



Avril 2026

Cadre d'investissement durable « Sustainable Investment Framework » Résumé de la Méthodologie

Belfius Asset Management

1.	Introduction	3
2.	Périmètre d'application	3
3.	Méthodologie	3
	A. Principes de conception	3
	B. Méthodologie pour les entreprises.....	4
	i. Approche en trois piliers.....	4
	ii. Contribution à un objectif environnemental ou social.....	4
	iii. Do No Significant Harm (DNSH).....	6
	iv. Bonne Gouvernance.....	7
	v. Autres exigences.....	7
	vi. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables.....	7
	vii. Approche pour déterminer la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux ...	8
	viii. Sources de données.....	8
	C. Méthodologie pour les émetteurs souverains	8
	i. Approche en deux piliers.....	8
	ii. Objectifs environnementaux ou sociaux.....	8
	iii. Do No Significant Harm (DNSH).....	9
	iv. Autres exigences.....	9
	v. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables (GSS)	9
	vi. Détermination de la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux.....	10
	vii. Source de données.....	10
4.	Liste des Émetteurs Approuvés	10
	Annexe I: Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les entreprises.....	12
	Annexe II: Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les émetteurs souverains.....	13

1. Introduction

L'investissement durable est l'un des concepts clés utilisés dans le Règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable (SFDR) et est défini à l'Article 2(17) du SFDR. Les investissements durables sont des investissements qui contribuent à un objectif environnemental ou social, sans nuire de manière significative à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, tout en respectant les pratiques de bonne gouvernance.

En l'absence de consensus sur les émetteurs ou instruments financiers pouvant être considérés comme des investissements durables, les Participants aux Marchés Financiers (ci-après : PMF), tels que Belfius Asset Management (ci-après : Belfius AM), doivent développer leur propre Sustainable Investment Framework (ci-après : SIF) afin de déterminer si un investissement peut être qualifié d'investissement durable.

Ce document de synthèse contient une description de la méthodologie SIF de Belfius AM, ainsi que des informations concernant son périmètre, son utilisation et son application.

La méthodologie et les règles sous-jacentes ont été élaborées sur la base de la compréhension actuelle des exigences réglementaires par Belfius AM. Lorsque de nouvelles orientations réglementaires seront publiées ou lorsque de nouvelles pratiques de marché (ou meilleures pratiques) émergeront, Belfius AM réévaluera si des modifications de l'approche sont nécessaires.

2. Périmètre d'application

La méthodologie de ce SIF s'applique aux classes d'actifs suivantes :

- Actions cotées
- Obligations d'entreprises
- Obligations souveraines

La méthodologie ne s'applique pas aux investissements dans les marchés privés, aux liquidités ni aux produits dérivés.

Lorsque Belfius AM investit dans des produits financiers (tels que des fonds ou des ETF), Belfius AM s'efforce d'obtenir une vision complète des investissements sous-jacents de ces produits financiers et utilise la méthodologie décrite dans ce document pour déterminer lesquels de ces investissements sous-jacents sont des investissements durables.

3. Méthodologie

A. Principes de conception

Le principe fondamental du SIF de Belfius AM est d'identifier une contribution substantielle au développement durable en utilisant des données externes selon différentes « lentilles » liées à :

- Les activités économiques qui, par leur nature, contribuent à certains objectifs environnementaux ou sociaux ;
- L'excellence opérationnelle et le leadership en matière d'ESG ;
- En outre, le SIF inclut une évaluation du critère Do No Significant Harm (DNSH)¹ ainsi qu'un contrôle de Bonne Gouvernance (pour les investissements en sociétés), qui doivent être satisfaits avant qu'un investissement puisse être classifié comme investissement durable.

¹ « Absence de préjudice important »

B. Méthodologie pour les entreprises

i. Approche en trois piliers

Belfius AM a conçu un cadre d'évaluation fondé sur des données et sur des règles afin d'évaluer les émetteurs d'entreprises. Dans ce cadre, Belfius AM a défini des règles explicites pour couvrir tous les aspects des exigences SFDR permettant de déterminer si un investissement constitue un investissement durable.

Ce cadre se divise en trois piliers :

Pilier I : Contribution à un objectif environnemental ou social

Pilier II : Do No Significant Harm (DNSH)

Pilier III : Respect des pratiques de bonne gouvernance (pour les investissements en sociétés)

Un aperçu schématique des règles du SIF de Belfius AM applicables aux entreprises est présenté en [Annexe I](#).

ii. Contribution à un objectif environnemental ou social

La méthodologie vise à identifier les émetteurs qui contribuent de manière substantielle à un objectif environnemental ou social, soit par la nature de leurs activités économiques, soit par leur excellence opérationnelle ou leur leadership sur des thèmes spécifiques de durabilité.

