la mise en place d'un système d'identification efficace reposant sur l'intelligence artificielle.

Sur le plan social, nous avons encouragé l'entreprise à publier davantage d'informations sur les formations dispensées à ses employés, notamment le nombre d'heures de formation moyen par employé et par an. Le développement des compétences et le bien-être des collaborateurs constituent des axes essentiels de l'approche sociale de l'entreprise. Nous avons donc insisté sur l'importance de rendre publique cette donnée sociale clé.

Nous sommes ravis de constater l'évolution de MercadoLibre et avons hâte de poursuivre nos discussions sur les enjeux ESG dans l'intérêt de l'entreprise et de nos clients.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



Analyse ODD



Note ESG globale

Risque sévère — 0 - 1,99

Risque élevé

Risque moyen ← **5,7**

Risque modéré

Risque faible — 8 - 10

Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	183	135,4	135,4	0 %
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	1 293 925	1 426 856	1 959 475	37,3 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	343 554	318 140	567 156	78,3 %
	GES Scope 2 (k ton)	11 510	17 844	16 864	-5,5 %
	GES Scope 3 (k ton)	938 861	1 090 872	1 375 455	26,1 %
Eau	Consommation totale d'eau (tonnes)	70 620	177 891	585 229	229 %
	Pourcentage d'eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	
Déchets	Total des déchets (tonnes)	19 100	27 915	36 705	31,5 %
	Pourcentage de déchets recyclés	85 %	90 %	88 %	-2,1 %
Énergie	Consommation totale d'énergie (kWh)	N/A	6 165 461	7 929 560	28,6 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	14 %	30 %	44 %	47,5 %
Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	29 957	39 951	58 313	46 %
	Pourcentage de femmes	40,6 %	41 %	44 %	6,3 %
	Pourcentage de femmes dans la direction	29 %	27 %	28 %	3,7 %
	Turn over	21 %	13 %	5 %	-61,5 %
	Heures de formation	N/A	N/A	N/A	
	Taux d'accidents	N/A	N/A	N/A	
	Coût total de la main d'œuvre en % du chiffre d'affaires	11 %	12 %	13 %	2,1 %
	Coût total de la main d'œuvre (M\$)	798,4	1296,7	1818,6	40,2 %

*Gaz à effet de serre



 **PT Bank Central Asia**



Indonésie



BCA est une banque commerciale basée en Indonésie, avec une capitalisation boursière de 74,2 Md\$.

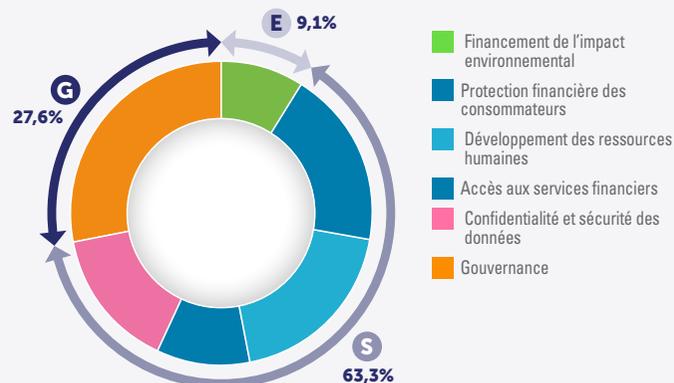
Elle s'impose comme un leader ESG dans le secteur bancaire indonésien. Depuis plusieurs années, BCA intègre les principes ESG à tous les niveaux de son organisation, notamment en formant l'ensemble de ses équipes sur ces enjeux. De plus, la banque finance des projets ayant un impact environnemental et social positif, tels que le financement de petites entreprises et de transports durables.

Sur le plan environnemental, rares sont les banques indonésiennes, voire celles du Sud-Est asiatique, qui s'engagent à réduire leur empreinte carbone ou à adopter des objectifs de neutralité carbone. Bien que BCA n'ait aucun engagement, elle travaille à améliorer la qualité de son inventaire carbone, en particulier pour les émissions de scope 3. Nous avons encouragé BCA à définir des objectifs chiffrés de réduction des émissions à moyen et long terme. Concernant son exposition au charbon, BCA ne dispose pas encore d'un plan de sortie structuré. De même, aucune politique d'exclusion formalisée n'existe pour le tabac ou l'armement controversé. Bien que nous comprenions que ces pratiques ne soient pas courantes parmi les banques indonésiennes, qui privilégient généralement des exclusions liées aux jeux d'argent, nous les encourageons à revoir leur liste d'exclusions et à établir des calendriers clairs de désengagement pour les secteurs les plus problématiques sur les plans environnemental et social.

