

RAPPORT SUR LES FACTEURS ESG ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS T4 2025

MESURES ESG

Statistiques	Portefeuille	MSCI MÉ
E Émissions carbone (t CO ₂ /G\$)	86	186
E Intensité carbone (t CO ₂ /ventes)	120	269
E Utilisation de l'eau (m ³ /M\$ de revenu)	7 954	15 661
E Taux de recyclage des déchets	68 %	68 %
E Couverture émissions de CO ₂ (divulcation)	98 %	97 %
E Utilisation des énergies renouvelables	18 %	18 %
S Taux de mortalité par 100 000 employés	2,0	2,1
S Diversité de genre de la direction	26 %	25 %
S Écart salarial (USD)	224	188
S Accès à des produits à bas prix	21 %	19 %
G Indépendance des membres du CA	56 %	54 %
G Rémunération liée au développement durable	25 %	29 %
G Diversité du CA	21 %	20 %

Les calculs sont basés sur la portion investie du portefeuille seulement.
Source : LSEG, 31 décembre 2025

PLACEMENTS À RISQUE ESG ÉLEVÉ (40+, CCC)

Titre	Pays	Secteur	Position active	Sustain. Risque ESG	MSCI Notation ESG
PDD HOLDINGS	Chine	Consommation discrétionnaire	-0,01 %	24,4	CCC
RELIANCE INDUSTRIES	Inde	Énergie	0,50 %	40,0	A
KIA CORPORATION	Corée du Sud	Consommation discrétionnaire	0,01 %	20,5	CCC

Remarque : Exclut les titres détenus indirectement par des fonds négociés en bourse (FNB) ou des contrats à terme.
Sources : Sustainalytics, MSCI, 31 décembre 2025

L’empreinte carbone du portefeuille reste nettement inférieure à celle de son indice de référence, tant en matière d’émissions que d’intensité, avec une intensité inférieure de 56 % à l’indice.

À la fin du trimestre, un titre en portefeuille présentait un risque ESG sévère du côté de Sustainalytics, sans changement par rapport au trimestre précédent. Deux entreprises ayant un score élevé chez MSCI (CCC) était présentes dans le portefeuille, soit un titre supplémentaire par rapport au trimestre précédent. Ces titres représentent un poids de 2,5 % dans le portefeuille alors que l’indice est composé de titres à risque ESG sévère des deux fournisseurs de données dans une proportion de 6,7 %.

PDD Holdings, maison mère de Temu, et Reliance Industries sont toujours détenus dans le portefeuille et leurs notations restent inchangées.

Kia, un constructeur automobile sud-coréen dont la notation ESG a été révisée à la baisse pendant le trimestre, fait son entrée dans le portefeuille. L’entreprise accuse un retard par rapport à ses pairs dans la réduction des émissions de GES par véhicule et ne semble pas disposer de cibles claires pour y parvenir. Un renforcement des politiques d’éthique des affaires constituerait également un levier d’amélioration. Par ailleurs, Kia fait face à plusieurs poursuites judiciaires, notamment liées à des défauts de fabrication de moteurs et à des allégations de conformité trompeuse aux normes d’émissions.

Une hausse de l’exposition au marché sud-coréen a mené à l’augmentation du nombre de titres dans le portefeuille afin de mieux refléter la pondération de l’indice pendant le trimestre. Cette évolution fait également suite à un accord conclu avec les États-Unis concernant les tarifs appliqués au secteur automobile coréen, désormais alignés sur ceux du secteur automobile japonais.

Engagement actionnarial au cours du trimestre

Pour la première fois, notre partenaire Aequo a pu s’entretenir avec la société Samsung Electronics, entreprise sud-coréenne spécialisée dans les appareils électroménagers ainsi que dans les appareils & composants électroniques. La rencontre a porté principalement sur l’intelligence artificielle (IA). Samsung a adopté une approche prudente en la matière, bien que l’entreprise accuse un certain retard par rapport au reste de l’industrie.