La méthodologie identifie également les instruments de dette (obligations) dont l'utilisation des fonds est explicitement destinée à financer des activités ou projets contribuant à des objectifs sociaux ou environnementaux.

Les objectifs environnementaux et sociaux auxquels contribuent ces investissements durables proviennent de cadres internationalement reconnus tels que les Objectifs de Développement Durables (ODD) et la Taxinomie européenne. Ceux-ci incluent notamment :

- Bonne santé et bien-être
- Éducation
- Égalité entre les sexes
- Énergie propre
- Action climatique
- Biodiversité
- Vie aquatique
- Vie terrestre

Les thèmes analysés dans ce cadre incluent notamment la contribution des activités économiques à la lutte contre le changement climatique (atténuation et adaptation), l'accès et la qualité des services de santé, ainsi que les bonnes pratiques en matière de gestion des émissions de carbone et de diversité de genre au sein des conseils d'administration.

Il existe huit critères permettant aux entreprises de satisfaire au Pilier I. Elles sont considérées comme respectant ce pilier dès lors qu'elles répondent à au moins un de ces critères, sous réserve de seuils prédéfinis.

La satisfaction de plusieurs critères ne modifie pas la classification de l'investissement.

Les huit critères sont :

- Alignement avec les Objectifs de Développement Durable
- Alignement à la Taxinomie européenne – basé sur le chiffre d'affaires ou les dépenses d'investissement (CapEx)
- Bâtiments verts (uniquement pour les sociétés immobilières cotées)
- Entreprises présentant un profil d'émissions de carbone relativement faible
- Consommation d'eau (opérations)
- Consommation d'énergie renouvelable
- Diversité hommes-femmes au sein du conseil d'administration
- Écart salarial hommes-femmes.

Exemples :

- Une contribution aux ODD, tels que l'éducation (ODD 4) ou l'action climatique (ODD 13), est considérée comme atteinte lorsqu'au moins 20 % du chiffre d'affaires d'une entreprise est identifié par les fournisseurs de données externes comme étant substantiellement aligné. De même, les entreprises sont considérées comme contributrices lorsque 20 % au minimum de leur chiffre d'affaires est lié à un ou plusieurs objectifs de la Taxinomie européenne.
- Les « carbon leaders » (fondés sur leurs opérations) doivent se situer parmi les 5 % d'entreprises les moins émettrices en intensité carbone dans leur secteur tout en démontrant des initiatives de réduction des émissions. Une faible intensité carbone seule ne suffit donc pas.
- Le critère de diversité au sein du conseil (minimum 40 % de femmes) est combiné à un objectif de représentation des sexes jugé adéquat, fort ou très fort. Le critère de l'écart salarial est associé à un programme d'égalité salariale évalué comme adéquat, fort ou très fort. Ce critère est considéré comme rempli lorsque l'écart femmes-hommes est inférieur à 10 % et qu'une politique solide d'égalité salariale est en place.

Informations supplémentaires concernant les données et critères

Les deux premiers — et principaux — critères reposent sur les ensembles de données concernant l'alignement des activités des entreprises sur les ODD et sur la Taxinomie européenne (basé sur le chiffre d'affaires ou le CapEx). Ces critères identifient les entreprises qui, selon notre définition, fournissent à travers leurs produits et services des solutions à des objectifs environnementaux ou sociaux.

Un seuil minimal d'alignement de 20 % est appliqué dans les deux cas pour déterminer la contribution substantielle, de manière cohérente entre secteurs.

Pour les six autres critères, deux ensembles de données complémentaires sont utilisés afin d'identifier les entreprises que Belfius AM considère comme répondant à des objectifs environnementaux ou sociaux en raison de leur excellence opérationnelle ou de leur leadership sur certains aspects de durabilité.

Ces jeux de données sont :

- Les ESG Risk Ratings de Sustainalytics
- Les indicateurs de Principales Incidences Négatives (PIN) de Sustainalytics

Les seuils varient selon le critère, en fonction de sa nature. Dans certains cas, une mesure de protection supplémentaire est appliquée.