Lors de notre entretien, nous avons également abordé les enjeux de cybersécurité liés à la digitalisation croissante des services bancaires. La digitalisation est cruciale pour inclure une partie de la population marginalisée n'ayant pas encore accès aux services bancaires, mais elle présente également un risque majeur pour les banques et leurs clients. BCA a mis en place des systèmes de cybersécurité robustes et a su nous rassurer sur sa gestion de ces risques critiques.

Nous sommes heureux de constater l'amélioration des données publiées dans leur rapport ainsi que le niveau accru de transparence de BCA.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



Analyse ODD



Note ESG globale

Risque sévère — 0 - 1,99

Risque élevé

Risque moyen ← **5,54**

Risque modéré

Risque faible — 8 - 10

Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	1,33	1,63	3,09	89,5 %
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	104 442	142 720	309 024	116,5 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	401	806	4 840	500,5 %
	GES Scope 2 (k ton)	102 516	137 019	143 260	4,6 %
	GES Scope 3 (k ton)	1 570	4 958	160 924	3 145,7 %
Eau	Consommation totale d'eau (tonnes)	47 823	302 646	403 748	33,4 %
	Pourcentage d'eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	**
Déchets	Total des déchets (tonnes)	57 (paper only)	518	589	13,7 %
	Pourcentage de déchets recyclés	N/A	N/A	N/A	
Énergie	Consommation totale d'énergie (kWh)	118 611 628	156 040 072	172 492 313	10,5 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	N/A	N/A	0,17 %	***

Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	23 952	24 508	26 917	9,8 %
	Pourcentage de femmes	61,65 %	61,40 %	61,70 %	0,5 %
	Pourcentage de femmes dans la direction	48 %	49,1 %	61,1 %	24,5 %
	Turn over	5,1 %	4,8 %	3,6 %	-25 %
	Heures de formation	28	39	44	13,4 %
	Taux d'accidents	0	0	0	
	Coût total de la main d'œuvre en % du chiffre d'affaires	17 %	16 %	17 %	8,9 %
	Coût total de la main d'œuvre (INR Mds)	13 487	13 651,458	16 987,811	24,4 %

*Gaz à effet de serre

**La consommation d'eau en 2022 comprend le siège social et 100 succursales de la BCA

***9 bâtiments équipés de panneaux solaires et environ 300 MWh d'électricité produite en 2023



 Zomato



Inde

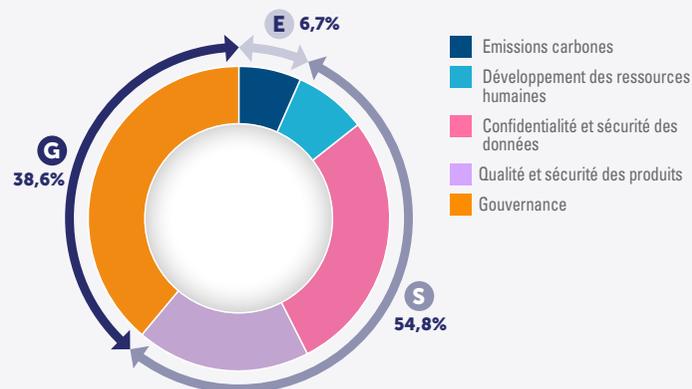
zomato

Zomato est une entreprise indienne spécialisée dans la livraison de repas à domicile, avec une valorisation boursière de 30,6 Mds.

Zomato s'est fortement investi dans les enjeux ESG, prenant plusieurs engagements ambitieux, notamment celui de devenir Net Zero d'ici 2033 pour sa chaîne de valeur dédiée à la commande et à la livraison de nourriture. Depuis 2022, l'entreprise compense les émissions de ses livraisons en achetant des crédits carbone finançant des projets d'énergies renouvelables en Inde.

