

MÉTHODOLOGIE PROPRIÉTAIRE DE NOTATION ESG POUR LES INSTRUMENTS OBLIGATAIRES

Objectif de la notation ESG

La méthodologie propriétaire de notation ESG (Environnement, Social, Gouvernance) appliquée aux obligations vise à fournir une évaluation complète et prospective du profil ESG d'un émetteur, afin d'identifier les risques ESG à fort impact financier et d'évaluer les initiatives de l'émetteur pour y répondre. Cette notation peut notamment être intégrée dans l'évaluation globale du risque de crédit et fournir aux gérants de portefeuille tout un éventail d'analyses afin de contribuer à la sélection des titres individuels.

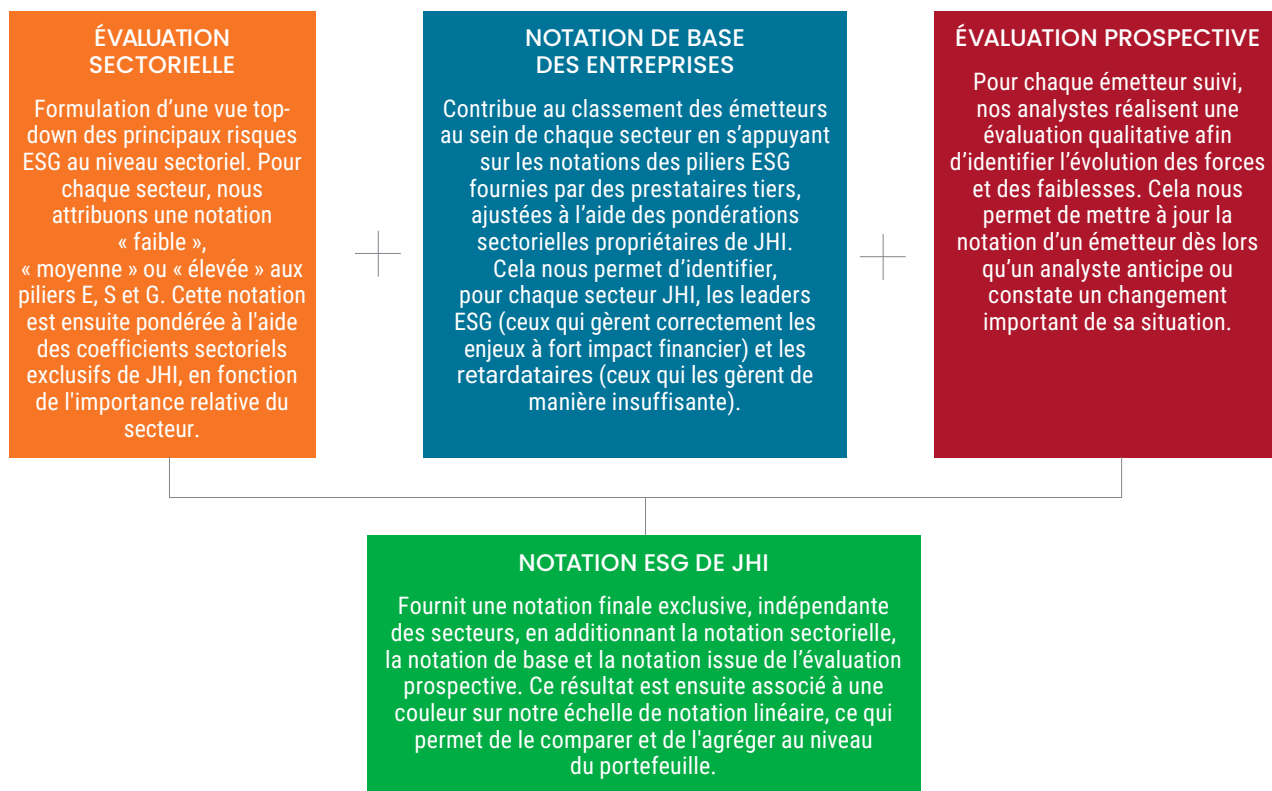
Cette méthodologie de notation ESG vise principalement à évaluer les principaux risques ESG à fort impact financier et, le cas échéant, à prendre en compte les impacts ESG lorsqu'ils sont jugés pertinents pour cette évaluation.