Contribution via les produits & services vs. contribution via les opérations & comportements

Belfius AM tient compte de la contribution positive d'une entreprise aux objectifs environnementaux ou sociaux à travers ses produits et services, mais aussi à travers l'excellence opérationnelle ou le leadership démontré dans des domaines tels que le profil d'émissions carbone, la consommation d'eau, l'égalité de genre (y compris la présence de femmes au conseil) ou l'écart salarial.

Le tableau ci-dessous relie les indicateurs sélectionnés à leurs objectifs environnementaux ou sociaux correspondants, et précise si la contribution s'effectue par les produits et services ou par les opérations et comportements.

Objectif environnemental / social	Contribution via produits & services	Contribution via opérations & comportements
Bonne santé et bien-être	ODD 1,2,3	
Éducation	ODD 4	
Égalité entre les sexes		Diversité de genre au sein du conseil d'administration ; Écart salarial femmes-hommes
Énergie propre	ODD 7, Alignement Taxinomie UE	Consommation d'énergie renouvelable

Action climatique	ODD 13, Alignement Taxinomie UE	Entreprises présentant un profil d'émissions carbone relativement faible
Vie terrestre / Biodiversité	ODD 15	
Vie aquatique	ODD 6 and 14	Consommation d'eau (opérations)
Villes et communautés durables	ODD 11 Bâtiments verts (uniquement pour les sociétés immobilières cotées)	

iii. Do No Significant Harm (DNSH)

Le SFDR fournit un aperçu des « principales incidences négatives » (ci-après : PIN), qui sont des indicateurs quantitatifs permettant de mesurer les impacts négatifs des investissements sur la durabilité.

Lorsque cela est possible et réalisable, le SIF de Belfius AM prend en compte de manière quantitative l'ensemble des PIN obligatoires dans le cadre de l'évaluation du DNSH.

L'application du test DNSH exige la disponibilité de données provenant de nos fournisseurs externes. Afin d'éviter qu'une entreprise réussisse le test en raison de données manquantes, Belfius AM applique une règle selon laquelle le test DNSH est automatiquement échoué si moins de la moitié des PIN obligatoires du Tableau I sont disponibles pour une entreprise.

Des seuils sont utilisés selon la nature spécifique du PIN et, le cas échéant, une combinaison d'indicateurs est appliquée pour évaluer un (risque élevé de) préjudice significatif.

En outre, lorsqu'il est jugé pertinent, un seuil minimal supplémentaire est appliqué — par exemple, pour le PIN lié à la production d'énergie non renouvelable, un seuil minimal de production totale est appliqué pour les entreprises dont la production énergétique est marginale.

Les PIN 6, 8 et 9 (voir liste ci-après) utilisent des seuils relatifs au secteur, tenant compte de la branche d'activité de l'émetteur. Par exemple, le PIN 8 – Rejets dans l'eau – applique un seuil de 5 % par secteur pour identifier les entreprises les plus problématiques.

Cependant, la majorité des PIN appliquent des seuils absolus, quel que soit le secteur. Enfin, une vérification est effectuée en ce qui concerne l'alignement des émetteurs aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ainsi qu'aux Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

La liste ci-dessous présente les PIN de l'Annexe I du SFDR utilisés dans l'analyse DNSH :

1. Émissions de Gaz à effet de serre (GES) (scope 1 et 2)
2. Empreinte carbone (GES rapportés à la valeur d'entreprise)
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (scope 1 et 2)
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles
5. Consommation et production d'énergie non renouvelable :
 - a. Consommation d'énergie non renouvelable
 - b. Production d'énergie non renouvelable
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité
8. Rejets dans l'eau
9. Déchets dangereux et déchets radioactifs
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies (ONU) et des principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales

11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé
13. Mixité au sein des organes de gouvernance
14. Armes controversées (entreprises impliquées dans la production ou la vente de mines antipersonnel, de bombes à sous-munitions, d'armes chimiques ou biologiques)

iv. Bonne Gouvernance

Un test de bonne gouvernance est effectué pour les émetteurs d'entreprises en évaluant leur conformité aux aspects de gouvernance des principes du Pacte Mondial de l'ONU et des Lignes directrices de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

Cela concerne notamment :

- Le principe 10 du Pacte Mondial (agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin)
- Les chapitres suivants des Lignes directrices de l'OCDE :
 - Chapitre II : Politiques générales
 - Chapitre V : Emploi et relations professionnelles
 - Chapitre VII : Lutte contre la corruption
 - Chapitre XI : Fiscalité

v. Autres exigences

Les émetteurs qui satisfont à tous les critères précédents mais qui sont non éligibles selon la politique TAP de Belfius ne peuvent pas recevoir une classification d'investissement durable.

