



# POLITIQUE D'EXCLUSION

---

Mise à jour : Juillet 2025

**exane**  
**asset**  
management

# Sommaire

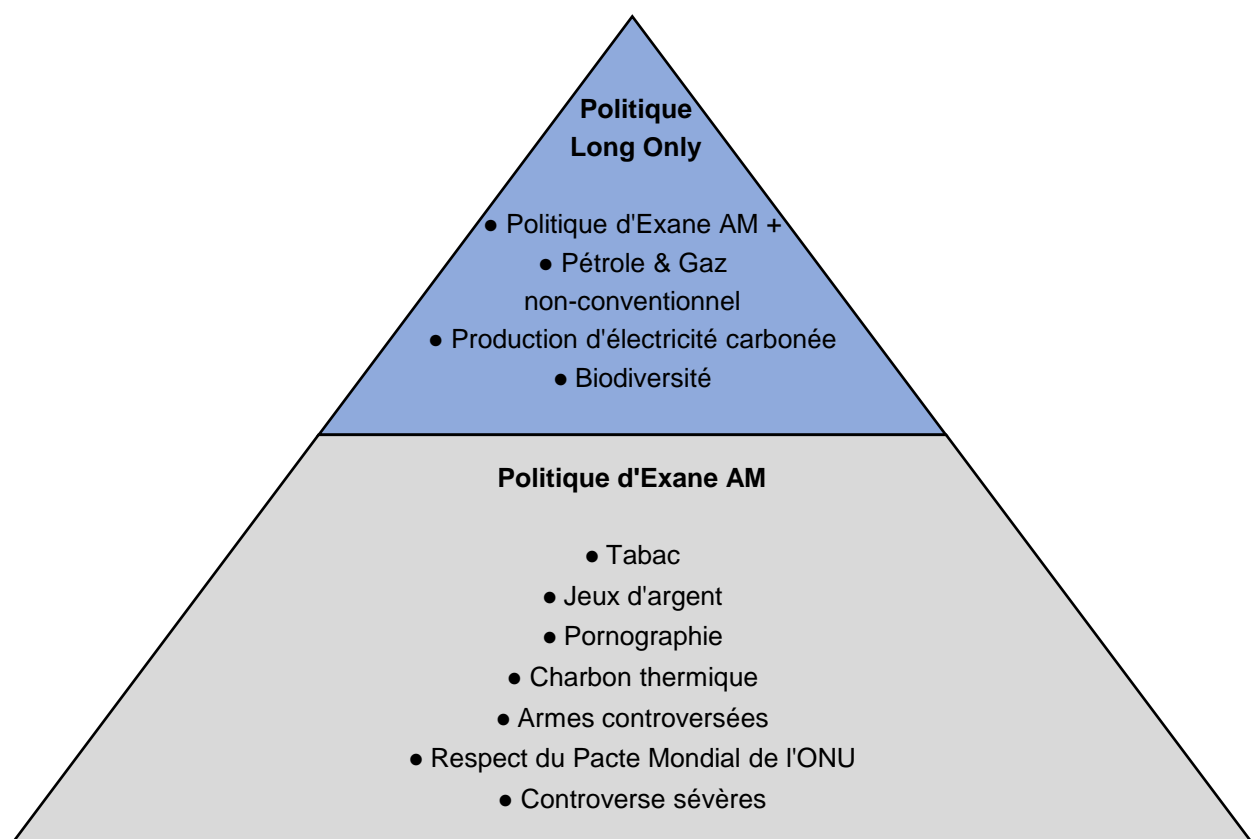
<b>Sommaire</b> .....	2
<b>1. Politique d'exclusion d'Exane AM</b> .....	4
1.1 Exclusions discrétionnaires.....	4
1.1.1 Controverses sévères.....	4
1.1.2 Risques ESG importants .....	4
1.2 Respect des principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE .....	4
1.3 Armes controversées .....	5
1.4 Tabac.....	6
1.5 Jeux d'argent .....	6
1.6 Pornographie .....	6
1.7 Charbon thermique .....	6
<b>2. Politique d'exclusions « Long Only »</b> .....	7
2.1 Pétrole & Gaz non-conventionnels.....	7
2.2 Production d'électricité carbonée .....	8
2.3 Biodiversité .....	8
<b>3. Implémentation des exclusions</b> .....	9
3.1 Définition et Mise à jour des exclusions .....	9
3.2 Contrôle des exclusions.....	9
<b>Annexe : Tableau récapitulatif</b> .....	10

