



CARMIGNAC
R I S K M A N A G E R S

POLITICA DI INTEGRAZIONE ESG LUGLIO 2022

SOMMARIO

1. IL NOSTRO APPROCCIO	3
2. START: IL SISTEMA PROPRIETARIO DI RICERCA ESG DI CARMIGNAC.....	5
3. INCLUSIONE DELLA VALUTAZIONE ESG NELL'ANALISI AZIONARIA	8
4. L'INTEGRAZIONE ESG IN UNA STRATEGIA LONG-SHORT	10
5. INCLUSIONE DELLA VALUTAZIONE ESG NELL'ANALISI DELLA NOSTRA SELEZIONE DI TITOLI CORPORATE.....	10
6. INCLUSIONE DELLA VALUTAZIONE ESG NELL'ANALISI DELLA NOSTRA SELEZIONE DI TITOLI DI STATO E TITOLI SOVRANAZIONALI	12
7. ALTRE CONSIDERAZIONI CHIAVE ESG	16
8. GOVERNANCE E CONTROLLI	19

1. IL NOSTRO APPROCCIO

In qualità di investitori responsabili, riteniamo che faccia parte del nostro dovere fiduciario gestire i rischi e le opportunità ambientali, sociali e di governance (ESG) insiti in ogni asset class quando investiamo per conto dei nostri clienti. Riteniamo che con l'integrazione dell'analisi ESG nel nostro processo di investimento, saremo in grado di puntare alla performance di lungo termine attraverso la mitigazione dei rischi, individuare le opportunità di crescita e riconoscere il valore finanziario degli asset intangibili, impegnandoci allo stesso tempo a generare risultati positivi per la comunità e l'ambiente.

Per le azioni e i titoli corporate, definiamo il nostro processo di ricerca ESG valutando lo scopo e la responsabilità di una società: lo scopo fa riferimento all'impatto che la società si aspetta dai suoi beni e servizi; la responsabilità fa riferimento al modo in cui la società gestisce i rischi ESG nella realizzazione del suo scopo. Il nostro approccio volto a integrare la valutazione ESG nel processo di investimento di tutti i nostri Fondi azionari e obbligazionari può essere suddiviso in quattro fasi:



EVITARE – Evitiamo le società che contrastano con i nostri principi e valori. Tenuto conto della loro attività, degli standard o del comportamento, le escludiamo dal nostro universo di investimento. Scegliamo di investire esclusivamente in società con business model sostenibili che presentano prospettive di crescita di lungo termine.



ANALIZZARE – Analizziamo le prassi ESG della società oltre ai dati finanziari classici. Il nostro sistema proprietario di ricerca ESG ci consente di valutare l'impatto dell'attività di un'azienda sul mondo e l'impatto del mondo sulla sua attività, in modo da poter cogliere il maggior numero possibile di rischi e opportunità.



IMPEGNARSI – Ci impegniamo nei confronti delle società sulle tematiche ESG: esercitiamo i diritti di voto in qualità di azionisti, contribuiamo a instillare le best practice, chiariamo le nostre view, pretendiamo la responsabilità del senior management quando sorgono problemi.



COMUNICARE – Comunichiamo le nostre azioni e i nostri successi ai clienti. Siamo totalmente trasparenti in tema di criteri ESG, innanzitutto nel nostro sito internet, dove pubblichiamo tutta la documentazione sui Fondi, report, policy e commenti dei nostri esperti.

In qualità di manager attivi, effettuiamo un'analisi bottom-up su tutti i nostri investimenti. Individuiamo le leve strutturali di crescita sostenibile e misuriamo il posizionamento della società per trarre vantaggio dalle opportunità offerte dalla transizione sostenibile, concentriamo i nostri investimenti in modo tale da assicurare risultati positivi per la comunità e l'ambiente.

Con l'integrazione della valutazione ESG in questo processo, il nostro approccio si conforma alla definizione di Integrazione ESG presente nei Principi dell'Investimento responsabile (PRI)¹: "l'inclusione esplicita e sistematica dei fattori materiali ESG nell'analisi finanziaria e nelle decisioni di investimento".

La Tabella 1 sottostante riporta la definizione di E, S e G in base ai PRI, di cui siamo firmatari dal 2012. Abbiamo inoltre incluso le linee guida dei PRI sui fattori che costituiscono l'integrazione ESG, che riportiamo nella Tabella 2. L'integrazione ESG può applicarsi a tutte le asset class, poiché la sua validità è stata dimostrata sia sui mercati azionari che obbligazionari.

Tabella 1² : definizione di E, S e G in base ai PRI

AMBIENTALI (E)	Temi relativi alla qualità e al funzionamento dell'ambiente e dei sistemi naturali. Possono includere per esempio: perdita della biodiversità, emissioni di gas serra (GHG), cambiamenti climatici, energie rinnovabili, efficienza energetica, spreco o inquinamento di risorse, aria o acqua, gestione dei rifiuti, assottigliamento dello strato dell'ozono stratosferico, modifiche nell'uso dei suoli, acidificazione degli oceani e cambiamenti nei cicli dell'azoto e del fosforo.
SOCIALI (S)	Temi relativi ai diritti, il benessere e gli interessi delle persone e delle comunità. Possono includere per esempio: diritti umani, standard lavorativi nella catena della fornitura, lavoro minorile, lavoro forzato e lavoro coatto, salute e sicurezza sul posto di lavoro, libertà di associazione e di espressione, gestione del capitale umano e relazioni con i dipendenti, diversità, relazioni con le comunità locali, attività nelle zone di conflitto, salute e accesso alla medicina, HIV/AIDS, tutela dei consumatori, armi controverse.
GOVERNANCE (G)	Temi relativi alla governance delle società e delle altre entità nelle quali investiamo. Possono includere per esempio: struttura del consiglio di amministrazione, numero di amministratori, diversità, competenze e indipendenza, remunerazione del top management, diritti degli azionisti, interazione con gli stakeholder, pubblicazione delle informazioni, etica aziendale, tangenti e corruzione, controllo interno e risk management e, in generale, temi relativi ai rapporti tra il management della società, il consiglio di amministrazione, gli azionisti e gli altri stakeholder. Questa categoria può altresì includere temi riguardanti la strategia aziendale, intesa sia in termini di implicazioni della strategia aziendale in materia ambientale e sociale sia in termini di attuazione della strategia.