En outre, les émetteurs impliqués dans l'industrie des armes conventionnelles ou non conventionnelles ne peuvent pas obtenir de classification en tant qu'investissement durable.

vi. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables

Les obligations vertes, sociales et durables (Green Social Sustainability - GSS) servent à financer ou refinancer des projets verts, sociaux ou durables.

Les émetteurs les désignent généralement comme GSS dans la documentation juridique.

L'alignement avec des cadres internationaux tels que l'International Capital Market Association (ICMA) ou la Taxinomie européenne peut être confirmé via des revues externes avant et après l'émission.

Lorsqu'un émetteur d'entreprise émet des obligations GSS, celles-ci peuvent être considérées comme investissements durables, à condition qu'elles satisfassent aux critères suivants :

- Identifiées comme obligations vertes, sociales ou durables et alignées sur les standards internationaux pertinents (ICMA, CBI, EU GBS)
- Présence d'une seconde opinion indépendante sur le cadre d'utilisation des fonds
- L'émetteur doit réussir les tests DNSH et TAP décrits précédemment

Si l'émetteur échoue au test DNSH, l'obligation peut tout de même être classée comme investissement durable si les impacts négatifs ayant conduit à l'échec ne proviennent pas des activités financées par l'obligation.

L'analyse est menée par l'équipe Responsible Investment de Belfius AM et soumise au Belfius AM Responsible Investment Committee (RIC) pour validation.

Le RIC supervise tous les sujets relatifs aux investissements durables et aux risques de durabilité et est responsable de la stratégie Responsible Investing couvrant Fund Management, Private Portfolio Management, Risk Management, Marketing & Communication et l'équipe Responsible Investment.

Remarque : Les obligations liées à la durabilité (sustainability linked bonds – SLB) sont explicitement hors périmètre et sont donc traitées comme des obligations classiques.

vii. Approche pour déterminer la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux

Dans les rapports SFDR périodiques, il est requis d'indiquer le pourcentage d'investissements durables contribuant à un objectif environnemental ou social.

La méthode permettant cette détermination est présentée dans le tableau ci-après, fondé sur les différentes contributions du Pilier I :

Indicateur ou contributeur	Environnemental / Social
ODDs: 7/9/12/13/14/15	Environnemental
ODDs: 1/2/3/4/6/11	Social
Revenus et CapEx alignés sur la Taxinomie européenne	Environnemental
« Carbon leaders », consommation d'eau, énergie renouvelable	Environnemental
Diversité hommes-femmes au sein du conseil, écart salarial	Social
Bâtiments verts	Environnemental

viii. Sources de données

Belfius AM a mené des recherches approfondies sur le marché afin d'identifier des données suffisantes et robustes pour étayer les critères et évaluations du SIF, sur lesquels repose la classification d'investissement durable.

À la date de publication de ce document, les ensembles de données provenant des prestataires suivants sont utilisés pour le cadre applicable aux entreprises :

- Morningstar Sustainalytics – <https://www.sustainalytics.com/>
- ISS ESG - <https://www.issgovernance.com/esg/>
- SDI AOP - <https://www.sdi-aop.org/>
- SIX Group - <https://www.six-group.com/en/home.html>

C. Méthodologie pour les émetteurs souverains

i. Approche en deux piliers

Belfius AM a développé un cadre d'évaluation fondé sur des données et des règles pour analyser les émetteurs souverains.

Des règles explicites ont été établies pour couvrir l'ensemble des exigences SFDR dans la détermination du caractère durable d'un investissement.

Ce cadre repose sur deux piliers :

- **Pilier I** : Contribution à un objectif environnemental ou social
- **Pilier II** : Do No Significant Harm (DNSH)

Les émetteurs concernés incluent les pays, régions, provinces et municipalités.

Un aperçu schématique des règles SIF applicables aux souverains est présenté dans l'**Annexe II**.

ii. Objectifs environnementaux ou sociaux

La méthodologie vise à identifier les émetteurs souverains qui contribuent à un objectif environnemental ou social.

Les objectifs potentiels incluent notamment :

- Bonne santé et bien-être
- Éducation
- Égalité entre les sexes
- Énergie propre
- Action climatique

Le cadre distingue l'évaluation d'une **contribution environnementale** et d'une **contribution sociale**.