Lors de nos discussions avec Zomato, nous avons fait le point sur leurs engagements. En 2023, Zomato a rejoint SBTi. Les émissions de scope 1 et de scope 2, bien que faibles et difficilement réductibles, sont actuellement compensées par des crédits carbone. Zomato concentre donc ses efforts sur la réduction des émissions de scope 3, qui représentent le principal impact environnemental de l'entreprise. Afin de réduire les émissions liées à la livraison, Zomato promeut activement l'utilisation de véhicules électriques auprès de ses livreurs, notamment par des campagnes de sensibilisation et en leur offrant des aides financières et logistiques pour faciliter l'achat ou la location de véhicules propres. Par ailleurs, l'aspect social constitue un enjeu majeur pour Zomato. Les livreurs travaillent sous un statut d'indépendant, moins protecteur que celui de salarié. Nous avons interrogé l'entreprise sur les mesures de sécurité et de protection mises en place. Les livreurs bénéficient de nombreuses formations obligatoires, notamment sur la sécurité routière, et Zomato leur fournit des espaces de repos dédiés. Cependant, nous avons encouragé l'entreprise à aller plus loin en offrant une assurance santé complète, au-delà de la simple couverture en cas d'accident. Nous sommes satisfaits du dialogue que nous entretenons avec Zomato et nous avons hâte de suivre l'évolution de son approche ESG.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



Analyse ODD



Note ESG globale



Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	2,427	1,182	0,887	-33 %
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	134 453	102 730	120 209	15 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	15	8	7	-11 %
	GES Scope 2 (k ton)	315	67	82	18 %
	GES Scope 3 (k ton)	134 123	102 655	120 120	15 %
Eau	Consommation totale d'eau (tonnes)	9 473	789,5	925,3	15 %
	Pourcentage d'eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	
Déchets	Total des déchets (tonnes)	0,06 (partiel)	8,12	14,97	46 %
	Pourcentage de déchets recyclés	100 %	36,7 %	78,22 %	53 %
Énergie	Consommation totale d'énergie (kWh)	1 706,28	481,2	515,8	-7 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	N/A	0 %	0 %	
Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	3 517	4 184	4 756	12 %
	Pourcentage de femmes	26,36 %	20,91 %	22,41 %	7 %
	Pourcentage de femmes dans la direction	N/A	N/A	N/A	
	Turn over	36 %	41 %	37 %	-12 %
	Heures de formation	24	14,7	N/A	
	Taux d'accidents	0	0	0,26	0 %
	Coût total de la main d'œuvre en % du chiffre d'affaires	29,5 %	16,9 %	12,2 %	0 %
	Coût total de la main d'œuvre (INR Mds)	16 331	14 650	16 590	12 %

*Gaz à effet de serre



 **China Telecom**



Chine



China Telecom est une entreprise de télécommunications en Chine, figurant parmi les leaders du réseau fixe et du réseau mobile, avec une capitalisation boursière de 85,5 Mds.

Bien que cotée à Hong Kong et à New York, l'entreprise est détenue à plus de 70 % par l'État. En raison d'un conseil d'administration majoritairement composé de représentants du gouvernement, China Telecom se limite à suivre les recommandations réglementaires en matière de reporting, sans prendre d'engagements significatifs.

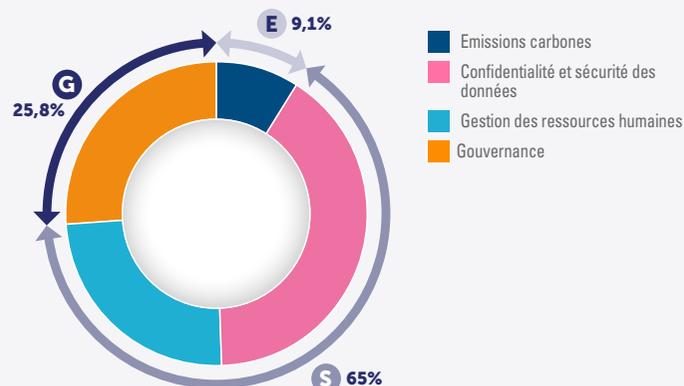
Sur le plan environnemental, China Telecom investit et promeut l'innovation ainsi que le développement de technologies vertes et bas carbone visant à améliorer l'efficacité énergétique. Cependant, en ce qui concerne la gestion de ses propres émissions, l'entreprise ne dispose ni d'objectifs clairs, ni d'une trajectoire définie, ni d'un inventaire complet de ses émissions de scope 3. Nous leur avons conseillé de mettre en place un comité ESG au sein du conseil d'administration ainsi qu'une équipe dédiée pour élaborer un plan d'action concret.