Tabella 2: Illustrazione dell'integrazione ESG

Che cos'è effettivamente la valutazione ESG?	Che cosa non è la valutazione ESG?
Analizzare le informazioni finanziarie e sugli aspetti ESG	SOLTANTO alcuni settori, paesi e società sono esclusi dall'universo di investimento
Individuare i fattori finanziari e i fattori ESG significativi	I fattori di investimento finanziario tradizionali sono ignorati (per esempio il rischio di tasso di interesse rimane una parte significativa dell'analisi del credito)

¹ Fonte: sito web Principi per l'investimento responsabile www.unpri.org

² Fonte: sito web Principi per l'investimento responsabile www.unpri.org

Valutare l'impatto potenziale dei fattori finanziari e dei fattori ESG significativi sulla performance economica, del paese, del settore e della società	Per ogni singola società/emittente deve essere valutata e misurata ogni tematica ESG
Adottare decisioni di investimento che comprendano considerazioni su tutti i fattori significativi, compresi i fattori ESG	Le tematiche ESG incidono su ogni singola decisione di investimento
	Sono necessari cambiamenti di rilievo al processo di investimento
	Portfolio returns are sacrificed to perform ESG integration techniques.

2. START: IL SISTEMA PROPRIETARIO DI RICERCA ESG DI CARMIGNAC³

START è il nostro sistema di ricerca proprietaria ESG che ci consente di integrare sistematicamente la ricerca ESG nel nostro processo di investimento. Il sistema combina fonti di dati di terzi con l'analisi interna per fornire una view prospettica delle modalità in cui una società gestisce i suoi stakeholder e quindi i rischi ESG e come trae vantaggio dalle opportunità. Siamo fermamente convinti che una società attenta ai suoi stakeholder (come quelli riportati nella fig. 1) crei un valore ambientale, sociale e finanziario positivo e sostenibile. I rischi ESG sono fondamentali per comprendere le prassi aziendali di una società ma anche per prevedere la sua performance finanziaria. Il nostro sistema di ricerca ESG si fonda su un quadro formato dalla ricerca accademica esistente e dalle guideline di diversi organismi di settore, come il Sustainable Accounting Standards Board (SASB) e la Global Reporting Initiative (GRI), per poter condurre un'analisi ESG completa. Ci avvaliamo inoltre di dati ESG di società esterne attentamente selezionate a partire da una rosa di fornitori leader di dati.



³ Il sistema ESG proprietario START combina e aggrega gli indicatori ESG dei principali fornitori di dati del mercato. Data la mancanza di standardizzazione e rendicontazione di alcuni indicatori ESG da parte delle società pubbliche, non tutti gli indicatori rilevanti possono essere presi in considerazione. START fornisce un sistema centralizzato in cui vengono espresse le analisi proprietarie di CARMIGNAC e gli approfondimenti relativi a ciascuna azienda, indipendentemente dai dati esterni aggregati nel caso in cui siano incompleti.

LE 4 FASI DEL PROCESSO START:



1. RAGGRUPPARE: Le società sono assegnate a uno dei 90 gruppi settoriali ESG del sistema proprietario di CARMIGNAC

- Per ogni gruppo vengono individuati gli stakeholder e i rischi principali. I vari stakeholder (dipendenti, clienti, fornitori, ambiente, comunità, consiglio di amministrazione, ecc.) hanno una significatività diversa a seconda del settore, della capitalizzazione di mercato e dell'area geografica
- Una volta raggruppate in base a una 'materialità' o rilevanza comune, le società sono inserite nel gruppo di società aventi un profilo di rischio ESG significativo simile

2. RACCOGLIERE: Vengono raccolte ampie serie di dati grezzi sulle prassi aziendali tratte da una varietà di fonti specializzate di dati

- Le fonti di dati comprendono i dati pubblicati dalle società e le controversie in corso e pregresse
- Utilizziamo i dati per confrontare ogni società rispetto a oltre 30 metriche pertinenti, individuabili e sostenibili e valutarle per ciascuno dei fattori E, S e G (cfr. Tabella 3)
- Il sentiment positivo e negativo è misurato utilizzando fonti di dati alternative che forniscono segnali sul rischio emergente

Tabella 3: Indicatori ESG comparabili

AMBIENTALI	SOCIALI	GOVERNANCE
Emissioni di CO2 - Dirette e indirette di primo livello (tonnellate CO2e)	% Soddisfazione dei dipendenti	% Audit Committee Independence
Intensità di carbonio - Diretta e indiretta di primo livello (tonnellate CO2e)	Turnover del personale	Indipendenza del comitato remunerazioni
Gas flaring	Percentuale di donne dirigenti	Coinvolgimento del comitato nomine
Totale Energia / reddito	Media di ore di formazione del personale	Numero componenti del CdA
Energie rinnovabili / energia totale	Infortuni con assenza dal lavoro	Amministratori indipendenti nel CdA
Consumo totale di energia	Infortuni mortali	Durata media del mandato nel CdA
Rifiuti totali / reddito	Differenza tra remunerazione del CEO e retribuzione media	% di diversità di genere nel CdA
Rifiuti riciclati / rifiuti totali	% del divario retributivo di genere	Pacchetto retributivo più elevato
Versamenti diretti e accidentali di idrocarburi	% di soddisfazione dei clienti	Remunerazione del senior manager legata agli obiettivi di lungo termine