Contribution à un objectif environnemental

Un émetteur satisfait au Pilier I s'il remplit **au moins 2 des 3 indicateurs suivants** :

- Pollution atmosphérique
- Émissions de GES
- Consommation d'énergie renouvelable

De plus, la **ratification de l'Accord de Paris** est obligatoire.

Contribution à un objectif social

Un émetteur satisfait au Pilier I s'il remplit **au moins 3 des 5 indicateurs suivants** :

- Corruption
- Éducation
- Développement lié au genre
- Inégalité des revenus
- Espérance de vie

Deux conditions minimales supplémentaires doivent être remplies :

- La classification *Freedom in the World* doit être **"Free"**
- Le statut de la peine de mort doit être **"Abolitionist for all crimes"** ou **"Abolitionist in practice"**

Les seuils pour les 3 critères environnementaux et les 5 critères sociaux sont relatifs : Chaque pays doit faire partie du **meilleur quartile mondial** pour chaque critère.

iii. Do No Significant Harm (DNSH)

La SFDR inclut une liste des « principales incidences négatives » (PIN), indicateurs quantitatifs des effets négatifs des investissements sur la durabilité. Lorsque cela est possible, Belfius AM prend en compte tous les PIN obligatoires dans son évaluation DNSH.

Pour les souverains, deux PIN obligatoires s'appliquent :

1. **Intensité des émissions de GES**
 - Basée sur des estimations Sustainalytics
 - Les pays dans les **5 % les plus élevés** échouent au test DNSH
2. **Violations sociales**
 - Basées sur Sustainalytics
 - Une réponse "yes" entraîne un échec automatique

iv. Autres exigences

Un pays ne peut pas figurer sur la **Belfius Country Exclusions List**.

Dans le cas contraire, l'émetteur souverain ne peut pas être classé comme investissement durable.

v. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables (GSS)

Les obligations GSS servent à financer ou refinancer des projets verts, sociaux ou durables. Les émetteurs les déclarent généralement eux-mêmes comme GSS dans la documentation juridique.

L'alignement avec des cadres tels que l'ICMA ou la Taxinomie européenne peut être vérifié par des revues externes.

Les obligations souveraines GSS peuvent être considérées comme des investissements durables à condition que :

- Elles soient identifiées comme obligations vertes, sociales ou durables et alignées sur ICMA, CBI ou EU GBS
- Une second opinion indépendante existe sur le cadre d'utilisation des fonds
- L'émetteur réussisse les tests DNSH et la politique Belfius Country Exclusions

Si l'émetteur échoue au DNSH, l'obligation peut quand même être classée durable si les impacts négatifs ne proviennent pas des activités financées. L'analyse est réalisée par l'équipe Responsible Investment, puis soumise au **RIC** pour validation.

Remarque : Les obligations liées à la durabilité (SLB) sont explicitement exclues et traitées comme obligations classiques.

vi. Détermination de la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux

Les rapports SFDR périodiques exigent de préciser la part des investissements durables contribuant à un objectif environnemental ou social.

La méthode repose sur le pourcentage le plus élevé de critères satisfaits relevant des objectifs environnementaux ou sociaux.

vii. Source de données

Belfius AM a mené des recherches de marché approfondies afin d'identifier des données suffisantes et robustes pour étayer les critères et évaluations du SIF, sur lesquels repose la classification des investissements durables.

Étant donné la nature des données nécessaires, le cadre souverain repose principalement sur des informations publiques mises à disposition par des organisations internationales reconnues et à but non lucratif. Le cas échéant, ces données sont complétées par des informations provenant de fournisseurs spécialisés.

À la date de publication du présent document, les ensembles de données utilisés pour le cadre souverain proviennent des organisations suivantes :

- ASCOR / Transition Pathway Initiative Centre
- Freedom House
- SIX Group
- Sustainalytics
- Transparency International
- Nations Unies (United Nations)
- Banque mondiale (World Bank).

4. Liste des Émetteurs Approuvés

La conception du cadre repose sur des données quantitatives fournies par nos fournisseurs pour mesurer les contributions. Toutefois, il peut exister des cas où Belfius AM considère qu'un investissement contribue bien à certains objectifs environnementaux ou sociaux, même si cela n'est pas détecté via l'application quantitative automatisée des règles du SIF. Cela peut être dû à un manque de données publiques ou au fait que la contribution n'est pas mesurée par les indicateurs utilisés (par exemple en raison de la nature de l'émetteur ou du projet).