Par ailleurs, sur le plan social, la gestion des ressources humaines – avec plus de 280 000 employés – est un point fort. L'entreprise affiche un taux de rotation du personnel très bas et a su se rendre attrayante dans un environnement compétitif et axé sur l'innovation. Elle a concentré ses efforts sur le recrutement en établissant des partenariats avec des universités et en améliorant les conditions offertes à ses employés.

China Telecom nous a également fait part de son incompréhension face aux critiques des agences de notation concernant la sécurité des données privées. L'entreprise, présente à l'international, possède plusieurs certifications reconnues pour son système de gestion des données privées. Cependant, comme d'autres entreprises chinoises, elle rencontre parfois des difficultés pour entrer en contact avec les agences de notation et améliorer ses scores.

Nous sommes ravis d'avoir pu échanger avec China Telecom et espérons qu'elle mettra en œuvre un plan d'action ambitieux pour maîtriser ces défis.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



Analyse ODD



Note ESG globale



Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	35,17	32,76	29,54	-9,8 %
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	15 460 000	15 770 000	15 170 000	-3,8 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	280 000	200 000	170 000	-15 %
	GES Scope 2 (k ton)	15 180 000	15 570 000	1 500 000	-3,7 %
	GES Scope 3 (k ton)	N/A	N/A	N/A	
Eau	Consommation totale d'eau (tonnes)	34 760 000	33 760 000	40 070 000	18,7 %
	Pourcentage d'eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	
Déchets	Total des déchets (tonnes)	80 347,31	77 273,41	44 751,96	-42,1 %
	Pourcentage de déchets recyclés	N/A	N/A	N/A	
Énergie	Consommation totale d'énergie (kWh)	27 336 820,2	27 690 911,34	28 195 050,61	1,8 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	N/A	N/A	3,92 %	
Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	278 922	280 683	278 539	-0,8 %
	Pourcentage de femmes	20,89 %	21,30 %	31,92 %	49,9 %
	Pourcentage de femmes dans la direction		21,30 %	21,94 %	3 %
	Turn over	1,57	1,25	1,34	6,7 %
	Heures de formation	43,16	31,65	75,11	137,3 %
	Taux d'accidents	0	0	0	

*Gaz à effet de serre



 Hapvida



Brésil



Hapvida est le principal opérateur de soins de santé au Brésil, avec une capitalisation boursière de 2,7 Mds.

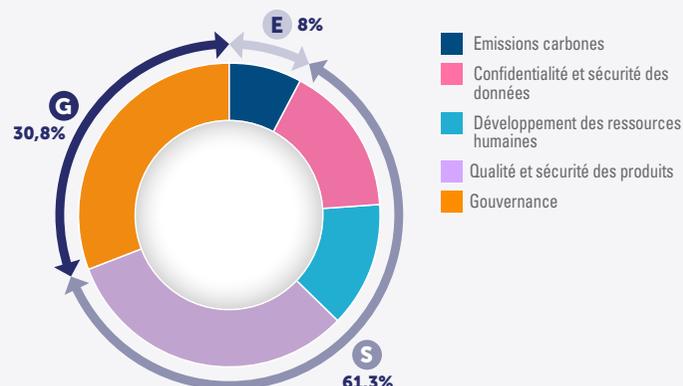
L'entreprise place la qualité des soins et des services, ainsi que la satisfaction des patients, au cœur de ses priorités. Ces facteurs sont d'ailleurs intégrés dans le système de rémunération des membres du conseil d'administration.

Cependant, la fusion récente avec Notre Dame Intermédica en 2023 a repoussé la définition et la mise en œuvre d'objectifs ESG réalistes et atteignables pour ces deux entités à la fin du processus d'unification. Ainsi, la publication d'objectifs de réduction des émissions carbone n'a pas été prioritaire, bien que des réflexions soient désormais en cours. Malgré cela, Hapvida a déjà entrepris des initiatives pour réduire son impact environnemental, notamment en investissant dans les énergies renouvelables avec la signature d'un contrat avec un fournisseur d'énergie. Nous sommes optimistes quant à la gestion des enjeux environnementaux par l'entreprise et attendons avec intérêt la finalisation complète de la fusion pour mieux comprendre leur approche.

Sur le plan social, nous avons abordé plusieurs points, notamment le nombre d'heures de formation, qui nous semble insuffisant, ainsi que la sécurité au travail, particulièrement à la suite du décès d'un employé. Par ailleurs, Hapvida bénéficie d'une grande capacité à recruter des talents. Le Brésil dispose en effet d'un vaste réseau de professionnels de santé en pleine croissance, soutenu par un système éducatif de haut niveau dans le domaine médical. Nous les avons donc encouragés à développer un panel diversifié de formations accessibles à tous les employés, afin de renforcer leurs compétences.