Utilizzo risorse idriche / reddito		Incentivi di remunerazione legati alla sostenibilità
Acqua riciclata		
Prelievo totale di acqua dolce		



3. CLASSIFICARE: Le società sono classificate rispetto alle società concorrenti e viene attribuito un rating iniziale

- Le società sono classificate rispetto a società comparabili di aree geografiche simili, in base alla capitalizzazione di mercato e al gruppo dei 90 settori ESG per garantire il minor numero possibile di discrepanze e distorsioni nelle metriche
- Based on the above, we provide each of the E, S and G pillars with a score from A-E, before aggregating them to give an overall A-E company score (see Table 4 for A-E rating explanations)

Tabella 4: valutazioni START

RATING	DEFINIZIONE
A	Gestisce efficacemente i rischi che hanno un impatto finanziario e comunica con gli investitori
B	Le lacune nel sistema di management hanno spinto la società ad apportare miglioramenti dopo recenti controversie che hanno avuto un impatto finanziario.
C	È consapevole dei rischi futuri ma non dispone di sistemi adeguati per gestire gli impatti di futuri rischi finanziari significativi.
D	Non comprende e non adotta azioni in merito a recenti controversie. Il management non comprende e non gestisce i rischi.
E	Non è consapevole dei rischi che sta affrontando e non ha un piano di gestione. Oggetto di controversie per le quali non ha un piano di gestione



4. ANALIZZARE - Applichiamo la competenza interna alle analisi esistenti

- La conoscenza della società, ottenuta attraverso visite all'azienda e riunioni con il management, fornisce informazioni sul modo in cui le politiche e le prassi di sostenibilità e ESG attuate dalla società sostengono i suoi obiettivi strategici di lungo termine
- Produciamo un rating interno (che prevale sul rating iniziale) e un commento scritto che dettaglia l'analisi e definisce la scelta operata

- Conduciamo inoltre un'analisi prospettica che include l'analisi delle tendenze, per valutare la direzione intrapresa dalla società nell'impegno a favore di prassi più sostenibili
- Infine, consideriamo l'impatto della società analizzando il modo in cui i prodotti e i servizi della società incidono sulla comunità e sull'ambiente. Questo approccio si basa sul quadro degli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite.

Questa analisi è successivamente inserita nell'analisi della valutazione e fornisce informazioni utili per la parte restante del processo di investimento.

3. INCLUSIONE DELLA VALUTAZIONE ESG NELL'ANALISI AZIONARIA

Riteniamo che per poter generare valore nel lungo termine, una società debba focalizzarsi sulle prassi aziendali tanto quanto sulla performance finanziaria. A nostro parere, le prassi aziendali sono una leva fondamentale per determinare il rendimento finanziario, allo stesso modo dei proventi o dei costi. Infine, riteniamo che qualsiasi cosa un'azienda faccia, debba essere sostenibile, altrimenti rischia di essere condannata al declino. Nel comparto azionario, con il sistema START che funge da base, l'intera analisi ESG è uno sforzo coordinato tra gestori, analisti di ricerca e analisti ESG.

FASE 1: ANALISI FINANZIARIA

Le aziende devono concentrarsi sull'intera catena di valore degli stakeholder, che include azionisti, regolatori, dipendenti, clienti, fornitori, l'ambiente e le comunità locali. La nostra ricerca proprietaria si concentra in genere sulle società con una crescita sostenibile nel lungo termine, che può essere stabilita attraverso l'innovazione, il cambiamento dei modelli di consumo, le normative e la proposta di modelli o prodotti dirompenti, solo per citare alcune delle molte variabili in gioco. Analizzare questi mega trend in un'ottica ESG è fondamentale per poter individuare la crescita di lungo termine. Cerchiamo di investire principalmente in società con un bilancio solido, in grado di generare un cashflow sostenibile e di rimanere leader di mercato nel lungo termine.

STEP 2: ANALISI ESG

Per completare la logica alla base degli investimenti, realizziamo una valutazione esaustiva dei parametri ESG, documentata nel nostro sistema proprietario di ricerca ESG, START, che combina la ricerca qualitativa e quantitativa condotta da terzi e internamente. Questa tappa iniziale dell'analisi ESG proprietaria consiste nel consultare i report aziendali e i report emessi da terzi oppure prevede riunioni dirette con il management per comprendere come le singole società affrontano le sfide poste dai rischi ESG. Possono essere consultati anche clienti, fornitori e altri stakeholder. Analizziamo anche l'impatto della società e la sostenibilità del suo business model nel contesto delle tendenze trasformazionali ESG

di lungo termine. Questa prassi ci consente di comprendere se la società è correttamente posizionata per poter trarre vantaggio dalle nuove opportunità che la transizione può presentare. Questa analisi prospettica costituisce una fase decisiva per comprendere se la performance della società è ripetibile e sostenibile nel lungo termine.

STEP 3: VALUTAZIONE AZIENDALE

La valutazione di tutti i fattori ESG e delle prospettive dell'impatto della società, oltre all'analisi finanziaria, è parte dell'analisi fondamentale dei nostri analisti. I nostri analisti possono apportare le necessarie modifiche all'analisi finanziaria per giungere alla valutazione finale della società.