Titre	Pays	Secteur	Position active
Samsung Electronics	Corée du Sud	Technologies de l’information	0,98 %

POINTS À AMÉLIORER

Gestion de données, cybersécurité et intelligence artificielle :

- Samsung a mis à jour ses Principes éthiques en matière d’IA afin de les aligner sur les normes internationales relatives aux droits de la personne. Elle devrait toutefois fournir de l’information plus précise sur l’évaluation de l’impact de l’IA intégrée à ses produits sur ces droits.
- Samsung divulgue certaines mesures pour soutenir la mise en œuvre de son processus de diligence raisonnable en matière d’IA responsable, mais l’entreprise aurait intérêt à démontrer concrètement comment elle applique ces mesures dans ses opérations et ses produits, par des exemples précis.

Corée du Sud : Mise à jour sur le Programme de valorisation des entreprises

Deux ans après son lancement, plusieurs jalons importants ont été franchis afin de favoriser une meilleure gouvernance.

Les amendements au Code commercial coréen promulgués en juillet 2025 ont jeté les bases d'une importante réforme de la gouvernance des entreprises cotées en bourse. Les amendements ont significativement renforcé les droits des actionnaires minoritaires, notamment en élargissant les obligations fiduciaires des administrateurs pour inclure la protection des intérêts des actionnaires (plutôt que seulement les intérêts de l'entreprise). Aussi, une « règle du 3 % » s'appliquera à partir de juillet 2026 pour limiter les droits de vote du plus important actionnaire et des parties qui y sont liées à 3 % lors de l'élection des membres du comité d'audit. La réforme autorise également les assemblées générales des actionnaires en mode virtuel pour en favoriser l'accès à tous.

Les réformes du gouvernement coréen visent aussi à améliorer le rendement aux actionnaires en favorisant les rachats d'actions et le versement de dividendes. À ce propos, la taxation des dividendes a été grandement revue : l'imposition des dividendes se fait maintenant séparément du calcul de l'impôt sur le revenu des particuliers. Le taux maximal d'imposition des dividendes est ainsi passé de près de 50 % à 35 %. De plus, pour pouvoir bénéficier du nouveau régime, les dividendes doivent provenir de firmes dont le taux de distribution des bénéfices est supérieur à 40 % ou supérieur à 25 % si une croissance suffisante est observée au cours des dernières années. Cela incite donc les entreprises à bonifier leurs dividendes.

Historiquement, les entreprises coréennes ont versé moins de dividendes en raison de désincitatifs fiscaux. Bien que leur ratio de distribution de dividendes soit en progression, il demeure très faible relativement aux autres pays d'Asie émergente. Espérons que les récentes annonces poursuivre cet élan. La situation est similaire au niveau des rachats d'actions.

Un projet de loi doit d'ailleurs être présenté prochainement visant l'annulation obligatoire des nombreuses actions non-émises qui permettent aux actionnaires de contrôle de maintenir leur mainmise sur l'entreprise plutôt que de favoriser le rendement aux actionnaires.

Parmi les autres sujets qui pourraient figurer à l'agenda en 2026, notons la question de l'impôt successoral. L'impôt actuel incite les actionnaires de contrôle à maintenir le prix des actions à un niveau faible pour éviter de payer trop d'impôts en les léguant. C'est un dossier qui s'annonce délicat mais qui pourrait permettre de mieux aligner l'intérêt de l'ensemble des actionnaires.

Exhibit 1: Timeline for Policy Execution (2024-25)