Nous avons hâte d'observer les progrès de Hapvida ainsi que ses futurs objectifs, que nous croyons prometteurs et ambitieux.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



Analyse ODD



Note ESG globale

Risque sévère — 0 - 1,99

Risque élevé

Risque moyen ← **5,2**

Risque modéré

Risque faible — 8 - 10

Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	1,63	0,68	0,82	20,6 %
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	N/A	24 772	44 139	78,2 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	N/A	12 746	17 812	39,7 %
	GES Scope 2 (k ton)	N/A	3 814	5 696	49,3 %
	GES Scope 3 (k ton)	N/A	8 211	20 630	151,2 %
Eau	Consommation totale d'eau (tonnes)	376,3	N/A	N/A	
	Pourcentage d'eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	
Déchets	Total des déchets (tonnes)	11 100	9 143,61	15 493,55	69,4 %
	Pourcentage de déchets recyclés	46,85 %	15,74 %	24,07 %	53 %
Énergie	Consommation totale d'énergie (kWh)	434 299,9	587 720,75	710 821,35	20,9 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	0,83 %	N/A	N/A	
Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	39 504	70 676	70 170	-0,7 %
	Pourcentage de femmes	68,2 %	73,76 %	75,03 %	1,7 %
	Pourcentage de femmes dans la direction	59,6 %	70 %	62 %	-11,6 %
	Turn over	3,6 %	N/A	2,67	
	Heures de formation	9	9,75	7,83	-72,6 %

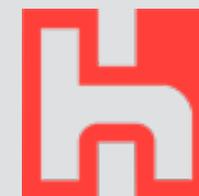
*Gaz à effet de serre



 **Hon Hai Precision Industry**



Taiwan



Hon Hai est un groupe industriel taïwanais spécialisé dans la fabrication de produits électroniques, avec une capitalisation boursière de 77,9 Mds.

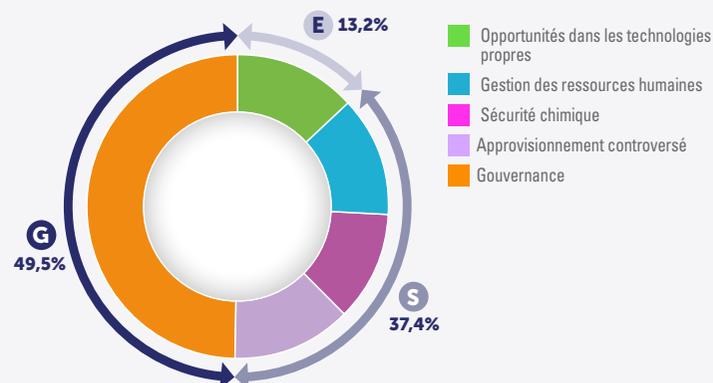
L'entreprise affiche des objectifs ambitieux, sa feuille de route pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, couvrant les émissions de scope 1, 2 et 3, ayant été validée par la Science-Based Targets initiative (SBTi).

Sur le plan environnemental, Hon Hai se positionne en leader. Ces dernières années, l'entreprise a réduit ses émissions carbone, augmenté la part des énergies renouvelables dans son mix énergétique et amélioré son efficacité énergétique. Avec une réduction de plus de 50 % de ses émissions de scope 1 et 2 par rapport à 2020, les résultats du plan de Hon Hai sont indéniables. Par ailleurs, l'entreprise optimise également ses processus de production afin de limiter l'utilisation de certains produits chimiques.

Du point de vue social, Hon Hai emploie de nombreux travailleurs temporaires, ce qui fait fluctuer sa masse salariale. L'entreprise met un point d'honneur à assurer la sécurité de ses employés en proposant des formations obligatoires sur les mesures de sécurité et en vérifiant leur efficacité via des audits réalisés par un organisme tiers. Cependant, nous leur avons recommandé d'augmenter le nombre de fournisseurs audités, que nous jugeons actuellement insuffisant. Néanmoins, une controverse liée à l'exploitation de main-d'œuvre forcée persiste. Hon Hai dément ces accusations et a mandaté plusieurs audits de ses propres sites ainsi que de ceux de ses fournisseurs, publiant les résultats pour démontrer le respect des droits des salariés et l'absence de travail forcé. Malgré ces efforts, la communication avec les agences de notation semble difficile, ce qui maintient la controverse, au détriment de l'entreprise.