ANALISI ESG A LIVELLO DEL PORTAFOGLIO:

Oltre che per la valutazione ESG della singola società, l'analisi ESG serve al gestore per formarsi una view sulla gestione dei rischi del portafoglio globale nel lungo termine.



IMPEGNO ESG: Ci consideriamo parte di un movimento più vasto che contribuisce a formare un comportamento aziendale più responsabile e migliorare la trasparenza.

Consideriamo l'integrazione ESG come parte dell'espressione delle nostre convinzioni in qualità di investitori responsabili di lungo termine, evitando le tematiche negative che possono compromettere il rendimento del portafoglio ma anche attraverso una politica di engagement verso il management per indurlo a intraprendere le azioni giuste per migliorare le prassi e il profilo di sostenibilità della società. Puntiamo a una partecipazione al voto del 100% e ci impegniamo attivamente nei confronti del senior management per discutere eventuali disaccordi sul voto prima di formare la nostra decisione finale.

4. L'INTEGRAZIONE ESG IN UNA STRATEGIA LONG-SHORT

Un approccio di investimento responsabile che includa l'integrazione ESG è solitamente considerato adatto per le strategie di investimento long-only. Tuttavia, riteniamo che anche lo short-selling possa contribuire a realizzare gli obiettivi di investimento responsabile in diversi modi. Innanzitutto assumere posizioni corte su azioni con una performance modesta rispetto alle metriche ESG aumenta l'esposizione ESG positiva e allo stesso tempo riduce i rischi ESG indesiderati. Inoltre, influenzando sui flussi di capitale, lo short-selling può aumentare il costo del capitale per gli emittenti oggetto della vendita, causando un impatto economico. Infine, la vendita presuppone che i gestori conducano un'analisi approfondita e completa, che può portare alla luce nuove considerazioni ESG precedentemente non note o trascurate dal mercato in senso lato. Per integrare in maniera adeguata la valutazione ESG nei portafogli long-short, consideriamo i rischi e le opportunità ESG nei portafogli long e short separatamente. In tal modo i nostri investitori possono avere una comprensione più chiara di come i criteri ESG incidono sulla nostra analisi e sugli investimenti che ne conseguono.

5. INCLUSIONE DELLA VALUTAZIONE ESG NELL'ANALISI DELLA NOSTRA SELEZIONE DI TITOLI CORPORATE

La nostra valutazione ESG dei titoli corporate è integrata nel processo di ricerca e ci consente pertanto di includere l'analisi ESG nella nostra stima del costo del rischio. Grazie al sistema START, i rischi derivanti dai fattori ESG, come una governance di scarsa qualità, la sottorappresentanza degli azionisti o i rischi ambientali, sono inclusi nell'analisi al pari dei rischi finanziari.

Il processo di ricerca

FASE 1: ANALISI FINANZIARIA

Come sempre, il nostro obiettivo è massimizzare i rendimenti al netto del costo del rischio attraverso una rigorosa selezione degli emittenti. Per ogni investimento, stimiamo il costo del rischio, che definiamo come la probabilità di default moltiplicata per le conseguenze del default.¹⁰ Oltre agli evidenti rischi finanziari, il costo del rischio così definito comprende i rischi derivanti da una governance di scarsa qualità, la sottorappresentanza degli azionisti e l'incapacità della società di tutelare la salute e la sicurezza sul posto di lavoro e altri standard simili, oltre ai rischi ambientali. Il premio al netto del rischio di un emittente è pertanto pari alla differenza tra gli interessi guadagnati e il costo del rischio. Pertanto

cerchiamo di massimizzare i premi per il rischio, tenendo sotto controllo il rischio di volatilità e di mercato.

FASE 2: ANALISI DEL RISCHIO ESG

I nostri specialisti del credito prendono in considerazione le tematiche ambientali, sociali e di governance (ESG) quando analizzano le società nelle quali intendiamo investire. Poiché riteniamo che la performance non finanziaria di una società possa avere un impatto duraturo sulla qualità del credito, il nostro team di investimento si avvale di START per determinare i rating ESG per oltre 3.500 emittenti. Analizziamo anche l'impatto della società e la sostenibilità del suo business model nel contesto delle tendenze trasformazionali ESG di lungo termine che potrebbero essere fattori rilevanti per ridurre il rischio di default lungo il ciclo. Questa prassi ci consente di comprendere se la società è correttamente posizionata per poter trarre vantaggio dalle nuove opportunità che la transizione può presentare. Questa analisi prospettica costituisce una fase decisiva per comprendere se la performance della società è ripetibile e sostenibile nel lungo termine. Vale la pena sottolineare che siamo convinti che un approccio più flessibile e non correlato agli indici genererà risultati migliori, anche quando prendiamo in considerazione metriche non finanziarie. Anziché escludere le società risultate non idonee in base alle metriche ESG – molte delle quali ostacolate da spread sul credito elevati -, interagiamo con loro per cercare di comprendere perché le loro prassi sono deludenti e se sussistono potenziali margini di miglioramento.

FASE 3: LA VALUTAZIONE DELLA SOCIETÀ

I nostri analisti valutano tutti questi fattori, attenendosi al contempo alle esclusioni a livello aziendale, nel quadro dell'analisi fondamentale. Effettuano inoltre le necessarie correzioni sul rischio di default integrando la gestione dei rischi ESG e le prospettive di impatto, per giungere alla valutazione finale della società.