Périmètre

Ce document décrit la méthodologie et les principales informations relatives au système de notation ESG propriétaire de Janus Henderson appliqué aux obligations. La méthodologie couvre l'analyse des facteurs E, S et G (i) des émetteurs de dette d'entreprise et (ii) des émetteurs souverains.

Méthodologie de notation : Obligations d'entreprises (dont actifs titrisés)

Notre méthodologie propriétaire de notation ESG dédiée aux entreprises repose sur trois piliers clés permettant de produire une notation ESG finale pour JHI. Le processus est le suivant :



¹Cette méthodologie s'applique également aux actifs titrisés.

Thématiques abordées dans le cadre d'analyse des facteurs E, S et G

Notre méthodologie propriétaire de notation ESG couvre un large éventail de thématiques E, S et G. Les thématiques retenues varient selon les secteurs et dépendent de leur matérialité financière potentielle, selon nos analystes. Voici une liste non exhaustive des thématiques que les analystes pourraient aborder :

- **Facteur environnemental** : intensité carbone, émissions financées, gestion des déchets et pollution de l'eau
- **Facteur social** : bien-être des salariés, droits de l'homme, sécurité des données et protection de la vie privée
- **Facteur de gouvernance** : Gouvernance ESG, pratiques et audit comptables, ainsi que corruption et pots-de-vin

Dans le cadre de l'évaluation prospective, les analystes crédit peuvent notamment examiner la stratégie ESG, la qualité de la gouvernance, les controverses et les spécificités du modèle économique.

Pondération des facteurs E, S et G

Ces facteurs sont agrégés et pondérés pour établir une notation finale. Nous attribuons une pondération sectorielle propriétaire (« pondérations sectorielles de JHI ») à chacun des piliers E, S et G en fonction de l'importance relative du secteur. Par exemple, l'énergie étant un secteur présentant des risques environnementaux parmi les plus élevés, il se voit attribuer une pondération plus élevée. Les analystes crédit vérifient au moins une fois par an les notations ESG sectorielles standard, en concertation avec l'équipe Investissement responsable et Gouvernance (IR & Governance), qui apporte son expertise, remet en question les opinions de l'équipe Crédit et contribue à l'établissement des classements ESG par secteur.

Une fois pondérées, les notations de chaque pilier sont additionnées pour obtenir une notation ESG finale. La notation obtenue est ensuite rapprochée du Spectre des notation ESG des instruments obligataires. Pour en savoir plus sur l'échelle de notation et son interprétation, cf. **la section « Formulation de la notation »**.

Méthodologie de notation : Émetteurs souverains

Chez Janus Henderson, nous évaluons les États différemment des entreprises. Les caractéristiques de gouvernance des émetteurs souverains présentent une forte corrélation avec leurs notations de crédit.

Notre méthodologie propriétaire d'évaluation ESG des émetteurs souverains s'appuie sur plus d'une vingtaine d'indices publics, issus de sources internationales reconnues, notamment la Banque mondiale, les Nations unies et des organisations non gouvernementales (ONG).

Le processus est le suivant :

- Pour chacun des piliers E, S et G, nous tenons compte de plusieurs indices couvrant différentes thématiques pertinentes.
- Ces indices sont équipondérés au sein de chaque pilier afin d'obtenir une notation propre à chaque pilier.
- Les notations des piliers sont ensuite pondérées pour refléter leur importance relative pour les émetteurs souverains (cf. la section « Pondération des catégories E, S et G » pour en savoir plus).
- À l'issue de ce processus d'agrégation, chaque pays se voit attribuer une notation ESG allant de AAA (la plus élevée) à CCC (la plus faible), qui est ensuite rapprochée d'une couleur correspondante sur l'échelle de notation linéaire. Cela permet de comparer les émetteurs entre eux et de procéder à des agrégations au niveau des portefeuilles.