Nous avons apprécié les échanges avec Hon Hai et, compte tenu de cette controverse, nous suivons attentivement l'évolution de la situation.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



Analyse ODD



Note ESG globale



Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	N/A	N/A	0,432	
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	6 220 782	5 757 619	5 700 616	-1 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	237 946	222 295	258 108	16,1 %
	GES Scope 2 (k ton)	5 982 836	5 535 324	5 442 507	-1,7 %
Eau	GES Scope 3 (k ton)	28 742 201	27 175 367,83	end of 2024	-5,5 %
	Consommation totale d'eau (tonnes)	5 677 000	4 201 801	14 250 630	239,2 %
Déchets	Pourcentage d'eau réutilisée	6,60 %	5,24 %	7,58 %	44,7 %
	Total des déchets (tonnes)	1 001 774	818 453	112,07	-100 %
Énergie	Pourcentage de déchets recyclés	N/A	84,99 %	81,66 %	-3,9 %
	Consommation totale d'énergie (kWh)	38 108 897	38 838 433	35 138 495,63	-9,5 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	N/A	8,28 %	60,96 %	636,2 %
Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	946 111	764 044	597 290	-21,8 %
	Pourcentage de femmes	22,73 %	36 %	40,1 %	11,3 %
	Pourcentage de femmes dans la direction	20 %	21 %	21,55 %	1,5 %
	Turn over	11,8 %	18,2 %	11,43 %	-37,2 %
	Heures de formation	77,2	75,05	87,42	16,5 %
	Taux d'accidents	0,12 %	0,11 %	0,19 %	67,9 %

*Gaz à effet de serre



h Shenzhen Inovance Technology



Chine

INOVANCE

Inovance est une entreprise chinoise spécialisée dans la production et la vente d'équipements électriques, notamment des solutions de contrôle pour l'automatisation industrielle et la robotique.

Sa capitalisation boursière s'élève à plus de 21,6 Md\$.

L'entreprise conçoit et fabrique des technologies vertes indispensables à la transition énergétique, telles que des équipements électriques essentiels au fonctionnement des turbines éoliennes, au stockage d'énergie, et au développement des véhicules hybrides et électriques.

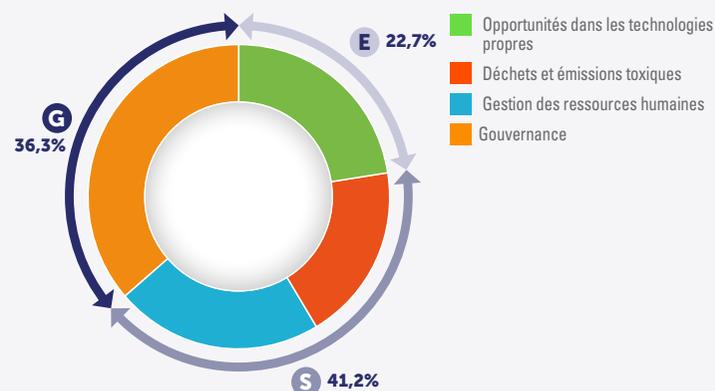
Sur le plan environnemental, Inovance s'est fixé l'objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, avec une réduction de 30 % de ses émissions opérationnelles d'ici 2030. Cependant, les informations publiées actuellement ne permettent pas d'évaluer la faisabilité de ce projet. Nous leur avons donc recommandé de publier une feuille de route détaillée avec des objectifs quantifiés et de faire valider ce plan d'action par un organisme reconnu.

Du point de vue social, Inovance met l'accent sur la sécurité de ses employés à travers des formations régulières et sur l'amélioration continue des conditions de travail. En outre, l'entreprise a intégré une approche ESG dans la gestion de sa chaîne d'approvisionnement, en conduisant des audits ESG auprès de ses fournisseurs, avec des critères plus stricts pour les fournisseurs stratégiques.

Lors de notre échange, nous avons noté l'intérêt particulier de l'équipe ESG pour les attentes et la vision des investisseurs concernant les enjeux ESG. Quelques semaines après notre discussion, l'entreprise a envoyé un questionnaire à toutes ses parties prenantes afin de recueillir leurs attentes et critiques sur différentes thématiques ESG.

Nous sommes satisfaits du dialogue établi avec Inovance et impatientes de suivre leurs avancées.