FASE 4: IMPEGNO ESG

Investire nel debito corporate non ci esime dall'impegno verso le società nelle quali investiamo. Ci consideriamo parte di un movimento più vasto che contribuisce a formare un comportamento aziendale più responsabile e aumenta la trasparenza. Consideriamo l'integrazione ESG come parte dell'espressione delle nostre convinzioni in qualità di investitori responsabili di lungo termine, evitando le tematiche negative che possono compromettere il rendimento del portafoglio ma anche attraverso una politica di engagement nei confronti del management per indurlo a intraprendere le azioni giuste per migliorare le prassi e il profilo di sostenibilità della società.

6. INCLUSIONE DELLA VALUTAZIONE ESG NELL'ANALISI DELLA NOSTRA SELEZIONE DI TITOLI DI STATO E TITOLI SOVRANAZIONALI – I NOSTRI MODELLI PROPRIETARI PER LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO PAESE ESG

OBIETTIVO

In Carmignac riteniamo fondamentale integrare i criteri ESG nel monitoraggio dei Titoli di Stato. Poiché le soluzioni di terzi vengono sviluppate lentamente, abbiamo scelto di creare i nostri modelli proprietari per assicurare la corretta integrazione dei criteri ESG e fornire materiale informativo ai nostri investitori. Negli ultimi anni abbiamo messo a punto due modelli:

- **UN MODELLO DI RISCHIO ESG SOVRANO GLOBALE**, per valutare i rischi ambientali, sociali e di governance che riguardano i paesi sviluppati ed emergenti
- **UN MODELLO DI IMPATTO DEI PAESI EMERGENTI** (che funge da guida per il nostro investimento di impatto nei paesi emergenti).

METODOLOGIA

A. PUNTEGGIO ATTRIBUITO ATTRAVERSO IL “MODELLO DI RISCHIO ESG SOVRANO GLOBALE”

Questo primo modello creato dal nostro Team di investimento obbligazionario analizza oltre 100 paesi sviluppati ed emergenti e copre tutti i nostri investimenti in titoli sovrani e quasi-sovrani. Fa eccezione un numero limitato di paesi per i quali non si dispone di dati sufficientemente affidabili. Abbiamo selezionato 18 criteri E, S e G assumendo come base le linee guida dei PRI (Principi per l'investimento responsabile), la rilevanza del paese nel mercato, i valori su cui poggia la nostra società e gli standard del settore. Il modello si avvale di elementi quantitativi e qualitativi per valutare i rischi e le opportunità esistenti e si basa inoltre sui trend dinamici prospettici. La base quantitativa del modello utilizza sia dati spot che dati storici, mentre l'analisi qualitativa, per esempio la valutazione dell'impegno degli stakeholder o notizie e politiche di recente pubblicazione non ancora catturate a livello quantitativo, può determinare una rettifica del punteggio sia in positivo che in negativo. Tuttavia, per assicurare l'imparzialità del modello, cerchiamo di effettuare tali correzioni qualitative solo in situazioni eccezionali, per esempio se nel paese si verifica una variazione di politica che esercita un impatto effettivamente significativo.

IN SINTESI :

- I paesi vengono classificati in una scala da 1 (negativo) a 5 (positivo), con una dispersione sull'intera gamma dei punteggi. Per ciascun criterio, i punteggi ESG dei paesi si basano su 1) dati spot e 2) evoluzioni/tendenze recenti • Queste due classificazioni sono poi convertite in un rating globale da 1 (inferiore) a 5 (superiore) • Il rating dinamico è sovrappesato per i paesi emergenti (75%) e sottopesato per i paesi sviluppati (25%) per premiare le più recenti tendenze positive in ambito ESG e mitigare il sottoinvestimento strutturale dei paesi emergenti in materia di progetti ESG • Per ottenere il punteggio relativo a ciascun pilastro E, S e G, si effettua una media dei punteggi attribuiti ai criteri • Il punteggio così ottenuto viene eventualmente corretto in positivo o in negativo sulla base dell'analisi qualitativa prospettica Il punteggio globale ESG è quindi il risultato della media equamente ponderata delle tre componenti E, S, e G
- **Al di sotto di un punteggio di 2,5/5, escluderemo il paese.**

B. PUNTEGGIO ATTRIBUITO ATTRAVERSO IL “MODELLO DI IMPATTO PER I PAESI EMERGENTI”

Il Modello di impatto è utilizzato per l'investimento di impatto nei paesi emergenti. Copre circa 70 paesi emergenti per tutti gli strumenti sovrani e quasi-sovrani (per le società pubbliche al 100%).

Non essendo un modello globale ma basato su specifici paesi, utilizza 11 criteri ESG selezionati in base alle linee guida degli UNPRI rilevanti per i mercati emergenti. Il modello è alimentato dal nostro Team di investimento obbligazionario e gli analisti possono apportare modifiche qualitative se ritengono che i dati non catturino in maniera accurata le ultime evoluzioni o la situazione aggiornata del paese. Questa possibilità è particolarmente rilevante per paesi emergenti i cui dati non sono sempre aggiornati o affidabili. Per valutare se è necessaria una correzione qualitativa, monitoriamo costantemente tutti gli eventi e le controversie recenti.

Poiché il modello ha l'obiettivo di guidare gli investimenti di impatto, è **focalizzato sulla traiettoria** che ha intrapreso il paese. Di conseguenza attribuisce molta importanza agli aspetti dinamici. Inoltre, per assicurare che la traiettoria positiva seguita dai paesi si rifletta pienamente nei valori assoluti del punteggio, i paesi, se attestano progressi in ambito ESG, sono classificati sulla base di una soglia per ciascun criterio, diversamente da come avviene con il Modello Globale che invece adotta un approccio di classificazione relativa.