Measure/Event	Remarks	Timeline
2024		
KRX Value-up Index	Value-up index constitutes 100 stocks but adjustment expected within 2024	Sep 24, 2024
Launching of Value-up Index Based ETF and ETN	Local asset managers launched 12 ETFs and 1 ETN	Nov 4, 2024
Special adjustment of Value-up index	KRX added on 5 stocks as of December 20 increasing the total count to 105 stocks	Dec 20, 2024
Regulatory reforms around treasury shares (disclosure rules)	The government passed the rule changes related to treasury shares on December 24, 2024 and they have been implemented as of Dec. 30, 2024	Dec. 31, 2024
Bill proposal to change quarterly dividend process	The National Assembly passed the bill to amend the Capital Markets Act regarding quarterly dividends	Dec. 27, 2024
2025		
Lifting of short-selling ban	Short sell ban was lifted as of March 31, 2025 with a real-time monitoring system in operation	March 31, 2025
KRX Value-up Index rebalancing	The Korea Exchange (KRX) announced the results of rebalancing of Value-up index constituents on May 27, with 27 new stocks added, while 32 were removed, following the latest review in December 2024. For this review, companies that disclosed Value-up plans received relaxed requirements for market cap, PBR and ROE. The new index composition took effect on June 13.	Index rebalanced as of June 13, 2025
Commercial Code 1.0 amendment	The National Assembly passed the Commercial Code amendment bill on Jul 3. Key revisions include (1) expanding directors' fiduciary duties to shareholders (effective immediately upon promulgation), (2) auditor appointment rules and (3) electronic general meetings for large listed companies.	Promulgated on July 15, 2025
Additional Commercial Code 2.0 amendment	The finalized Commercial Code amendment excluded the measures, including (1) cumulative voting and (2) separate elections for audit committee which were included in the initial draft. The ruling party plans to push for the follow-up amendment to the Commercial Code, which will include omitted items. The bill was passed by the National Assembly on August 26, 2025 and promulgated by the State Council and the President on September 9.	Promulgated on September 9, 2025
Tax proposal linked to shareholders' dividend tax	MoEF announced the draft for 2025 tax proposal on July 31, 2025. The final version of the bill includes: Dividend income from high-dividend-paying companies will be taxed separately at 14.30%, where the listed companies who meet the following requirements will be eligible: 1) Maintain or increase dividend amount YOY, and either 2) dividend payout ratio at 40%+, or 3) dividend payout ratio at 25%+ with annual dividend increasing 10% or more from the previous year. Compared to the initial proposal, requirements for minimum payout ratio and highest tax rate have been changed. The bill was submitted on November 28, 2025 and was passed by the National Assembly on December 2, 2025. To be implemented from 2026 applying FY2025 dividends.	Promulgated on December 16, 2025

Source: Morgan Stanley Research

6 janvier 2026

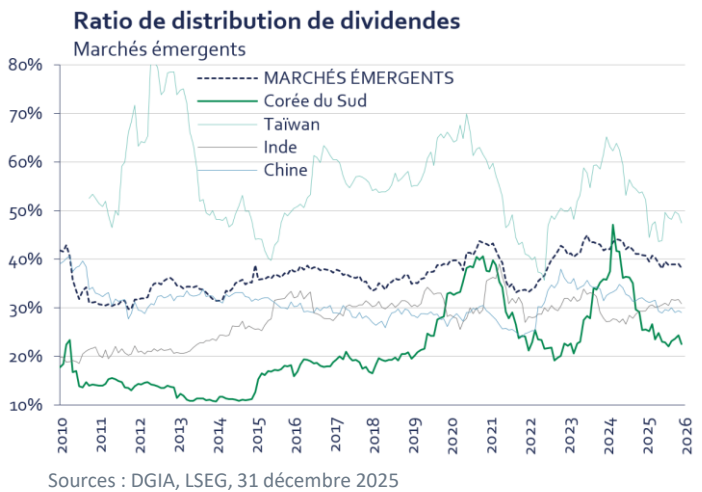


Figure 84: Buybacks in Korea have surged



Source de toutes les données et de tous les renseignements : DGIA, 31 décembre, sauf indication contraire.