Notation ESG (E : Environnement / S : Social / G : Gouvernance)



Analyse ODD



Note ESG globale

Risque sévère — 0 - 1,99

Risque élevé

Risque moyen ← **5,9**

Risque modéré

Risque faible — 8 - 10

Environnement	Critère	2021	2022	2023	Évolution
Émissions GES*	Total GES / Intensité carbone (WACI, tCO2/M d'euro de CA)	3,62	3,52	4,05	15,1 %
	Total des émissions du périmètre opérationnel (tCO2e)	64 939	81 410	1 006 881	1136,8 %
	GES Scope 1 (k ton CO2)	1 933	1 602	1 808	12,9 %
	GES Scope 2 (k ton)	63 005	79 808	121 345	52 %
Eau	GES Scope 3 (k ton)	N/A	N/A	883 728	
	Consommation totale d'eau (tonnes)	357 570	541 028	748 134	38,3 %
Déchets	Pourcentage d'eau réutilisée	N/A	N/A	N/A	
	Total des déchets (tonnes)	791	1 060	1 464,4	38,2 %
Énergie	Pourcentage de déchets recyclés	N/A	N/A	41,35 %	
	Consommation totale d'énergie (kWh)	117 551	149 238	231 859,6	55,4 %
	Pourcentage d'énergie renouvelable	4,09 %	3,47 %	3,77 %	8,6 %
Social	Critère	2021	2022	2023	Évolution
	Nombre d'employés	16 938	20 256	25 487	25,8 %
	Pourcentage de femmes	24 %	25 %	26 %	6,6 %
	Pourcentage de femmes dans la direction	N/A	N/A	6,6 %	
	Turn over	N/A	27,9 %	24,4 %	-12,5 %
	Heures de formation	15	23,5	26,9	14,5 %
	Taux d'accidents	N/A	N/A	0,6 %	
	Coût total de la main d'œuvre en % du chiffre d'affaires	16 %	17 %	16 %	-7,3 %
	Coût total de la main d'œuvre (RmbMn)	2 805,3	3 962,8	4 856,5	22,6 %

*Gaz à effet de serre



06

Évolutions réglementaires en 2024 : vers une prise en compte renforcée de l'ESG et de la gouvernance en Asie

L'année 2024 a été marquée par plusieurs avancées significatives en faveur d'une meilleure prise en compte des critères ESG. En Chine, tout d'abord, un ensemble de politiques a été mis en place pour **s'aligner sur les objectifs environnementaux du pays**. À cet effet, les trois principales bourses chinoises Pékin, Shanghai et Shenzhen ont annoncé **en avril 2024 de nouvelles exigences de divulgation ESG**. Ces règles obligeront les entreprises cotées à fournir des informations détaillées sur leurs impacts environnementaux et sociaux. Les nouvelles exigences reposent sur le principe de la « double matérialité », en cohérence avec les pratiques européennes.

En Corée du Sud, des progrès notables ont également été réalisés en mai 2024. Le Korea Sustainability Standards Board a présenté un projet de nouvelles normes de divulgation de durabilité, alignées sur les normes IFRS S1 et S2, comprenant notamment des obligations relatives à la durabilité et à l'impact des risques et opportunités climatiques sur les performances

financières. Par ailleurs, **des avancées significatives ont été faites en matière de gouvernance avec le lancement du programme Value-Up en février 2024**. Cette initiative clé vise à combler les écarts de valorisation entre les entreprises coréennes cotées et leurs homologues asiatiques. Inspirée des méthodes appliquées au Japon, elle comprend notamment des réductions de l'impôt sur les sociétés et des taxes sur les dividendes. Cette année, les entreprises cotées ont manifesté une meilleure reconnaissance des actionnaires, avec des rachats d'actions et une augmentation des dividendes. Selon la bourse de Séoul, au 27 décembre 2024, 220 entreprises cotées en Corée ont annoncé des décisions de rachat d'actions, soit une augmentation de 49 % par rapport à l'année précédente, où 148 entreprises avaient fait des annonces similaires. Le montant prévu pour ces rachats a bondi de 214,7 %, passant de 3,76 billions de wons l'an dernier à 11,83 billions de wons cette année.