IN SINTESI:

- I paesi vengono classificati in una scala da 1 (negativo) a 5 (positivo).
- Per la maggior parte dei criteri utilizziamo dati statici e dinamici, ma per alcuni criteri utilizziamo solo una tipologia di dati (per esempio l'aspettativa di vita è valutata solo tramite un punteggio dinamico)
- Per ottenere il punteggio relativo a ciascun pilastro E, S e G, si effettua una media dei punteggi attribuiti ai criteri
- Il punteggio così ottenuto viene eventualmente rettificato in positivo o in negativo sulla base dell'analisi qualitativa
- Il punteggio globale ESG è quindi costituito dalla media equamente ponderata delle tre componenti E, S e G
- Il punteggio del fondo è poi aggregato come media ponderata del punteggio del paese e dell'esposizione delle posizioni, con un sotto-portafoglio costituito da titoli obbligazionari sovrani e quasi-sovrani emergenti
- I punteggi sono aggiornati ogni sei mesi.

PRINCIPALI DIFFERENZE TRA I DUE MODELLI

- ✓ La numerosità dei criteri utilizzati: il Modello globale utilizza molti più criteri ESG
- ✓ Il peso dei dati statici e dinamici: il Modello dell'impatto attribuisce molta più importanza al punteggio dinamico. Per l'attribuzione del punteggio ai paesi, il Modello dell'impatto utilizza le soglie mentre il Modello globale si basa sulle classifiche

CRITERI E FONTI ESG

I nostri fattori E, S, G in sintesi, con le rispettive fonti e pesi:

#	Criterio	Fonti	Pesi "Modello globale"	Pesi "Modello Impatto paesi emergenti"
AMBIENTALE				
1	Emissioni CO₂ pro capite	Our World In Data – Oxford University	20%	33%
2	Quota di rinnovabili vs capacità totale installata	BNEF (Bloomberg New Energy Finance)	20%	33% (con un malus se utilizzo elevato o crescente di carbone)
3	Quota di carbone vs capacità totale installata	BNEF (Bloomberg New Energy Finance)	20%	-
4	PM2,5 ambiente (polveri sottili)	Institute for Health Metrics and Evaluation	20%	33%
5	Ratifica dell'Accordo di Parigi	Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici	Malus di 0,2 se non ratificato	-
6	Gestione sostenibile dei rifiuti solidi	Report Banca mondiale "What a waste 2.0". Dati Commissione statistica delle Nazioni Unite, OCSE e rendicontazioni regionali e nazionali	20%/3-	-
7	Anni di vita persi per situazione sanitaria precaria	Institute for Health Metrics and Evaluation	20%/3-	-
8	Anni di vita persi per acqua contaminata	Institute for Health Metrics and Evaluation	20%/3	-
SOCIALE				
9	Aspettativa di vita alla nascita per entrambi i sessi	Banca mondiale	20%	25%
10	GINI – coefficiente di distribuzione del reddito	Banca mondiale	20%	25%
11	Istruzione (PISA e tasso di alfabetizzazione)	PISA (Lettura, matematica, scienze) – OCSE Tasso di alfabetizzazione – Banca mondiale	20%	25%
12	PIL adeguato alla parità del potere di acquisto pro capite	FMI	20%	-
13	HDI (indice di sviluppo umano)	Nazioni Unite - Programma di sviluppo	20%	25%
GOVERNANCE				
14	Facilità di fare impresa	Banca mondiale	20%	25%
15	Posizione fiscale (rapporto deficit/PIL)	FMI	20%	25%
16	Debito in anni di reddito	Debito lordo / PIL e Reddito / PIL – FMI	20%	25%
17	Posizione bilancia partite correnti	Partite correnti / PIL – FMI	20%	25%
18	Libertà economica	The Heritage Foundation	20%	-

(Incluso in entrambi i modelli)

7. ALTRE CONSIDERAZIONI CHIAVE SULL'ESG

Il Gruppo Carmignac desidera specificare ulteriormente, quando integra i fattori ESG nel proprio processo di investimento, le politiche e le pratiche relative alle proprie ambizioni di investimento responsabile, come la mitigazione degli impatti dei cambiamenti climatici, le controversie sociali e a livello nazionale.

Biodiversità

Come affermato nella TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures), la biodiversità è una caratteristica essenziale della natura che è fondamentale per mantenere la qualità, la resilienza e la quantità delle risorse ecosistemiche e la fornitura di servizi su cui le imprese e la società fanno affidamento. Un primo passo come gestore patrimoniale per contribuire a promuovere risultati positivi per la biodiversità è identificare gli investimenti che stanno creando esternalità negative sugli ecosistemi. Le aree di particolare preoccupazione sono diverse, ma possono essere raggruppate intorno all'agricoltura, all'uso e alla qualità del suolo, all'inquinamento degli oceani e alla sua capacità di come pozzi di assorbimento del carbonio, all'impatto sulla salute e alla trasmissione di malattie dagli animali, agli impatti delle infrastrutture e delle energie non rinnovabili, come notato dalla Fondation pour la Recherche sur la Biodiversité. Con una così grande diversità di impatti, molti potenziali investimenti possono portare a esternalità negative sulla biodiversità che non sono necessariamente facilmente misurabili e la maggior parte delle aziende non sta ancora misurando la propria impronta di biodiversità. Da giugno 2022, nell'ambito del nostro impegno nei confronti dell'articolo 29 francese Loi Energie-Climat, Carmignac monitorerà i rischi per la biodiversità attraverso la mappatura fisica del rischio delle regioni nelle società quotate o le operazioni degli emittenti di debito che fa parte del monitoraggio del principale impatto negativo. In secondo luogo, le metriche relative all'acqua e ai rifiuti, definite di seguito, sono seguite attentamente in considerazione dei loro potenziali impatti negativi sulla biodiversità. Rapporti più completi sull'uso del suolo e sulla rigenerazione del suolo da parte delle aziende in futuro saranno aggiunti anche alla nostra stima di come un'azienda sta mitigando il suo impatto sulla biodiversità. Per la maggior parte, la segnalazione diretta da parte delle aziende è rara, quindi le stime vengono utilizzate dal nostro fornitore di dati di terze parti Impact Cubed.

