MÉTHODOLOGIE DE SCORING ESG

Entreprise : STILGAR Asset Management SAS
Siège social : 64 rue de La Rochefoucauld, 75009 Paris RCS Paris : 106 686 686

Version : 1.1
Date d'effet : 10/11/2026

PRÉAMBULE

STILGAR ASSET MANAGEMENT a la double conviction qu'il relève de notre responsabilité de contribuer à un objectif One Health, et que les entreprises qui améliorent leurs impacts ESG ont une meilleure gestion des risques et sont plus robustes face aux aléas de marché. La création de valeur ajoutée apportée par de solides pratiques ESG est un élément de surperformance que Stilgar AM vise à capturer en tant qu'investisseur actif.

Nous intégrons donc les critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) dans nos décisions d'investissement afin de :

- Identifier les risques extra-financiers matériels (climat, biodiversité, droits humains, gouvernance) susceptibles d'avoir des impacts financiers et réputationnels.
- Identifier les opportunités liées à la transition durable (croissance, coûts, accès au financement, innovation).
- Exercer notre devoir fiduciaire en intégrant l'ESG dans l'analyse fondamentale et la construction de portefeuille.
- Promouvoir les bonnes pratiques ESG des émetteurs via l'engagement et le vote, et encourager une contribution positive aux Objectifs de Développement Durable (ODD).

Cette méthodologie de scoring complète le dispositif Responsabilité de Stilgar Asset Management, en particulier :

- La procédure d'intégration ESG dans le processus d'investissement
- La procédure relative au risque de durabilité
- La politique d'exclusion
- La politique d'engagement actionnarial et de vote

Ce document est une version simplifiée de la méthodologie de scoring et est diffusé sur le site internet de la société de gestion www.stilgar-am.com.

MÉTHODOLOGIE DE SCORING DES ÉMETTEURS PRIVÉS

Objectif et périmètre

L'objectif de gestion extra-financière est une approche dite d'amélioration de note : la note ESG moyenne pondérée du portefeuille est à tout moment supérieure à la note ESG moyenne de l'univers d'investissement initial.

Stilgar développe une méthodologie propriétaire d'analyse et d'évaluation ESG, inspirée de la matrice de matérialité sectorielle et structurée autour de cinq parties prenantes : Gouvernance, Planète, Salariés, Fournisseurs, Société civile.

Cet outil produit une notation ESG, exprimée sur une échelle 0 - 100, pour chaque société de l'univers d'investissement.

Architecture générale

Le traitement se décompose en 5 étapes :

- Collecte documentaire
- Extraction
- Normalisation
- Agrégation
- Restitution

Une frontière nette est placée entre traitement IA et traitement déterministe. Le modèle n'attribue jamais de note. Il ne voit ni les pondérations, ni les barèmes, ni le score final, et des garde-fous sont mis en place pour encadrer l'usage de l'IA.

Sources de données

L'analyse s'appuie sur l'information publique des émetteurs (rapports annuels et de durabilité, documents réglementaires et de gouvernance), sur des sources spécialisées reconnues ainsi que sur des données de marché. Nous ne recourons pas à des données estimées : une donnée absente n'est pas extrapolée.

Référentiel de critères

L'analyse repose sur 42 critères, qualitatifs et quantitatifs, et répartis sur 3 piliers E, S et G.

Répartition par pilier
• Pilier E : 15 critères • Pilier S : 16 critères • Pilier G : 11 critères

- Chaque critère est évalué et converti en une sous-note de 0 à 100, à partir de barèmes définis : interpolation pour les données quantitatives, grille à cinq niveaux (leading / strong / adequate / limited / weak) pour les critères qualitatifs.

Niveau	Sous-score	Interprétation
leading	**100**	Pratique de référence, meilleure de sa catégorie
strong	**75**	Dispositif complet et documenté
adequate	**50**	Dispositif existant mais partiel
limited	**25**	Éléments épars, faiblement étayés
weak	**0**	Absence de dispositif ou publication très insuffisante

- Chaque critère se voit attribuer un coefficient de matérialité de 1 à 5 au sein de son pilier, reflétant son importance relative.
- Un mécanisme de malus (pénalités) est appliqué au niveau du pilier concerné en cas de controverse avérée, d'incidences négatives ou de signal négatif (par exemple : anomalies d'audit ou de contrôle interne, litiges environnementaux, exposition à des secteurs sensibles).

Nature du traitement
• 39 critères notés positivement • 3 critères en pénalité

- L'absence de publication de certains critères (notamment climat, éthique des affaires, transparence fiscale, droits humains) est pénalisée comme signal négatif.
- Des sous-scores pour chaque pilier sont calculés puis agrégés au niveau pilier par moyenne arithmétique, diminuée des pénalités. A ce stade, un critère non renseigné n'est pas compté comme zéro ; il est retiré du dénominateur. Le poids relatif des critères restants augmente donc mécaniquement. Ce choix évite de pénaliser deux fois une donnée manquante.
- Le score ESG est la moyenne pondérée des trois piliers, selon des pondérations propres à l'industrie

Notes méthodologiques

- Deux critères d'intensité carbone sont notés en relatif par rapport à leur secteur
- Après calcul de tous les scores, une renormalisation transversale des piliers est effectuée et recompose le score global à partir des piliers recalés.
- Deux indicateurs accompagnent chaque score :
    - coverage — part des critères non-pénalité ayant produit un sous-score, tous piliers confondus, sans pondération ;
    - relevant_coverage — couverture pondérée : au sein de chaque pilier, chaque critère est pondéré par son coefficient d'industrie

Correspondance PAI

Une table de correspondance entre les critères du scoring et les PAI (principales incidences négatives) en termes de durabilité a été établie. Les PAI sont ainsi couverts en partie ou en totalité par le scoring.