Exane Asset Management (« **Exane AM** ») a développé une démarche responsable en intégrant dès l'origine une politique d'exclusions sur des sujets identifiés comme critiques d'un point de vue du développement durable. Exane AM considère qu'une gestion plus durable est également un relais de croissance. La politique d'exclusion d'Exane AM a été construite progressivement, dans le but de ne pas s'exposer à des risques éthiques, réputationnels et in fine financiers associés à certaines activités.

Ce document présente deux niveaux d'exclusion qui s'appliquent à différents périmètres :

- Une politique d'exclusions qui couvre tous les investissements directs assurés par Exane AM au niveau des positions acheteuses de l'ensemble des fonds gérés (« **Politique d'Exane AM** »)
- Une politique d'exclusions, qui s'ajoute à la Politique d'Exane AM pour la gamme de fonds « Long Only » (« **Politique Long Only** »)

Ces critères d'exclusion sont résumés dans le schéma suivant :



La majorité de ces exclusions sont définies par des critères stricts fondés sur des niveaux d'exposition du chiffre d'affaires des entreprises.

Cette politique d'exclusion est mise à jour une fois par an.



# 1. Politique d'exclusion d'Exane AM

Les exclusions définies par Exane AM sont applicables à l'ensemble des fonds (positions acheteuses uniquement) gérés par Exane AM et peuvent être normatives ou thématiques :

## 1.1 Exclusions discrétionnaires

### 1.1.1 Controverses sévères

Exane AM exclut les entreprises faisant face à des controverses graves. Nous excluons de fait toutes les entreprises présentant une note de controverse Sustainalytics® de niveau 5. Pour les valeurs déjà en portefeuille, si le niveau de controverse atteint la note de 5, la valeur devra être sortie du portefeuille le plus rapidement dans un délai respectant le meilleur intérêt de nos clients.

Pour les autres controverses (de niveau 1 à 4), l'équipe ESG analyse au cas par cas les controverses, les causes, les conséquences possibles et les moyens de remédiation mis en place par l'entreprise concernée. L'équipe ESG, en concertation avec le gérant principal des fonds, peut décider d'exclure une valeur faisant l'objet de controverse de niveau 4 ou si des lacunes évidentes dans les mesures correctrices sont présentes, des portefeuilles où elle est présente.

### 1.1.2 Risques ESG importants

Exane AM exclut les entreprises ayant un score de risque ESG (ESG Risk Score) d'après Sustainalytics® supérieur ou égal à 30. L'équipe ESG, en concertation avec le gérant principal des fonds, se garde le droit de récupérer certains noms dans deux cas distincts :

- Soit l'ESG Risk Score, bien que supérieur à 30, est en réalité meilleur que la moyenne sectorielle. Dans ce cas, compte tenu de notre approche d'investissement intra sectorielle, le titre peut être réintégré à la liste des titres autorisés.
- Soit notre analyse interne remet en cause un certain nombre d'hypothèses émises par notre fournisseur Sustainalytics®. Dans ce cas, nous procédons à un recalcul de l'ESG Risk score sur la base des différents piliers E, S et G et nous notifions par écrit dans notre outil d'analyse interne i-ESG la note résultant de la remise en cause d'une ou plusieurs hypothèses.