Uso dell'acqua

Il riscaldamento globale ha già dimostrato il suo impatto in regioni in cui la scarsità d'acqua è stata esacerbata da siccità decennali e dove nuovi territori vengono ora dichiarati come zone sensibili alla siccità. La siccità non sta più avendo effetti diretti sulla sopravvivenza solo nelle zone dei mercati emergenti, ma indirettamente anche nei mercati sviluppati. Carmignac è consapevole dell'uso dell'acqua da parte delle nostre operazioni, in particolare in funzioni ad alta intensità come i sistemi di raffreddamento, e l'utilizzo dell'acqua viene misurato come parte del nostro calcolo annuale delle emissioni di carbonio. A livello di fondo, dal 2022, monitoreremo le zone regionali per il rischio climatico fisico che aiuterà a rilevare le aziende le cui operazioni sono particolarmente vulnerabili alle aree di siccità e dove l'intensità dell'acqua ha un'alta correlazione con la loro attività commerciale. Monitoriamo diverse

metriche relative all'acqua delle società partecipate in cui viene segnalata attraverso il nostro sistema di punteggio ESG proprietario START, che include il prelievo di acqua dolce, l'uso di acqua per i ricavi e l'acqua riciclata.

Da giugno 2022, per i fondi Carmignac classificati come articoli 8 e 9, misuriamo i principali impatti negativi come indicato nell'allegato 1 della RTS della SFRD 2019/2088 compreso l'utilizzo e il riciclaggio dell'acqua per la quantità media di acqua consumata e recuperata dalle società partecipate (in metri cubi) per milione di euro di ricavi delle società partecipate. Inoltre, vengono misurate anche tonnellate di emissioni idriche generate dalle società partecipate per milione di euro investiti, espresse come media ponderata, ma sono indicatori stimati. Mentre è inevitabile in alcuni settori avere un'alta intensità idrica, vale a dire le industrie delle bevande o minerarie, a causa del loro processo di produzione o estrazione, usiamo il dialogo aziendale se consideriamo inadeguate le loro politiche per mitigare gli impatti negativi. Inoltre, le aziende con particolare innovazione nelle tecnologie legate all'efficienza idrica possono essere selezionate positivamente nei fondi con obiettivi di sviluppo sostenibile come obiettivi principali.

Inquinamento e rifiuti

La prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti pericolosi non è solo fondamentale per la biodiversità delle nostre piante e animali necessaria per le operazioni sostenibili dei nostri cicli di vita, ma anche per l'umanità per prevenire le malattie e il degrado del capitale naturale come le nostre terre, fiumi e oceani. Carmignac ha misurato le emissioni di carbonio delle sue operazioni dal 2019, il che comporta la misurazione dei rifiuti creati attraverso la nostra attività di servizi finanziari in 7 uffici in Europa. Ogni ufficio ha impiegato il riciclaggio come nessuna ulteriore fornitura di bottiglie d'acqua di plastica, la raccolta differenziata e le tecniche di smaltimento dei rifiuti. A livello di fondo, monitoriamo i rifiuti delle società partecipate riciclati in rifiuti totali e l'intensità totale dei rifiuti attraverso il nostro sistema di punteggio ESG proprietario START. Da giugno 2022, per i fondi Carmignac classificati agli articoli 8 e 9, misuriamo i principali impatti negativi come indicato nell'allegato 1 della RSS della SFRD 2019/2088, monitoriamo anche l'impatto aggregato di tonnellate di rifiuti pericolosi generati da società partecipate per milione di euro investiti, espresso come media ponderata. Particolari settori come l'estrazione mineraria a causa delle loro tecniche di estrazione, i tessuti in particolare nei mercati emergenti sono esaminati per le loro politiche anti-inquinamento durante il dialogo e l'impegno aziendale. Inoltre, le aziende con particolare innovazione nelle plastiche riciclabili e in altri materiali possono essere selezionate positivamente nei fondi con obiettivi di sviluppo sostenibile come obiettivi.

Genere e diversità

Per le aziende in cui investiamo, incoraggiamo gli sforzi in questo settore attraverso impegni mirati e votazioni. Possiamo usare il diritto dei nostri azionisti di sanzionare i consigli laddove riteniamo che soglie sufficienti non vengano raggiunte rispetto ai loro mercati locali e ai loro pari. Facciamo anche parte della Workforce Disclosure Initiative, progettata per raccogliere dati chiave dalle aziende di tutto il mondo sulle questioni più cruciali per il lavoro dignitoso e i diritti umani sul posto di lavoro, compresa la diversità in termini di etnia, orientamento sessuale, genere, età, estrazione sociale, religione e credenze, tra gli altri.

Pratiche fiscali responsabili

La tassazione è un argomento complesso e non più solo una questione di conformità. È sempre più considerata un'attività socialmente responsabile a cui le aziende devono adattarsi nelle diverse giurisdizioni in cui operano. Guardare alla rendicontazione fiscale attraverso una lente ESG fa parte della nostra metodologia.

Riconosciamo le società nel nostro universo di investimento che aderiscono alle linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali in materia di tassazione e spingono per la divulgazione ove necessario. Inoltre, in qualità di firmatari del PRI, ci aspetteremmo dalle società in cui investiamo di:

1. Pubblicare una politica fiscale globale che delinei l'approccio dell'azienda all'imposta responsabile;
2. Relazione sulla governance fiscale e sui processi di gestione dei rischi; e
3. Rapporto paese per paese (CBCR)

Questa è una considerazione che integriamo sempre più nei nostri impegni con le aziende e nei nostri voti a sostegno di una maggiore trasparenza attraverso, ad esempio, il supporto per le risoluzioni degli azionisti.

Paesi controversi

Carmignac è consapevole della necessità di monitorare le politiche dei governi in materia di diritti umani e le convenzioni delle organizzazioni internazionali del lavoro, tra gli altri.

Un processo specifico e un processo di tracciamento sono stati messi in atto per i fondi che sono accreditati con l'etichetta belga Towards Sustainability e che investono in obbligazioni sovrane. Sono esclusi i paesi che non soddisfano i seguenti requisiti:

Stati che non hanno ratificato o non hanno attuato in una legislazione nazionale equivalente:

1. le otto convenzioni fondamentali individuate nella dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui diritti e i principi fondamentali sul lavoro
2. almeno la metà dei 18 trattati internazionali fondamentali sui diritti umani

Stati che non sono parti:

1. l'accordo di Parigi
2. la Convenzione delle Nazioni Unite sulla diversità biologica
3. il trattato di non proliferazione nucleare
4. Stati con bilanci militari particolarmente elevati (>4% del PIL)
5. Stati considerati "Giurisdizioni con carenze strategiche in materia di AML/CFT" dal GAFI
6. Stati con meno di 40/100 sull'indice di percezione della corruzione di Transparency International
7. Stati qualificati come "non liberi" dal sondaggio "Freedom in the World" della Freedom House

Procedura di tracciamento del processo

Identifichiamo i paesi che non soddisfano i requisiti utilizzando i dati provenienti da siti Web ufficiali pubblicamente disponibili. Al fine di mantenere i dati aggiornati e ridurre l'errore umano, abbiamo implementato un processo di scraping automatizzato che analizza i dati e determina se un paese rispetta i requisiti, che viene eseguito su base settimanale. Il file sorgente contenente la tabella di tutti i paesi e

la loro conformità è memorizzato in una directory condivisa e disponibile in tempo reale per tutti gli utenti con accesso al database. Quando si osserva una modifica nell'elenco dei paesi conformi, viene inviata una notifica ai team di investimento responsabile e investimento a reddito fisso.

Pena di morte

All'interno dei nostri fondi, consideriamo qualitativamente se una società ha sede in un paese che applica la pena di morte, sebbene ciò non costituisca implicitamente un fattore scatenante per la restrizione degli investimenti.

Contratti a termine su prodotti agricoli di base

In qualità di gestore degli investimenti, i fondi UCITS derivati su materie prime non sono ammissibili all'investimento.

8. GOVERNANCE E CONTROLLI

La gestione e il monitoraggio dei rischi di sostenibilità sono garantiti da un processo operativo che ci consente di monitorare il rispetto complessivo dei limiti ESG dichiarati nei nostri prospetti e di accertarci che la strategia di investimento sia in linea con il regolamento SFDR e le specifiche delle certificazioni ISR.

Le metodologie ESG già menzionate vengono comunicate e gestite dal Team di investimento responsabile e consentono di rispettare le esclusioni di settori, effettuare le riduzioni dell'universo di investimento e ottenere le soglie di copertura per l'analisi ESG. Le norme e i principi ESG sono monitorati dal Team di gestione degli investimenti e dal Team di investimento responsabile, che rappresentano un controllo di primo livello, attraverso i tool di gestione del portafoglio e di ricerca giornaliera START (su Mackey RMS) e GPM (Global Portfolio Monitor).

Il team di gestione dei rischi rappresenta il controllo di secondo livello e assicura che la strategia applicata rispetti i diversi vincoli (normativi, statutari e interni) attraverso il tool Compliance Manager di Bloomberg (CMGR).

La configurazione di questo tool è definita dal Risk Management e consente un monitoraggio attento dei rischi di sostenibilità nel processo di investimento attraverso la definizione di opportuni limiti che riflettono la coerenza tra l'impegno del Fondo e la strategia implementata.

La maggior parte dei controlli è effettuata post-trade su base settimanale o mensile, mentre l'obiettivo è il controllo pre-trade su base giornaliera. Il processo globale viene rivisto periodicamente dal dipartimento Compliance e Controllo interno nell'ambito del Programma di Compliance Monitoring.

Infine, Carmignac conferma che quando un emittente viene identificato come non più idoneo al portafoglio pertinente in base alla politica di investimento extrafinanziaria applicabile e ai principi ESG, il periodo di tempo previsto per il disinvestimento è indicato in 3 mesi.

DISCLAIMER

Questo è un documento pubblicitario. Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa americana "Regulation S" e/o FATCA. L'investimento nei Fondi potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale. I rischi e le spese sono descritti nel KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui dei Fondi sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta alla Società di Gestione. Prima dell'adesione leggere il prospetto. • Svizzera: I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon.

CARMIGNAC GESTION - 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tel: (+33) 01 42 86 53 35 - Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF - S.A. con capitale di €15.000.000 - R.C. di Parigi B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel: (+352) 46 70 60 1 - Filiale di Carmignac Gestion - Società di gestione di fondi di investimento approvata dal CSSF - S.A. con capitale di € 23.000.000 - R.C. Lussemburgo B 67 549