D'autres régions asiatiques ont suivi cette tendance. C'est le cas de la bourse de Hong Kong, qui a proposé en juin 2024 des modifications des règles de cotation. Ces propositions incluent, par exemple, des mesures sur la formation des directeurs, la limitation de la durée des mandats des administrateurs indépendants, ainsi que l'amélioration de la diversité des membres du conseil



d'administration. Ces réformes viennent s'ajouter à d'autres exigences de reporting en matière de durabilité qui, après une phase de consultation en 2024, devraient entrer en vigueur dès 2025.

Dans l'ensemble, **ces réformes traduisent une dynamique régionale plus large visant à attirer des investissements mondiaux** en améliorant les normes de gouvernance d'entreprise et en renforçant la transparence.

De son côté, **l'Inde prévoit d'annoncer une série de mesures en 2025 pour favoriser la disponibilité des financements climatiques**. L'élaboration de la taxonomie des financements climatiques, annoncée dans le Budget de l'Union 2024-2025, permettra d'améliorer l'accès au capital pour l'adaptation et l'atténuation climatiques. Ces initiatives interviennent à un moment crucial, alors que les économies émergentes et en développement (EMDE) font face à des défis majeurs pour obtenir des financements climatiques suffisants, tandis que l'objectif de 300 Mds par an annoncé lors de la COP29 n'a pas répondu à leurs attentes.



07 Enjeux et perspectives ESG en Afrique du Sud

Tandis que les pays dits développés, notamment en Europe et en Amérique, ont rapidement adopté les principes ESG, les pays africains, eux, semblent encore avoir un long chemin à parcourir. Pourtant, **l'Afrique du Sud fait figure d'exception et se positionne à l'avant-garde** en s'orientant vers un reporting environnemental, social et de gouvernance obligatoire.

Actuellement, **certaines entreprises sud-africaines sont déjà tenues de soumettre leurs états financiers via le système XBRL (Extensible Business Reporting Language)**. Cette exigence s'applique aux entités publiques, parapubliques et privées répondant à des critères spécifiques, tels qu'un score d'intérêt public élevé ou des actifs fiduciaires dépassant 5 millions de rands (soit environ 279 000 dollars).

En août 2023, un projet de loi modifiant la législation sur les sociétés a été présenté. Il propose des mises à jour majeures, notamment de nouvelles dispositions liées à l'ESG. En octobre 2024, la Commission des sociétés et de la propriété intellectuelle (CIPC) a enrichi sa taxonomie XBRL avec un module de divulgation de durabilité aligné sur les normes IFRS S1 et IFRS S2 de l'International Sustainability Standards Board. Bien que ce module soit actuellement volontaire, son adoption obligatoire est envisagée à l'avenir.

Cette transition vers un reporting ESG obligatoire s'inscrit dans le prolongement des cadres existants, comme le Code King sur la gouvernance d'entreprise et les lignes directrices de la Bourse de Johannesburg (JSE) sur la divulgation de durabilité. Depuis 2022, les sociétés cotées à la JSE se conforment déjà à ces directives, axées sur les pratiques éthiques, la transparence et un leadership responsable.

Même si le reporting ESG reste volontaire pour l'instant, le gouvernement sud-africain, issu d'une coalition entre le Congrès national africain (ANC) et l'Alliance démocratique (DA), semble prêt à soutenir son caractère obligatoire. Cette évolution rapprocherait l'Afrique du Sud des normes internationales, notamment de la Directive européenne sur le reporting de durabilité des entreprises (CSRD). Dans un premier temps, le climat devrait être au cœur de cette transition, avec des directives gouvernementales spécifiques sur la gouvernance et la gestion des risques climatiques.

Ces efforts représentent une avancée majeure dans la stratégie de neutralité carbone de l'Afrique du Sud. En adoptant des normes de reporting ESG robustes, le pays vise à améliorer la qualité et la comparabilité des données, tout en renforçant son leadership régional en matière de durabilité.

L'Afrique du Sud s'est fixé l'objectif ambitieux de devenir neutre en carbone d'ici 2050, un défi de taille étant donné que 70 % de son mix énergétique repose encore sur le charbon. En parallèle, la transition énergétique pose des enjeux sociaux considérables, notamment pour les travailleurs directs et indirects impactés par cette mutation. La Commission présidentielle pour le changement climatique, créée en 2020, est chargée de concevoir une transition énergétique juste. Cette transition vise à réduire les émissions de gaz à effet de serre tout en créant des emplois, en luttant contre les inégalités et en réduisant la pauvreté dans le pays.





+33 (0) 1 86 95 22 98

10, rue de la Paix 75002 Paris - France

www.gemway.com



Société de Gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP-12000025