Ce document est présenté à des fins d'information et d'illustration seulement. Il est destiné à fournir un exemple des capacités de gestion des investissements de la DGIA et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement ou comme une recommandation d'achat ou de vente de titres ou d'adoption d'une stratégie d'investissement particulière. Les opinions exprimées sur les placements et les marchés peuvent changer à tout moment sans préavis. Le présent document ne doit pas être considéré ou utilisé comme une offre ou une sollicitation d'achat de parts d'un fonds ou d'un autre titre dans un territoire donné. Les opinions exprimées dans le présent document représentent les opinions actuelles et de bonne foi de la DGIA au moment de la publication et sont fournies à des fins limitées, ne constituent pas des conseils d'investissement définitifs et ne doivent pas être utilisées comme tels. L'information présentée dans le présent document a été élaborée à l'interne et/ou obtenue de sources jugées fiables; toutefois, la DGIA ne garantit pas l'exactitude, la pertinence ou l'intégralité de cette information. Toutes les recommandations de la DGIA n'ont pas été ou ne seront pas rentables. Ce matériel est destiné à des personnes qui, selon la DGIA, ont des motifs raisonnables de croire qu'elles peuvent communiquer avec une autre personne et ne doivent pas être reproduites, distribuées ou transmises à une autre personne sans le consentement écrit de la DGIA. Les données de MSCI présentées ne peuvent être reproduites ou utilisées à d'autres fins. L'entreprise MSCI ne fournit aucune garantie; elle n'a ni préparé ni approuvé ce rapport et n'a aucune responsabilité en vertu des présentes.

©2024 Sustainalytics. Tous droits réservés.

Les informations, méthodologies, données et opinions contenues ou reflétées ici sont la propriété de Sustainalytics et/ou des fournisseurs de contenu, destinées à un usage interne et non-commercial et ne peuvent être copiées, distribuées ou utilisées d'aucune autre manière, y compris par le biais d'une citation, sauf avec un accord écrit explicite.

Elles sont fournies à titre informatif seulement et (1) ne constituent pas une approbation d'un produit, d'un projet ou d'une stratégie d'investissement, ni une prise en compte de questions environnementales, sociales ou de gouvernance particulières dans le cadre d'une stratégie d'investissement; (2) ne constituent pas un conseil d'investissement, ni un avis d'expert ou une lettre d'assurance négative; (3) ne font pas partie d'un quelconque programme d'investissement; (3) ne font pas partie d'une offre et ne constituent pas une offre ou une indication d'achat ou de vente de titres, de sélection d'un projet ou de réalisation d'une quelconque transaction commerciale; (4) ne constituent pas une évaluation de la performance économique de l'émetteur, de ses obligations financières ou de sa solvabilité; (5) ne remplacent pas les conseils d'un professionnel; (6) les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs; (7) n'ont pas été soumises à des organismes de réglementation compétents et n'ont pas été approuvées par ceux-ci.

Elles sont basées sur des informations rendues disponibles par l'émetteur et/ou des tiers, sujettes à des changements en continu et ne sont donc pas garanties quant à leur qualité marchande, leur exhaustivité, leur exactitude, leur mise à jour ou leur pertinence pour un usage particulier. Les informations et les données sont fournies « tel quel » et reflètent l'opinion de Sustainalytics à la date de leur élaboration et de leur publication.

Ni Sustainalytics ni aucun de ses fournisseurs de contenu n'acceptent de responsabilité pour les dommages résultant de l'utilisation des informations, données ou opinions contenues dans le présent document, ou de l'utilisation des informations résultant de l'application de la méthodologie, de quelque manière que ce soit, sauf lorsque la loi l'exige explicitement.

Toute référence aux noms des fournisseurs de contenu est une reconnaissance appropriée de leur propriété et ne constitue pas un parrainage ou une approbation de la part de ces propriétaires. Une liste de nos fournisseurs de contenu et de leurs conditions d'utilisation respectives est disponible sur notre site web. Pour plus d'informations, visitez le site <http://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.

Sustainalytics peut recevoir une rémunération pour ses notations, ses opinions et d'autres produits, notamment de la part d'émetteurs, d'assureurs, de garants et/ou de souscripteurs de titres de créance, ou d'investisseurs, par l'intermédiaire de différentes unités commerciales. Sustainalytics estime avoir mis en place des mesures appropriées pour préserver l'objectivité et l'indépendance de ses opinions. Pour plus d'informations, consultez les documents de gouvernance ou contactez compliance@sustainalytics.com.