## 1.2 Respect des principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE

Exane AM exclut toute entreprise en violation flagrante de l'un des principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE. Ces principes servent de cadre afin d'encourager les entreprises et les gouvernements à adopter des pratiques durables. Ils offrent ainsi aux entreprises des informations et bonnes pratiques à mettre en œuvre. Au nombre de 10, ce pacte couvre plusieurs thématiques relatives à l'environnement, aux droits de l'Homme,

aux normes internationales du travail à la lutte contre la corruption et vise à prendre des mesures pour faire progresser les objectifs sociétaux et la mise en œuvre des Objectifs de Développement Durable (ODD).

Cette démarche, fondée sur le volontariat, engage les entreprises à respecter ces normes et à publier un rapport annuel afin de mesurer les progrès réalisés.

Ainsi sur la base des données fournies par notre fournisseur, Sustainalytics®, l'équipe ESG d'Exane AM procède à une revue des controverses les plus sévères en lien avec les principes du Pacte mondial :

- Si une violation flagrante est constatée, l'émetteur en question est ajouté immédiatement à la liste d'exclusions d'Exane AM, empêchant de fait tout futur investissement sur celui-ci.
- Certains émetteurs peuvent aussi être placés en « Watch List », s'ils font face à des controverses de sévérité élevée ou très élevée en lien avec les 10 principes du Pacte mondial, dont la fréquence est limitée, ou parce qu'ils ont amorcé des mesures correctrices. L'équipe ESG, en concertation avec le gérant principal des fonds, décide ensuite au cas par cas d'ajouter ou non l'émetteur à la liste d'exclusions d'Exane AM.

### 1.3 Armes controversées

Exane AM identifie les armes controversées comme celles ayant un impact disproportionné et indiscriminé sur les civils, persistant pendant des années après la fin des conflits. Cela s'applique aux mines antipersonnel (MAP), aux munitions à fragmentation et aux bombes à sous-munitions (BASM), dont les conséquences sur les populations et les territoires perdurent au-delà de la période de paix, engendrant ainsi des effets disproportionnés et indiscriminés sur les civils. En réponse à cela, Exane AM a instauré une politique excluant les armes controversées telles que les armes incendiaires, les bombes au phosphore blanc, les armes chimiques, les armes à uranium appauvri, les armes à laser aveuglantes, les armes biologiques et les armes à éclats non localisables. Cette démarche est en accord avec les engagements de la France, notamment :

- La ratification de la Convention d'Ottawa signé en 1997, qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de mines antipersonnel, ainsi que leur destruction.
- Et les principes de la Convention d'Oslo signé en 2008, qui prohibe l'utilisation, la production, le stockage et le transfert des armes à sous-munitions, à l'exception des munitions dites "intelligentes" dotées de mécanismes électroniques d'anti-désactivation ou d'autodestruction.

De plus, Exane AM maintient et met à jour une liste de valeurs exclues sur la base d'indicateurs d'implication de produits provenant du fournisseur de données Sustainalytics®.

Nous comparons notre univers d'investissement à la liste des valeurs qui, selon Sustainalytics®, sont exposées aux armes controversées. Tout titre exposé dès le premier euro à l'un des types de produits cités ci-dessus est placé dans la liste des exclusions pour tous les OPCVM gérés par Exane AM (applicable aux positions acheteuses uniquement).

## 1.4 Tabac

Exane AM reconnaît l'influence néfaste du tabac sur la santé publique et a donc mis en place une politique de sortie du tabac qui consiste en l'exclusion des émetteurs :

- Ayant plus de 10% de leur chiffre d'affaires généré par l'activité de production de tabac
- Ayant plus de 10% de leur chiffre d'affaires généré par l'activité de distributeur dans l'industrie du tabac
- Ayant plus de 10% de leur chiffre d'affaires généré par l'activité de détaillant dans l'industrie du tabac

## 1.5 Jeux d'argent

Les entreprises dont plus de 10% du chiffre d'affaires sont issus de la production, la distribution ou la vente de jeux d'argent sont exclues.

## 1.6 Pornographie

Les entreprises dont plus de 10% du chiffre d'affaires sont issus de la production, la distribution ou la vente de contenus pornographiques sont exclues.

## 1.7 Charbon thermique

Exane AM reconnaît la contribution majeure du charbon aux émissions mondiales de gaz à effet de serre. D'après l'AIE, il est d'ailleurs le combustible fossile ayant le plus gros impact sur le réchauffement climatique. Cela nécessite un changement profond dans lequel le charbon est amené à jouer un rôle de moins en moins important tant dans la part du mix énergétique mondial que du mix électrique mondial.

Toujours d'après l'AIE, il est impossible de rester aligné avec une trajectoire climat compatible avec un réchauffement à 1.5°C d'ici la fin du siècle en cas de développement de nouvelles mines de charbon ou d'extensions de mines déjà existantes.

Enfin, la combustion du charbon a aussi un impact préoccupant pour la biodiversité, la qualité de l'air et donc la santé humaine. C'est pourquoi Exane AM a mis en place une politique d'exclusion sur le charbon concernant à la fois l'extraction et la production d'électricité à partir de charbon thermique. Cette politique s'articule autour de 4 critères :

- **Seuil relatif** : Exclusion de tout émetteur dont le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est supérieur ou égal à 5% du chiffre d'affaires total. Cela couvre aussi bien les émetteurs actifs dans l'extraction que ceux produisant de l'énergie à partir de charbon.
- **Seuil absolu** :
  - Exclusion de tout émetteur dont l'extraction annuelle de charbon thermique est de 10MT ou plus sans objectif de réduction.
  - Exclusion de tout émetteur dont la capacité de production d'électricité à partir de charbon est supérieur à 5GW.

- **Développeur de charbon** : Exclusion de tout émetteur développant de nouvelles mines d'extraction de charbon thermique ou de projets de générations d'énergie à base de charbon thermique.

Ces seuils, alignés sur les critères utilisés par l'ONG Urgewald via sa base de données « Global Coal Exit List », sont les plus stricts possibles. Cette stratégie est revue annuellement en fonction des dernières données disponibles de la part de Urgewald.

Il est important de noter qu'Exane AM se donne le droit de conserver en portefeuille ou de réaliser de nouveaux investissements sur certains émetteurs outrepassant ces seuils à condition :

- D'avoir formulé un engagement ferme et d'avoir fourni un agenda détaillé de sortie définitive du charbon thermique (tant pour l'extraction que la production d'électricité) à horizon 2030 dans les pays de l'Europe/OCDE et à horizon 2040 dans le reste du monde.
- S'être engagé à la conversion ou la fermeture des mines et centrales de production d'énergie. Exane AM considère la vente d'actifs comme un motif de dernier recours si cela est justifié au vu des besoins et du maintien d'accès à l'énergies des communautés locales.

## 2. Politique d'exclusions « Long Only »

Les exclusions listées ci-dessous sont applicables à l'ensemble des fonds Long Only gérés par Exane AM et concernent les thématiques suivantes. Elles s'ajoutent à la politique d'exclusion visée en point 1:

### 2.1 Pétrole & Gaz non-conventionnels

Les hydrocarbures « non-conventionnels » ne sont pas d'une nature différente du pétrole et du gaz « conventionnels ». La différence tient à leur position dans le sous-sol ou au caractère inhabituel des réservoirs qui les contiennent. Ces conditions contraignent à des méthodes d'extraction nouvelles, souvent difficiles.

Exane AM considère ainsi le Pétrole & Gaz non-conventionnels comme des combustibles dont la production expose les entreprises à des risques majeurs et de plus en plus importants à la fois sur les volets sociaux, environnementaux et économiques.

Exane AM considère comme non conventionnelles les énergies fossiles suivantes :

- Les pétroles, huiles et gaz extraits par fracturation hydraulique
- Les pétroles et gaz de roche-mère
- Les sables bitumineux
- Les pétroles et gaz issus de forage en Arctique (nous suivons la définition de l'AMAP pour la zone Arctique)

Exane AM exclut de fait tout nouvel investissement dans des émetteurs dont la production d'hydrocarbures non-conventionnels représente plus de 30% de la production totale d'énergie fossile.

L'équipe ESG fonde ses analyses sur l'utilisation de plusieurs outils afin d'évaluer l'exposition des sociétés à ces combustibles, notamment la « Global Oil & Gas Exit List » d'Urgewald et des données de Sustainalytics.

Il est important de noter qu'Exane AM se donne le droit de conserver en portefeuille ou de réaliser de nouveaux investissements sur certains émetteurs outrepassant ce seuil si l'analyse menée en interne par l'équipe ESG le justifie, notamment :

- Les entreprises ayant une stratégie climat validée par SBTi (1.5°C ou WB 2°C)
- Les entreprises ayant une stratégie de transition aligné sur un autre référentiel (TPI, NGFS, ISSB, TCFD, Climate Action 100+)

## 2.2 Production d'électricité carbonée

Tous les émetteurs dont l'activité principale est la production d'électricité et dont l'intensité carbone de l'activité n'est pas compatible avec l'Accord de Paris sont exclus. Exane AM utilise comme référentiel les données de l'Agence Internationale de l'Energie :

Année	2023	2024	2025	2026	2027	2028
gCO <sub>2</sub> eq/kWh	366	326	291	260	232	207

## 2.3 Biodiversité

Exane AM considère la biodiversité comme l'ensemble des ressources naturelles de la planète. La diminution de la biodiversité et des écosystèmes représente une menace pour nos activités et notre façon de vivre. La protection de la biodiversité permet également de relever d'autres défis environnementaux tel que le changement climatique (via les puits de carbone), ainsi que des enjeux sociaux. Les moyens de subsistance, les revenus, les besoins sociaux et la santé des populations peuvent être étroitement liés aux ressources naturelles. De fait, la perte de biodiversité peut entraîner des conséquences majeures sur ces aspects. En outre, la biodiversité joue un rôle crucial dans la réalisation des ODD.

Exane AM estime donc qu'il est crucial d'élaborer une stratégie de préservation de la biodiversité, principalement axée sur la lutte contre la déforestation. En effet, celle-ci est l'un des principaux facteurs du déclin de la biodiversité. Exane AM cherche ainsi à s'attaquer aux principaux moteurs de la déforestation, notamment les acteurs de l'industrie de l'huile de palme. Cette industrie est critiquée pour les vastes étendues de forêt qu'elle déboise pour la culture du palmier à huile et les conséquences de cette déforestation sur la faune, la flore et le mode de vie des populations locales. Ainsi, Exane AM exclut toute entreprise (producteur ou distributeur) dont :

- Le chiffre d'affaires lié à la production ou distribution d'huile de palme est supérieur ou égal à 5% du chiffre d'affaires total.
- La part d'huile de palme certifié par le label RSPO est inférieur à 50%.



L'exclusion de ces émetteurs se réalise via l'utilisation des données du CDP Forest, des recommandations de l'initiative Science-Based Targets for Nature (SBTN) et de Sustainalytics.

### **3. Implémentation des exclusions**

#### **3.1 Définition et Mise à jour des exclusions**

L'équipe ESG définit les listes d'exclusion sur la base de sa recherche interne, des informations mises à disposition par des coalitions et des associations, comme les Global Coal Exit List et Global Oil and Gas Exit List d'Urgewald, et des données fournies par Sustainalytics.

L'équipe ESG examine, complète les informations fournies par ces sources externes en les croisant ou bien en les challengeant et liste ainsi l'ensemble des titres relevant des thématiques visées ci-dessous. L'équipe ESG est chargée d'établir une première liste en utilisant tous les filtres d'exclusions cités dans cette politique. Des échanges ont ensuite lieu avec les gérants sectoriels sur certains cas qui nécessitent un approfondissement. Une fois les listes finalisées, celles-ci sont envoyées à notre département informatique afin qu'elles soient bloquées en pre-trade.

La mise à jour des listes d'exclusions se fait de manière semestrielle.