PAI	Intitulé réglementaire	Correspondance
1	Émissions de GES (Scope 1, 2, 3, total, en absolu)	**Partiel**
2	Empreinte carbone (GES / EVIC)	**Quantitatif**
3	Intensité GES des sociétés bénéficiaires	**Quantitatif**
4	Exposition aux entreprises du secteur des combustibles fossiles	**Quantitatif**
5	Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	**Qualitatif**
6	Intensité de consommation énergétique par secteur à fort impact climatique	**Partiel**
7	Activités portant atteinte aux zones sensibles sur le plan de la biodiversité	**Qualitatif**
8	Rejets dans l'eau	**Partiel**
9	Ratio de déchets dangereux et radioactifs	**Qualitatif**
10	Violations des principes du Pacte mondial et des principes directeurs de l'OCDE	**Quantitatif**
11	Absence de processus et de mécanismes de conformité pour contrôler le respect du Pacte mondial et de l'OCDE	**Qualitatif**

12	Écart de rémunération non ajusté entre les femmes et les hommes	**Qualitatif**
13	Diversité de genre au sein du conseil	**Quantitatif**
14	Exposition à des armes controversées	**Absent – Pris en compte par la politique d'exclusion**

Correspondance ODD

De même, une correspondance a été effectuée entre les critères du scoring et les Objectifs de Développement Durable de l'ONU, dans une logique de double matérialité.

ODD	Intitulé (Agenda 2030)	Correspondance
1	Pas de pauvreté	Oui
2	Faim « zéro »	Oui
3	Bonne santé et bien-être	Oui
4	Éducation de qualité	Oui
5	Égalité entre les sexes	Oui
6	Eau propre et assainissement	Oui
7	Énergie propre et d'un coût abordable	Oui
8	Travail décent et croissance économique	Oui
9	Industrie, innovation et infrastructure	Oui
10	Inégalités réduites	Oui
11	Villes et communautés durables	Oui
12	Consommation et production responsables	Oui
13	Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques	Oui
14	Vie aquatique	Oui
15	Vie terrestre	Oui
16	Paix, justice et institutions efficaces	Oui
17	Partenariats pour la réalisation des objectifs	Oui

MÉTHODOLOGIE DE SCORING ESG DES ÉMETTEURS SOUVERAINS

Cette méthodologie produit une notation ESG propriétaire (de 0 à 100) pour évaluer la responsabilité et les risques ESG pour chaque Etat membre de l'ONU.

Périmètre et principes clés

- **Émetteurs notés :** l'univers est constitué des 193 États membres de l'ONU. Les territoires non-membres (ex. Hong Kong, Groenland), les collectivités et les entités supranationales sont exclus.

- **Calcul 100 % déterministe :** Les algorithmes reposent exclusivement sur des données officielles vérifiables. Si une donnée manque, elle n'est ni devinée ni inventée : le pays est repondéré sur ce qu'il a publié.

Double matérialité : risque et impact

Chaque indicateur porte deux pondérations indépendantes, exprimées en points : l'une pour la note de risque, l'autre pour la note d'impact. Les deux jeux totalisent 100 points. La note de risque mesure ce que l'État subit et qui pourrait affecter sa solvabilité. La note d'impact mesure ce qu'il produit comme externalité, rapporté à son niveau de richesse.

La méthode calcule deux notes indépendantes reposant sur 20 indicateurs :

Pilier	Poids risque	Poids impact	Indicateurs clés
Gouvernance	45	20	Corruption, État de droit, efficacité publique, démocratie.
Social	15	30	IDH (hors revenu), égalité hommes-femmes, chômage des jeunes.
Environnement	5	15	Particules PM2,5, aires protégées, déforestation sur 10 ans.
Climat	35	35	Émissions de GES par hab., intensité carbone du PIB, marché du carbone.
Total	100	100	

Etapes de calcul

Valeur brute ➔ Centile de niveau (P) ➔ Correcteur de Richesse (Q) ➔ Note Finale

1. **Classement relatif (P) :** les valeurs brutes sont converties en un rang de 0 à 100 par rapport aux autres pays.
2. **Correcteur de richesse (Q) :** les pays riches ont naturellement de meilleures infrastructures. Pour ne pas sanctionner un pays pauvre qui fait des efforts, l'impact mesure l'écart entre ce qu'un pays produit et ce qu'il devrait produire compte tenu de son PIB.
3. **Score de l'indicateur :** l'impact combine 50 % de niveau absolu (P) et 50 % d'effort relatif au PIB (Q).
4. **Note finale :** combinaison de la note de Risque (40 %), de l'Impact (40 %) et de la Tendance de progrès sur 3 à 5 ans (20 %).

Ajustements, malus et exclusions

Ordre d'application des pénalités :

1. Malus GAFI liste grise (-5 pts) et liste UE (-3 pts).
2. Plafonnement automatique à 40/100 pour les régimes autoritaires et à 30/100 en cas de controverse grave.
3. Note ramenée à 0/100 pour les pays sur liste noire du GAFI.

Exclusion d'investissement : 28 États font l'objet d'une interdiction stricte de détention de dette (sanctions souveraines UE/ONU, embargos sur les armes ou dictatures répressives), indépendamment de leur note calculée.

Gouvernance

Les éléments de traçabilité sont enregistrés et archivés.
Le contrôle de second niveau porte sur l'audit de la qualité du score. La reproductibilité des résultats est également testée sur un échantillon de sociétés, de capitalisation, secteurs, et pays d'origine différents
L'univers est noté entièrement a minima tous les ans.
La méthodologie de scoring est revue annuellement, sauf exception.
Ce document est la version publique de la méthodologie interne.