Thématiques couvertes dans le cadre des facteurs E, S et G

Cette évaluation repose à la fois sur des données quantitatives et sur une analyse qualitative :

1. **Composante quantitative** – Nos analystes se focalisent sur des thématiques importantes, notamment des indicateurs relatifs à la **qualité** de la réglementation, à l'État de droit et au risque politique.
2. **Évaluation qualitative** – Puisque les indicateurs quantitatifs sont publiés avec un certain décalage, notre évaluation qualitative comprend une analyse prospective des politiques ayant un lien avec le crédit. Parmi les sujets examinés, on peut notamment citer la vulnérabilité au changement climatique, les inégalités, la santé et l'éducation primaire, ainsi que la liberté économique et le niveau de corruption.

Pondération des catégories E, S et G

En règle générale, les notations « G » représentent 50 % de la notation finale attribuée à un pays. De plus, nous attribuons une pondération légèrement plus élevée aux notations S (30 %) qu'aux notations E (20 %). Une fois les piliers pondérés, chaque pays se voit attribuer une notation ESG globale et ainsi qu'une couleur sur le spectre de notation ESG des instruments obligataires. Pour en savoir plus sur l'échelle des notations et son interprétation, cf. **la section « Formulation de la notation »**.

Formulation de la notation

À l'issue de l'évaluation, les émetteurs privés et souverains sont notés par rapport à l'univers élargi des émetteurs évalués au sein de la classe d'actifs, puis intégrés au Spectre de notation ESG dédié aux obligations. Ce Spectre comprend six catégories, du profil ESG le plus solide au plus faible en termes de gestion des risques ESG à fort impact financier. Il constitue un cadre normalisé pour la présentation des résultats ESG et permet ainsi de comparer les différentes classes d'actifs.

Notation	Interprétation
Vert foncé	Les émetteurs dont les produits, services ou pratiques répondent clairement à des objectifs de durabilité
Vert	Profil ESG solide
Jaune	Les risques ESG sont bien compris
Orange	Profil ESG médiocre
Rouge	Risque ESG élevé
Rouge foncé	Émetteurs dont les risques ESG sont jugés critiques

Le Spectre des notations s'appuie sur une échelle linéaire de couleurs, où le vert correspond aux profils ESG les plus solides et le rouge aux profils les plus fragiles. Le vert foncé et le rouge foncé constituent des catégories supplémentaires situées aux deux extrémités : la couleur vert foncé désigne les émetteurs dont le profil est aligné sur des objectifs de développement durable, tandis que la couleur rouge foncé fait référence à ceux dont les risques ESG sont jugés critiques.

Intégration d'éléments rétrospectifs et prospectifs

Notre méthodologie interne de notation ESG pour les obligations d'entreprise et les émetteurs souverains tient compte d'éléments rétrospectifs et prospectifs.

- **Éléments rétrospectifs** : la Notation de base des entreprises et le pilier quantitatif pour les émetteurs souverains s'appuient sur les données ESG historiques et actuelles des prestataires tiers. Ces données se traduisent par une évaluation quantitative et fondée sur les données du profil ESG de chaque émetteur à partir des informations déclarées et publiées.
- **Éléments prospectifs** : l'Évaluation prospective correspond à une opinion qualitative complémentaire des analystes, qui évalue la trajectoire de la gestion des risques ESG par l'émetteur, en se focalisant sur sa capacité à gérer les risques ESG importants à moyen terme.

Ce rapprochement des données rétrospectives et du jugement prospectif des analystes a vocation à générer une notation réactive et dynamique, qui reflète à la fois la gestion actuelle par l'émetteur des risques ESG à fort impact financier et la trajectoire anticipée de son profil.

Source des données

Pour évaluer les émetteurs, nous utilisons les données ESG de fournisseurs tiers et les travaux de nos analystes. Nous assurons un suivi en continu de ces prestataires, notamment en évoquant avec eux le périmètre analysé, la méthodologie et les principaux points de données, afin d'améliorer la qualité et la pertinence des données. Les données ESG sont mises à la disposition de nos équipes d'investissement via notre plateforme propriétaire ESG Explore (ESGX), qui constitue le point d'accès central pour les notations ESG, la recherche et les analyses au niveau des portefeuilles.