Dans de tels cas, les investissements peuvent être ajoutés par Belfius AM à la **Liste des Émetteurs Approuvés du SIF Belfius**. Cette liste est détenue et supervisée par le **Responsible Investment Committee (RIC)** de Belfius AM.

Les demandes d'ajout d'un émetteur à cette liste peuvent être soumises par :

- l'équipe Investment de Belfius AM
- l'équipe Responsible Investment de Belfius AM
- l'équipe Investment de Belfius Insurance
- les gestionnaires d'actifs délégués

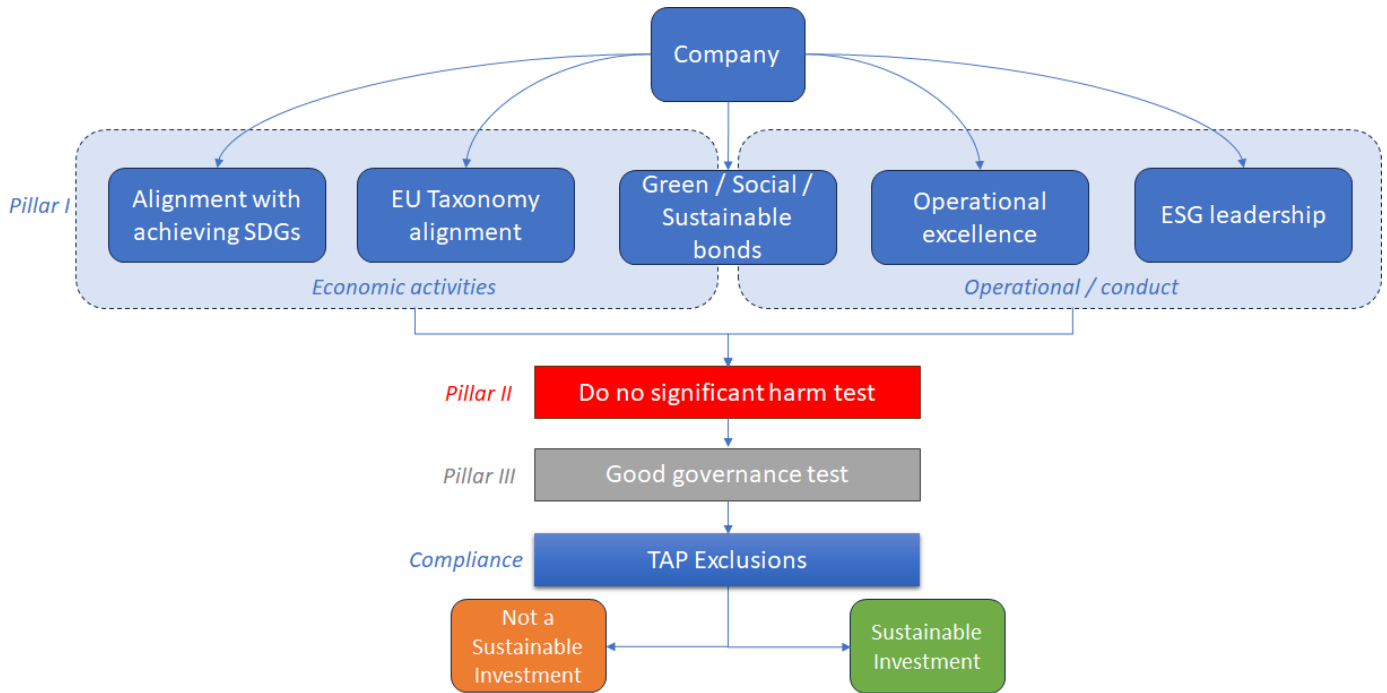
Lorsqu'une demande d'ajout d'un émetteur ou d'un instrument à la **Liste des Émetteurs & Instruments Approuvés** est soumise, l'équipe Responsible Investment collecte des données quantitatives et/ou qualitatives supplémentaires et analyse si l'émetteur ou le projet répond à l'ensemble des exigences permettant de le considérer comme un investissement durable.

Lorsque tel est le cas :

1. l'analyse est documentée,
2. les conclusions font l'objet d'un examen collégial,
3. puis la validation formelle est demandée auprès du **RIC de Belfius AM**.

L'émetteur n'est ajouté à la **Liste des Émetteurs & Instruments Approuvés du SIF Belfius** qu'après validation du RIC.

Annexe I: Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les entreprises



Annexe II: Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les émetteurs souverains