Il est précisé qu'Exane AM applique les principes suivants :








1. S'agissant des exclusions d'entreprises, tous les titres et instruments émis par une société cotée (actions, dérivés actions et titres de créance négociables) entrent dans le périmètre d'application de la politique d'exclusion
2. La politique d'exclusion telle que présentée ne s'applique qu'aux positions acheteuses en portefeuille.
3. La liste d'entreprises exclues ne s'applique pas aux produits dérivés sur indices, dont les administrateurs sont des tiers.
4. Si une entreprise A est détenue par une entreprise B, et si l'entreprise B fait preuve d'un comportement controversé ou participe à un secteur d'activité tel que les armements controversés, l'extraction de charbon thermique ou le tabac, l'entreprise A ne sera pas forcément exclue de l'univers d'investissement.

#### **3.2 Contrôle des exclusions**

Les entreprises figurant sur les listes d'exclusion sont bloquées en pré-trade dans notre système de passage d'ordre (OMS) et ne peuvent donc pas être achetées. Si une entreprise dans laquelle Exane AM est déjà investie est ajoutée à la liste d'exclusion, les achats ultérieurs seront bloqués et la position existante sera vendue dans les meilleurs délais respectant l'intérêt de nos clients.

Le département Conformité d'Exane AM vérifie de manière indépendante, en second niveau la mise en œuvre des listes d'exclusion et leurs mises à jour. Toute décision d'exclusion sur la base d'une controverse sera communiquée au Département Conformité. Il est également important de noter que la définition et mise à jour de ces listes est régulièrement examinée et amendée.

# Annexe : Tableau récapitulatif

		Politique d'Exclusion Exane AM				
		Exclusions	Description	Seuil	Unité	Sources
<div>Normatives</div> <div>Sectorielles</div>		Pacte Mondial l'ONU / Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales	Concernes les entreprises en violation des Principes du Pacte Mondial de l'ONU ou des Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales	Oui	Oui/Non	Sustainalytics
		Armes Controversées	En ligne avec les Conventions d'Ottawa et d'Oslo. Concernes toutes les entreprises impliquées dans la fabrication, la distribution, la vente et le stockage de mines anti-personnel, de bombes à sous-munitions, d'armes chimiques, biologiques ou incendiaires	0	% CA	Sustainalytics
		Tabac	Concernes les activités de production, de distribution ou de vente	> 10	% CA	Sustainalytics
		Jeux d'argent	Concernes les activités de production, de distribution ou de vente	> 10	% CA	Sustainalytics
		Pornographie	Concernes les activités de production, de distribution ou de vente	> 10	% CA	Sustainalytics
			<u>Seuil relatif</u> : Concernes toutes les entreprises actives dans l'extraction ou la production d'énergie à partir de charbon	> 5	% CA	GCEL
		Charbon thermique	<u>Seuil absolu</u> : Concernes les entreprises dont l'extraction annuelle de charbon thermique est 10MT ou plus sans objectif de réduction Concernes les entreprises dont la capacité de production d'électricité à partir de charbon dépasse les 5GW	10/5	MT/GW	GCEL
			<u>Développeur de charbon</u> : Concernes les entreprises développant de nouvelles mines d'extraction de charbon thermique ou de projets de générations d'énergie à base de charbon thermique	Oui	Oui/Non	GCEL
		Génération d'électricité	Concernes les entreprises dont l'activité principale est la production d'électricité et dont l'intensité carbone de l'activité n'est pas compatible avec l'Accord de Paris.	Evolutif	gCO2/kWh	CDP/Sustainalytics
		Pétrole & Gaz non-conventionnels	Concernes les entreprises actives dans l'exploration, l'extraction, la distribution ou la vente d'équipements/services	> 30	De la production totale d'énergie fossile	GOGEL
		Biodiversité	Concernes les entreprises actives dans la production ou la distribution d'huile de palme	> 5	% CA	Sustainalytics/CDP Forest
			Certification d'huile de palme par le label RPSO	< 50	%	Sustainalytics/CDP Forest