Limites des sources de données et de la méthodologie

- **Dépendance à l'égard des données des prestataires tiers** : Les Notations de base des entreprises reposent sur les données ESG de MSCI. La qualité, l'à-propos et la précision de nos notations dépendent donc en partie de la qualité des données sous-jacentes de MSCI et de sa méthodologie de notation. Nos analystes s'efforcent de pallier cette dépendance en proposant une évaluation prospective des émetteurs.
- **Couverture incomplète** : Lorsqu'aucune donnée tierce n'est disponible, nos analystes s'efforcent de pallier cette situation en fournissant une estimation si la couverture est insuffisante.
- **Décalage des données** : Les données ESG fournies par des tiers ne reflètent pas toujours les évolutions ou publications les plus récentes d'un émetteur. Nos analystes s'efforcent de pallier cette situation en proposant une évaluation prospective des émetteurs.
- **Opinions subjectives et prospectives** : Lorsque des opinions prospectives ou qualitatives sont utilisées, les points de vue peuvent varier d'un analyste à l'autre. Nous cherchons à limiter cette subjectivité grâce à un cadre reposant essentiellement sur l'analyse des données, qui utilise une évaluation qualitative en tant qu'approche structurée complémentaire.

² JHI a choisi MSCI comme principale source de données pour ses analyses ESG.

Gouvernance

Soumise à des procédures formelles de gouvernance et d'approbation, toute modification importante apportée à la méthodologie est transmise au Comité de surveillance ESG (ESGOC) pour examen et approbation.

Avertissements

Classification sectorielle - La méthodologie ne s'appuie pas sur un système de classification sectorielle externe. Le cas échéant, des classifications sectorielles propriétaires sont utilisées pour contribuer à l'évaluation et à la pondération des facteurs ESG.

Utilisation de l'intelligence artificielle - Des outils d'IA peuvent être utilisés, le cas échéant, pour faciliter la recherche, le traitement des données et l'analyse servant à établir les notations ESG. Ces outils ne déterminent pas les notations définitives, qui restent soumises au contrôle et à l'appréciation des analystes.

Approche méthodologique et base scientifique - La notation ESG repose à la fois sur l'analyse quantitative des données et une évaluation qualitative. La méthodologie s'appuie sur des sources de données fiables, des référentiels reconnus et des pratiques de marché habituelles, mais elle n'a pas vocation à constituer un modèle scientifique et repose sur l'opinion des analystes.

Alignement sur l'Accord de Paris – De nombreux principes fondateurs de l'Accord sont intégrés à nos pratiques d'investissement responsable, d'engagement actionnarial et de reporting. Pragmatique, axée sur des travaux de recherche et de nature prospective, notre approche intègre les risques et les opportunités liés au climat dans l'analyse des investissements. Elle bénéficie de données et d'outils propriétaires, ainsi que d'une transparence accrue grâce à notre Méthodologie d'évaluation de la transition climatique (Climate Transition Assessment Methodology). Cette méthode offre une vision exhaustive et fondée sur les données de l'état de préparation d'un émetteur à la transition, en évaluant la crédibilité et la faisabilité de ses stratégies de décarbonation et de ses trajectoires de transition. Elle est complétée par un dialogue fréquent, un véritable engagement actionnarial et le développement de solutions d'investissement conçues avec et pour nos clients.

POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONSULTER LE SITE [JANUSHENDERSON.COM](https://www.janushenderson.com)

Janus Henderson
— INVESTORS —

Informations importantes

La valeur d'un investissement et les revenus en découlant peuvent augmenter ou diminuer et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant investi à l'origine. Rien dans le présent document ne doit être interprété comme un conseil ou une recommandation d'achat ou de vente.

Publié par Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services d'investissement sont fournis par Janus Henderson Investors International Limited (n° d'enregistrement 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n° d'enregistrement 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n° d'enregistrement 2678531), Tabula Investment Management Limited (n° d'enregistrement 11286661) (chaque entité étant domiciliée en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE et réglementée par la Financial Conduct Authority) et Janus Henderson Investors Europe S.A. (n° d'enregistrement B22848 au 78, Avenue de la Liberté, L-1930, Luxembourg et réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier). Les services de gestion des investissements peuvent être fournis conjointement à des filiales d'autres régions.

Janus Henderson® et toutes les autres marques commerciales mentionnées dans le présent document sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc