



# RAPPORT DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE MONETA MULTI CAPS

Juin 2019

**Vos contacts:**

*Rédacteur*

Grégoire Nicolet – [gregoire.nicolet@moneta.fr](mailto:gregoire.nicolet@moneta.fr) – 01 58 62 37 32

Romain Burnand – [romain.burnand@moneta.fr](mailto:romain.burnand@moneta.fr)



## I. NOTRE DÉMARCHÉ

- A. Notre engagement en tant qu'entreprise
- B. L'attention particulière portée à la gouvernance parmi les autres critères extra-financiers
- C. Notre vision de la transition énergétique en tant qu'investisseurs
- D. Une approche pragmatique avec des partenaires reconnus

## II. BILAN CARBONE DE MONETA MULTI CAPS (MMC)

- A. MMC : une empreinte carbone très modérée.... et en forte baisse sur 5 ans (Trucost)
- B. Le score Stratégie de Transition Énergétique : MMC proche de son indice (Vigeo Eiris)
- C. Les renouvelables très bien représentés et déjà en ligne avec la trajectoire 2°C 2030 (Trucost)
- D. Part verte / Part brune : MMC deux fois plus vert que son indice (Trucost)

## III. STRATÉGIE : L'ACCENT MIS SUR LE DÉVELOPPEMENT DE LA PART « VERTE INNOVANTE »

- A. La part « verte innovante »
- B. Développer la part « verte innovante » par la sélection positive

## IV. CONCLUSION

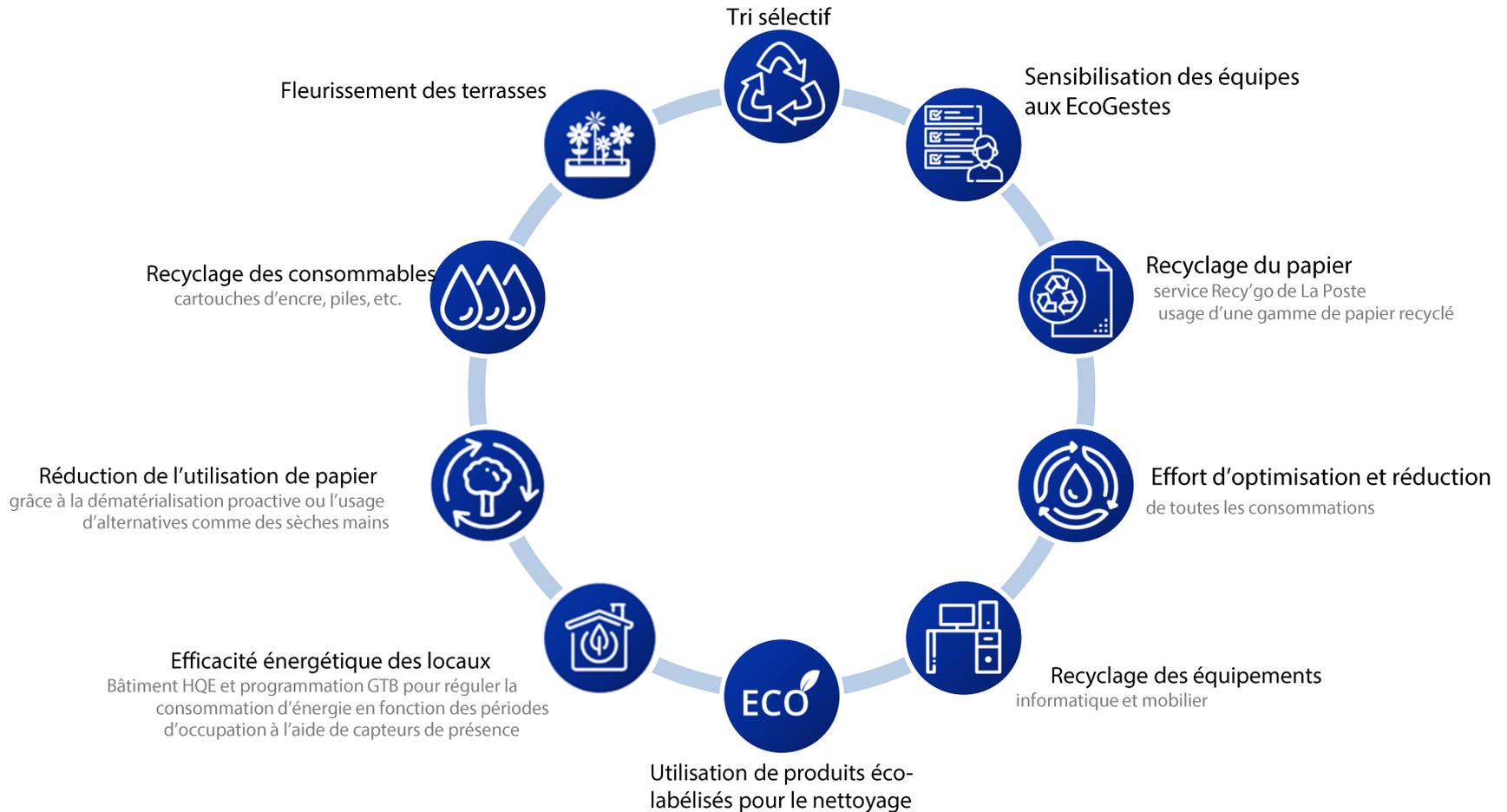
# I. NOTRE DÉMARCHE

- A. Notre engagement en tant qu'entreprise
- B. L'attention particulière portée à la gouvernance parmi les autres critères extra-financiers
- C. Notre vision de la transition énergétique en tant qu'investisseurs
- D. Une approche pragmatique avec des partenaires reconnus



# I. A. NOTRE ENGAGEMENT EN TANT QU'ENTREPRISE

Moneta AM s'engage depuis de nombreuses années en faveur du respect de l'environnement.  
Cette démarche se traduit tout d'abord dans nos politiques internes :





# I. B. L'ATTENTION PARTICULIÈRE QUE NOUS PORTONS À LA GOUVERNANCE PARMI LES AUTRES CRITÈRES EXTRA-FINANCIERS

Notre engagement en faveur de la transition énergétique s'inscrit dans un cadre plus large, celui de l'attention que nous portons aux différents critères extra-financiers : l'Environnement, le Social et les sujets de Gouvernance.

Si nous commençons à formaliser notre politique environnementale avec l'aide de prestataires spécialisés, nous sommes depuis de nombreuses années **très en pointe sur les sujets de Gouvernance sur lesquels nous nous engageons activement.**

Quelques exemples :



**Année :** depuis 2012

**Objet :** veiller au respect des intérêts des actionnaires dans une structure par construction sujette à de nombreux conflits d'intérêt

**Résultat :** notre action a eu un effet positif d'au moins 10% sur l'ANR par action de la société, notamment par l'arrêt des dilutions et la définition d'une nouvelle politique de distribution suite à nos initiatives



**Année :** 2015

**Objet :** contestation de la parité de fusion entre Stallergènes et Greer (détenu à 100% par l'actionnaire majoritaire de Stallergènes)

**Résultat :** parité relevée de 20% en faveur des actionnaires de Stallergènes



**Année :** 2017

**Objet :** contestation du prêt d'actionnaire imposé à Tessi et donc aux minoritaires à un taux élevé (qui réplique les conditions d'emprunt de l'actionnaire majoritaire). Questions écrites et présence active à l'AG de février puis de juin 2017

**Résultat :** le taux du prêt d'actionnaire a été renégocié mais nous continuons à contester sa légitimité



**Année :** 2019

**Objet :** contestation du prix jugé insuffisant du projet d'offre publique d'achat dévoilé en novembre 2018

**Résultat :** Nous n'avons pas obtenu de relèvement de prix et avons décidé de conserver nos titres

Dans le cadre de ces initiatives, nous agissons souvent de concert avec l'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires (l'ADAM) dont nous sommes membres depuis 2006.

Le pilier Social n'est pas un sujet formalisé au sein des fonds de Moneta. Toutefois, ce sujet nous tient à cœur : c'est pourquoi, à l'échelle de la société, nous soutenons chaque année plus d'une quinzaine d'associations d'intérêt public en étant parfois l'un de leurs contributeurs les plus importants.



# I. C. NOTRE VISION DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE EN TANT QU'INVESTISSEURS

## 1) UNE APPROCHE QUI NOUS INSPIRE ET QUI CORRESPOND BIEN AU PROFIL « MULTI CAPS » DE MMC

Depuis la création de la société en 2003, l'équipe de gestion de Moneta est **consciente des enjeux liés à l'environnement. Elle l'est aussi sur le réchauffement climatique.**

Comme investisseurs, nous attachons une grande importance d'une part au **rôle** que peuvent jouer les entreprises dans lesquelles notre fonds est investi et d'autre part aux **risques** réglementaires, financiers et sociaux auxquels elles sont confrontées du fait du réchauffement.

En tant qu'analystes nous intéressant à des valeurs de toutes tailles et de tous secteurs d'activités, nous nous sommes passionnés très tôt les questions liées à l'environnement. De nombreuses introductions en bourse ont eu lieu sur ce thème au début des années 2000. Il s'agissait souvent de très petites sociétés innovantes. Beaucoup d'entre elles n'ont pas trouvé leur marché. Mais les étudier très tôt nous a permis de développer **une expertise sur les énergies renouvelables et sur les services à l'environnement**, deux secteurs aujourd'hui bien représentés en bourse. Nous avons un intérêt particulier pour toutes les activités que nous percevons comme « innovantes » dans ce domaine, comme le secteur de l'hydrogène et des produits naturels.

## 2) UNE OPPORTUNITÉ DE PERFORMANCE

Nous constatons que dans le contexte actuel de faible croissance et de prise de conscience collective des enjeux du développement durable, la **croissance des secteurs identifiés comme « durables » est aujourd'hui plus porteuse** que par le passé.

C'est aujourd'hui clairement le cas du secteur des **énergies renouvelables** dont le taux de croissance est désormais spectaculaire et relativement indépendant du cycle économique. Certains segments des **services à l'environnement** affichent une croissance structurelle. La recherche d'une meilleure efficacité énergétique constitue un facteur de croissance des **sociétés de R&D externalisée** (Alten, Altran, Akka, SII...) qui était il y a dix ans un micro secteur très peu connu. C'est aussi le cas pour les **services à l'énergie**, qui constituent une des activités qui tire la croissance de sociétés comme Engie, Vinci ou Eiffage, ou des sociétés spécialisées et plus petites comme Spie, Bravida, Caverion ou Instalco.

Nous avons pu être exposés très tôt à ces secteurs car nous les avons découverts avant que leur croissance soit établie. Ils ont contribué de manière positive à la performance de MMC.

**Le contexte actuel est propice à la construction d'un portefeuille MMC dont la poche verte innovante tend à s'accroître, tout en lui conservant son objectif premier de performance financière.**



# I. D. UNE APPROCHE PRAGMATIQUE AVEC DES PARTENAIRES RECONNUS

## Une approche construite autour de trois principes

### MULTIFACTORIELLE

Analyse du portefeuille à travers plusieurs indicateurs liés aux enjeux climatiques que nous avons sélectionnés pour leur pertinence et leur fiabilité

### DYNAMIQUE

Analyse de la trajectoire du portefeuille à travers les années ainsi que de la trajectoire des sociétés qui le composent de manière à observer l'efficacité de leur stratégie

### PROGRESSIVE

Notre démarche à vocation à s'affiner grâce à l'expérience. Ainsi, Les indicateurs que nous utilisons feront l'objet d'un suivi et se verront enrichis d'autres indicateurs (cf. III)

## Un travail alimenté par des prestataires reconnus



Pour se fournir les données utiles, Moneta a recours à des prestataires externes experts des enjeux environnementaux



Moneta est signataire du Carbon Disclosure Project (CDP), une organisation indépendante à but non lucratif qui encourage les entreprises à faire preuve de la plus grande transparence concernant leur impact environnemental



Lancée par des investisseurs en partenariat avec l'Initiative financière du PNUE et le Pacte Mondial de l'ONU, l'initiative PRI coopère avec un réseau international de signataires dans le but d'appliquer les Principes pour l'investissement responsable.

## II. BILAN CARBONE DE MMC

- A. MMC : une empreinte carbone très modérée.... et en forte baisse sur 5 ans (Trucost)
- B. Le score Stratégie de Transition Energétique : MMC proche de son indice (Vigeo Eiris)
- C. Les renouvelables très bien représentés et déjà en ligne avec la trajectoire 2°C 2030 (Trucost)
- D. Part verte / Part brune : MMC deux fois plus vert que son indice (Trucost)



## II. A. MMC : UNE EMPREINTE CARBONE TRÈS MODÉRÉE...

Quelle que soit la métrique utilisée, MMC a une empreinte carbone (scope 1 + scope 2) nettement moins élevée que celle de son indice de référence, le CAC All-Tradable

	Moneta Multi Caps	CAC All-Tradable	Performance versus Benchmark
Nombre de sociétés couvertes <sup>(1)</sup>	77 / 86	220 / 315	na
Taux de couverture	90 %	70 %	na
Emissions financées par million d'€ investi (tCO <sub>2</sub> eq./M€ investi)	183	337	-46%
Intensité carbone par chiffre d'affaires <sup>(2)</sup> (tCO <sub>2</sub> eq./M€)	141	324	-56%
Intensité carbone moyenne pondérée <sup>(3)</sup> (tCO <sub>2</sub> eq./M€)	129	213	-39%

1 : univers couvert par Trucost - seules les lignes investies en actions sont prises en compte

2 : intensité carbone pondérée par le chiffre d'affaires attribuable au portefeuille (i.e. la part du CA correspondant à notre part dans le capital de chaque société)

3 : intensité carbone pondérée par les encours couverts (i.e., pour lesquels les données carbone sont disponibles)

**Sources :**

- données CO<sub>2</sub> (FY2018) fournies par Trucost
- données de chiffre d'affaires (FY2018, par cohérence avec les données CO<sub>2</sub>) et de capi. boursière (au 31 déc. 2018) provenant de Bloomberg
- indicateurs calculés par Moneta sur la base des données citées ci-dessus et du portefeuille Moneta Multi Caps au 31 déc. 2018

I

II. BILAN CARBONE DE MMC

III

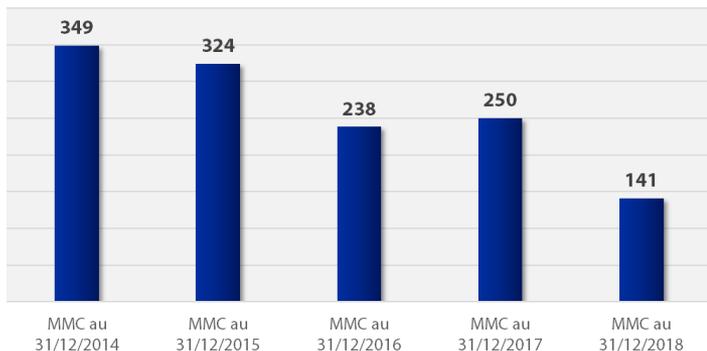
IV

V



## II. A. UNE EMPREINTE CARBONE EN FORTE BAISSSE SUR 5 ANS

Évolution de l'intensité carbone par chiffre d'affaires de Moneta Multi Caps (5 dernières années)



C'est pourquoi le suivi de notre empreinte carbone n'est pas notre objectif principal et explique notre décision d'accorder une attention particulière à d'autres indicateurs qui nous permettent de mieux évaluer le positionnement environnemental des sociétés que nous sélectionnons.

Les bons résultats de MMC en termes d'émissions de CO<sub>2</sub> relativement à son indice de référence s'expliquent principalement par des raisons d'allocation sectorielle. Toutefois, nous n'avons pas vocation à choisir la répartition sectorielle de nos actifs en fonction de leur seule empreinte carbone.

Nous souhaitons continuer de choisir les valeurs au cas par cas en fonction de leurs perspectives de valorisation, avec une volonté affirmée de prendre part au financement de projets innovants et engagés dans le développement durable.



### SCORE DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

SOURCE VIGEO EIRIS



### PART VERTE / PART BRUNE

SOURCE TRUCOST



### POCHE VERTE INNOVANTE

SOURCE MONETA

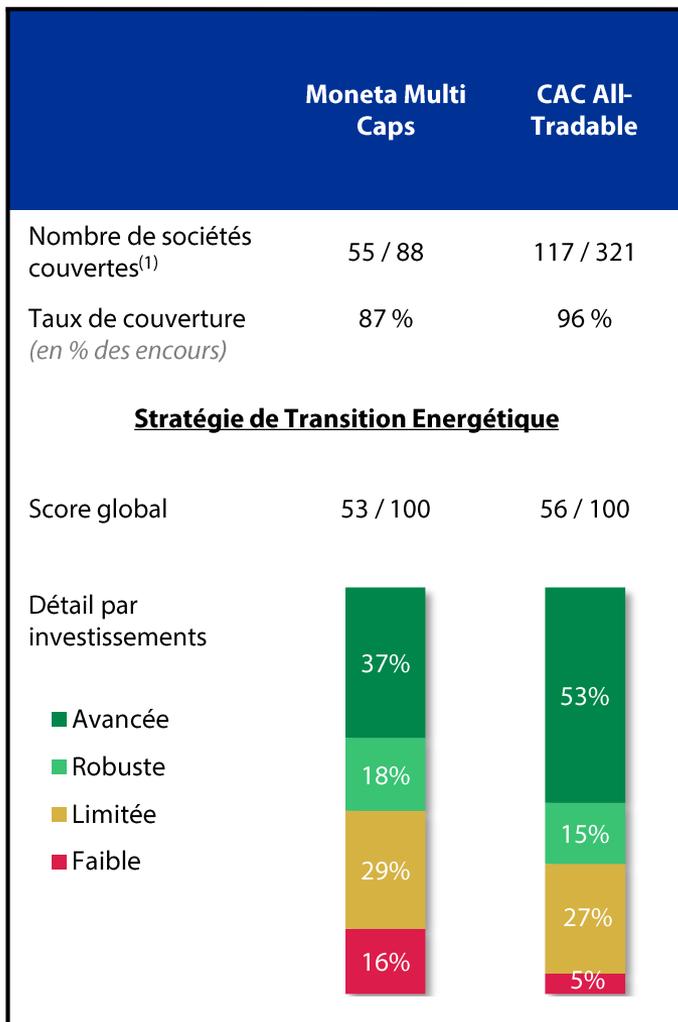


#### Sources du graphique:

- données CO<sub>2</sub> (de FY2014 à FY2018) fournies par Trucost
- indicateurs calculés par Moneta sur la base des données citées ci-dessus et du portefeuille Moneta Multi Caps à chaque fin d'année
- le portefeuille au 29 déc. 2018 utilise les données CO<sub>2</sub> et de chiffre d'affaires de FY2017, en l'absence des données CO<sub>2</sub> de FY2018



## II. B. LE SCORE DE TRANSITION ENERGÉTIQUE : MMC proche de son indice



La Stratégie de Transition Energétique est définie comme la transition d'une économie carbonée vers une économie verte et durable. **Cette donnée nous est fournie par Vigeo Eiris.** Les émetteurs sont notés de 0 (stratégie inexistante) à 100 (stratégie avancée). En fonction de leur score, leur stratégie est qualifiée de Faible (0-29), Limitée (30-49), Robuste (50-59) ou Avancée (60-100).

Le score de MMC est proche de celui de son indice de référence (53/100 vs. 56/100 pour l'indice). La note globale s'améliore de 2 pts cette année.

Dans la mesure où la plupart des sociétés ayant une stratégie faible ou limitée (45% de MMC) ne sont pas des émetteurs pour lesquels l'enjeu est majeur, du fait de leur empreinte modérée à significative, la proximité du score de MMC avec celui de son indice de référence n'est pas surprenant.

I

II. BILAN CARBONE DE MMC

III

IV

V

(1) univers couvert par Vigeo Eiris - seules les lignes investies en actions sont prises en compte

Source : Empreinte carbone et Score de Transition Energétique de Vigeo Eiris

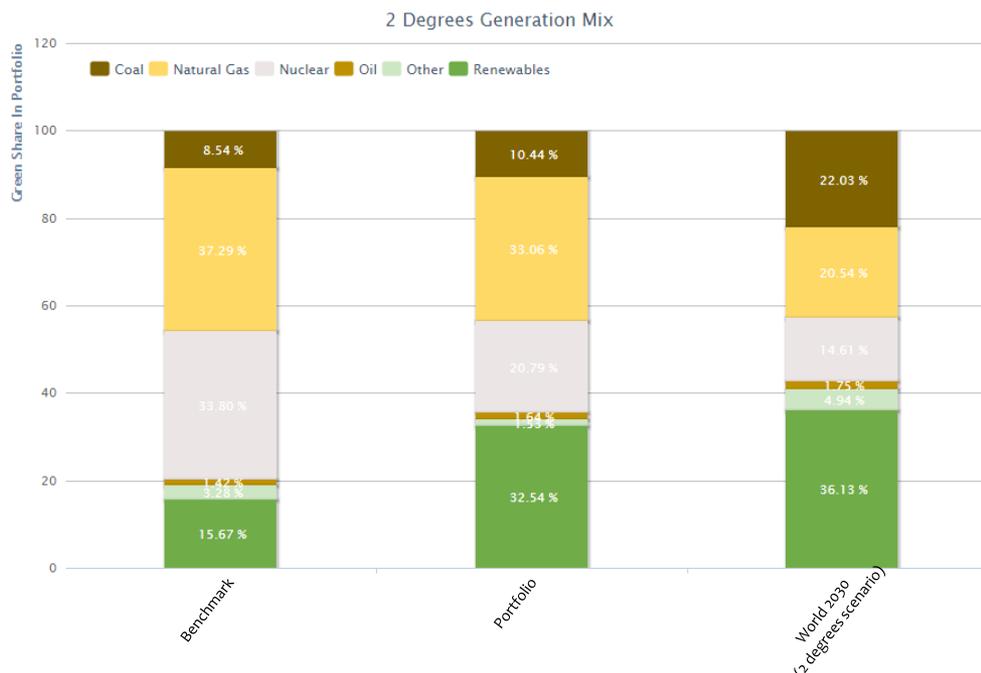


## II. C. LES RENOUELVABLES TRÈS BIEN REPRÉSENTÉS ET DÉJÀ EN LIGNE AVEC LA Trajectoire 2°C 2030

Le principal engagement de l'Accord de Paris, adopté à l'issue de la COP21 en 2015, est de viser à limiter le réchauffement climatique à +2° Celsius maximum d'ici la fin du XXIème siècle.

Le graphique suivant met en relief la production énergétique de notre portefeuille. Par rapport au CAC All Tradable, le fonds MMC a une part bien plus importante (le double) en énergie renouvelables alors que nous avons une forte surpondération en nucléaire.

Il est intéressant de se comparer au scénario *World 2030 2 degrees*<sup>(1)</sup> qui peut être considéré comme un objectif à atteindre afin d'aligner notre politique d'investissement sur les objectifs fixés par l'Accord de Paris. Nous pouvons constater que le fonds MMC est très bien positionné avec l'importance des renouvelables.



The content within table above was prepared by S&P Trucost Limited, with data defined from the 2 Degree Scenarios developed by the International Energy Agency. The content within the table above does not necessarily reflect the views of the International Energy Agency.

(1) Scénario développé par l'IEA (International Energy Agency).

Source : Trucost



## II. D. PART VERTE / PART BRUNE MMC deux fois plus vert que son indice

### 1) PART VERTE / PART BRUNE : DÉFINITION

La **part verte** est une notion qui permet de définir et regrouper les activités qui concourent directement ou indirectement à une « croissance verte » (selon la classification CBI <sup>(1)(4)</sup>, proche de la classification TEEC <sup>(2)</sup>).

A l'inverse, la **part brune** permet de désigner et regrouper les activités ayant un impact négatif sur l'environnement (selon classifications CBI <sup>(1)(4)</sup> ou Carbon Tracker <sup>(3)(4)</sup>). Ces activités sont pour la plupart liées aux énergies fossiles (de l'extraction à la consommation) ou à l'acier.

### 2) LA POSITION DE MMC

Selon les données Trucost à fin 2018 <sup>(4)</sup>, le fonds MMC est exposé à hauteur de :

- **33% à des activités à dominante verte contre 16% pour l'indice, ce qui nous permet de dire que « MMC est deux fois plus vert que son indice »**
- **45% à des activités à dominante brune contre 47% pour l'indice**

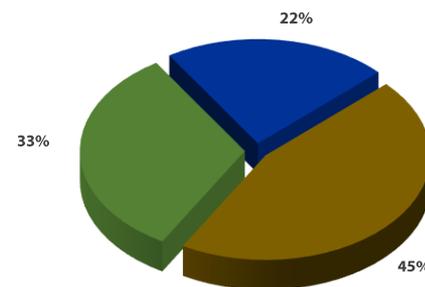
1 : le CBI ou « [Climate Bond Initiative](#) » est un organisme à but non lucratif faisant la promotion de l'investissement dans des obligations dites vertes (les fameux « Green Bonds »)

2 : le label TEEC ou « Transition énergétique et écologique », qui distingue les fonds « verts », définit un référentiel (consultable sur [cette page](#)) des activités vertes et brunes

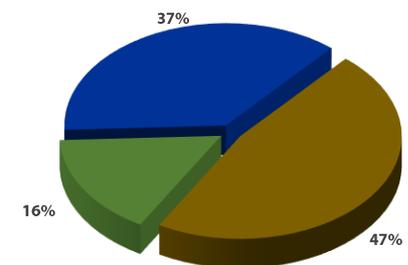
3 : [Carbon Tracker](#) est un think tank financier à but non lucratif qui se donne pour objectif de favoriser un marché mondial de l'énergie respectueux du climat

4 : Trucost utilise les classifications indiquées ci-dessus pour définir les activités vertes ou brunes en les transposant sur sa taxonomie propriétaire (voir annexe page 33 pour plus de détails)

Répartition de Moneta Multi Caps  
au 31 décembre 2018



Répartition du CAC All-Tradable  
au 31 décembre 2018



■ Activités à dominante verte   ■ Activités neutres  
■ Activités à dominante brune

I

II. BILAN CARBONE DE MMC

III

IV

V

# III. STRATÉGIE : L'ACCENT MIS SUR LE DÉVELOPPEMENT DE LA PART « VERTE INNOVANTE »

- A. La part « verte innovante »
  - 1. Une approche thématique de la transition énergétique
  - 2. Une part conséquente et croissante de MMC
  - 3. Quelques cas d'investissement
- B. Développer la part « verte innovante » par la sélection positive



## III. A. 1. UNE APPROCHE THÉMATIQUE DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Pour aller au delà du seul bilan carbone et adopter une approche en accord avec nos convictions à la fois en termes de transition énergétique et de gestion basée sur la sélection de valeurs, nous avons choisi d'introduire **la notion de poche verte innovante**.

Cette dernière, qui représente au 28 juin 2019, **14% de notre portefeuille**, est composée de sociétés dont l'activité correspond à l'un des axes suivants :



### **Des entreprises engagées directement dans la transition énergétique**

- Des producteurs d'énergie renouvelable ou leurs fournisseurs spécialisés



### **Des fournisseurs de technologie de l'innovation ou de services à l'énergie**

- Acteurs majeurs de l'innovation tels que des sociétés de R&D externalisée
- Moins risquées que les sociétés précédentes, elles représentent une partie importante de notre portefeuille



### **Des sociétés à technologie innovante liée à l'environnement**

- Parfois au stade de projets, nous pouvons directement leur apporter des fonds propres
- Ce sont parfois des investissements risqués que nous réalisons lorsque nous avons une espérance de gain nettement positive



### **Des sociétés à impact sociétal positif**

- Des acteurs de l'économie circulaire
- Des sociétés engagées dans l'agriculture biologique

I

II. BILAN CARBONE DE MMC

III

IV

V

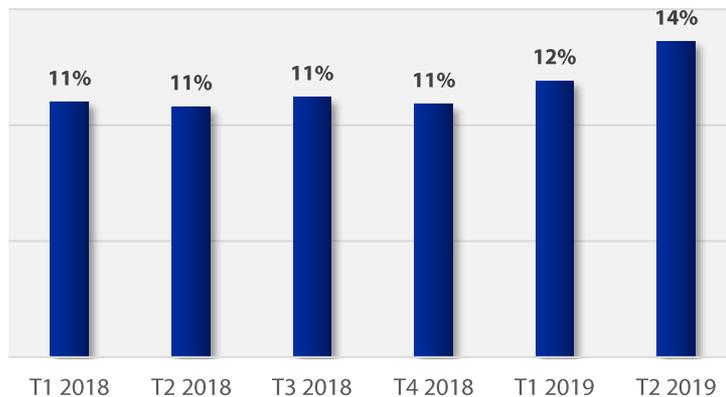


## III. A. 2. UNE PART CONSÉQUENTE ET CROISSANTE DE MMC

Notre stratégie est d'étudier un nombre croissant de ces sociétés qui participent au développement de l'économie bas carbone ou à l'amélioration de la qualité de l'environnement.

En appliquant les mêmes critères financiers que pour toutes les sociétés, cette stratégie a pour conséquence d'augmenter la poche verte avec le temps.

Évolution de la poche verte innovante de Moneta Multi Caps



I

II. BILAN CARBONE DE MMC

III

IV

V



## III. A. 3. Quelques cas d'investissement (1)



### Des entreprises engagées directement dans la transition énergétique

#### CFE

Le secteur de l'éolien offshore est récent. La première ferme éolienne en mer a vu le jour dans les années 2000 au Danemark. Depuis cette première expérience, **les progrès ont été significatifs et ont permis à cette énergie « verte » de rentrer directement en concurrence avec les énergies fossiles**, notamment sur les questions de prix. Pour preuve, d'ici 2024, certains projets allemands doivent permettre une vente d'énergie au prix de marché, sans subvention de l'Etat.

Nous avons découvert le secteur de l'éolien offshore au travers de différentes sociétés, essentiellement cotées au Benelux. La société Belge CFE est le **leader de l'installation d'éolienne offshore**. Cette société possède le savoir-faire et les bateaux spécifiques permettant d'installer les fondations et turbines en mer. Nous pensons que le marché n'a pas pleinement anticipé le potentiel de cette nouvelle énergie.

#### EDPR

Avec plus de 10GW de capacités éoliennes mises en place, EDPR est **un des leaders mondiaux des énergies renouvelables**, présent aux États-Unis, en Europe et dans les pays émergents.

Son plan de développement, qui vise à installer 3.5GW de capacités supplémentaires à horizon 2020, est en construction ou sécurisé par des contrats pour les deux tiers. Compte tenu des **avancées technologiques qui rendent l'énergie éolienne compétitive face aux projets d'énergies fossiles**, une part significative de ces contrats ne bénéficie pas de subventions.

Nous sommes actionnaires d'EDPR car nous pensons que **ses actifs, à la rentabilité très largement fixe, ainsi que ses projets visibles sont sous-évalués par le marché**, notamment dans un contexte de taux bas.

I

II. BILAN CARBONE DE MMC

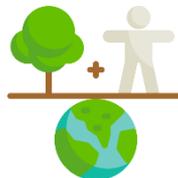
III

IV

V



## III. A. 3. Quelques cas d'investissement (2)



### Des sociétés à impact sociétal positif

#### WESSANEN

L'alimentation issue de l'agriculture biologique représente encore une fraction assez mince des étales mais la croissance de ce secteur laisse entrevoir un **potentiel attractif** (estimations sur 5 ans : +6%/an). Cette tendance est soutenue par un **changement d'attitude du consommateur quant à son alimentation** : la prise de conscience croissante des enjeux directs et indirects liés à son mode de consommation fait naître le **désir d'entamer une démarche responsable au travers de l'acte d'achat**.

Parmi les acteurs de ce secteur, nous avons choisi d'investir dans **Wessanen** : cette société néerlandaise possède un **portefeuille de marques reconnues** parmi lesquelles on retrouve **Bjorg, Bonneterre** ou encore **Clipper**. Au cours des dernières années, la société a choisi de concentrer ses efforts sur le périmètre européen (cession de marques outre-Atlantique). Réduisant parallèlement son exposition aux marques distributeurs, la société relève progressivement ses marges et **profite de la prime attribuée par le consommateur aux produits bio**.

Par ailleurs, dans un contexte de croissance molle pour les acteurs de l'alimentaire traditionnel, ces derniers s'intéressent de plus en plus au bio et à la nourriture saine : à titre d'exemple, Danone a récemment choisi de faire l'acquisition de l'américain WhiteWave. **L'amélioration des fondamentaux et l'option d'un rachat** sont autant d'éléments nous ayant amené à constituer une ligne au sein de MMC.



### Des sociétés à technologie très innovante

#### SOITEC

Soitec est un **fournisseur français de plaques de silicium de spécialité** (technologie SOI). Il s'agit d'un composant critique dans l'industrie des semi-conducteurs car c'est le support sur lequel reposent les circuits imprimés.

La **technologie développée par Soitec (le FD-SOI en particulier)** offre l'avantage de **réduire significativement la consommation d'énergie des puces** qui sont au cœur de tous les appareils électroniques. Dans un monde qui se digitalise, **Soitec propose une solution énergétique efficiente aux constructeurs de smartphones mais aussi aux concepteurs d'objets connectés**.

Nous avons choisi d'investir dans Soitec car nous estimons que la société a assaini sa situation après une période tourmentée et évolue dorénavant dans un **marché en pleine adoption de la technologie SOI** développée depuis de longues années. Son potentiel ne nous semblait pas reflété dans le cours de bourse au moment de la constitution de notre position.

Les nombreuses rencontres avec la société et des experts nous ont permis de renforcer cette conviction. Toutefois, nous gardons à l'esprit que la société fait partie d'un **secteur boursièrement volatil et technologiquement mouvant**.

I

II. BILAN CARBONE DE MMC

III

IV

V



## III. A. 3. Quelques cas d'investissement (3)



### Des fournisseurs de technologie de l'innovation ou de services à l'énergie

#### ALTEN / AKKA / ASSYSTEM

En tant qu'acteurs leaders du conseil en technologies et en ingénierie, ces sociétés sont activement impliquées dans les problématiques de l'innovation durable de leurs clients.

De nombreux projets destinés à réduire l'impact environnemental de leurs activités leur sont confiés, que ce soit dans le secteur du bâtiment (réductions des consommations), de l'aéronautique (abaissement de la consommation de carburant par la réduction de la masse des appareils et leur électrification,...) de l'automobile (motorisations innovantes, véhicules électriques et hybrides, impacts de fabrication et d'utilisation,...) et de l'énergie (études pour la conception d'éoliennes et d'autres technologies renouvelables,...)

Par ailleurs ces sociétés ont mis en place des démarches propres de R&D financées sur fonds propres qui visent notamment à développer les aspects durables de la mobilité et à améliorer la performance énergétique.

Nous sommes actionnaires de ces sociétés car nous pensons que leur dynamique de croissance rentable est sous-estimée par le marché. La consolidation du secteur est un autre levier de création de valeur.

#### BRAVIDA/SPIE

Les bâtiments représentent 40% de la consommation totale d'énergie : leur bonne gestion représente un enjeu majeur de la transition énergétique. Les sociétés de services techniques comme Bravida et Spie dans lesquelles nous sommes investis sont par conséquent des acteurs importants de cette problématique.

Ces deux sociétés fournissent des prestations de services techniques incluant par exemple l'installation et la maintenance de systèmes électriques. Elles travaillent avec les gestionnaires et les propriétaires de bâtiments afin de les aider à être compétitifs. Cela passe en partie par l'économie d'énergie grâce à des solutions innovantes et des matériels à faible consommation. Grâce à cette démarche, Spie peut par exemple conclure avec ses clients des contrats de performance énergétique avec un engagement d'économie d'énergie.

Nous avons investi dans Spie pour sa capacité à gagner des parts de marché et à consolider un marché encore fragmenté. Le management a prouvé sa gestion de premier ordre à travers les cycles avec une attention particulière accordée à la génération de trésorerie.

Nous détenons également une ligne en Bravida : la société opère dans les pays nordiques et présente une configuration similaire à celle de Spie.

I

II. BILAN CARBONE DE MMC

III

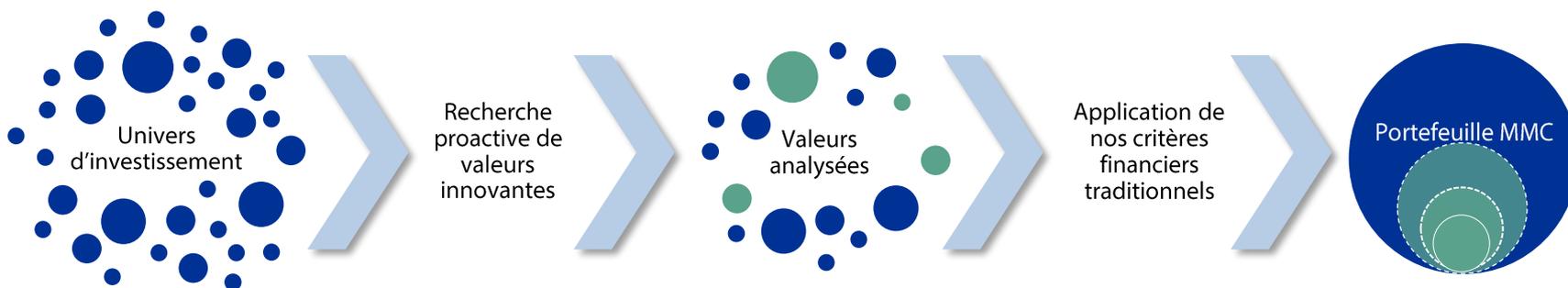
IV

V



## III. B. DÉVELOPPER LA POCHE VERTE INNOVANTE PAR LA SÉLECTION POSITIVE

Notre stratégie, cohérente avec notre approche de stock pickers, est d'inclure dans notre univers d'investissement un nombre croissant d'acteurs innovants et à la pointe en matière de transition énergétique et écologique. De cette manière, nous **augmentons leur poids dans notre univers de valeurs analysées**. Ainsi, nous entendons verdir progressivement notre portefeuille tout en continuant à choisir les valeurs qui le composent en fonction de leur attrait financier.



**En augmentant le nombre de sociétés « innovantes » au sein de notre univers de sélection, nous allons naturellement faire croître leur poids dans MMC**

I

II

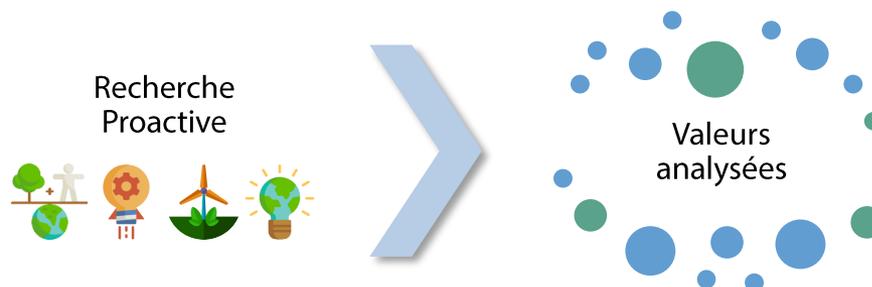
III. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

IV

V



## III. B. DÉVELOPPER LA POCHE VERTE INNOVANTE PAR LA SÉLECTION POSITIVE



La recherche proactive de sociétés dont l'activité a un impact positif sur l'environnement passe par [un travail d'identification des domaines d'activité concernés](#).

Notre univers d'investissement a vocation à s'enrichir de sociétés qui correspondent aux domaines que nous intégrons dans notre poche verte innovante (cf. II).

La [diversification géographique croissante de notre fonds](#) est la preuve visible de l'importance que prennent ces sociétés dans nos lignes en portefeuille. En effet, alors que notre fonds est historiquement centré sur des valeurs françaises, [l'identification de projets innovants nécessite en partie de repousser les frontières](#) pour trouver des sociétés prometteuses.

Nous serons également attentifs à l'évolution des sociétés qui appartiennent à un secteur à risques en raison de son impact négatif sur l'environnement. [Nous étudierons l'évolution de leur impact environnemental](#) à travers leurs stratégies, leurs résultats et les controverses dont elles auront pu faire l'objet en nous appuyant notamment sur des analyses externes.

I

II

III. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

IV

V

# IV. CONCLUSION



# UNE APPROCHE PRAGMATIQUE ET RESPECTUEUSE DE NOS CONVICTIONS

- Dans ce rapport nous fournissons les informations les plus utiles afin de répondre aux besoins de reporting de nos porteurs<sup>(1)</sup>. Ces **données** sont facilement utilisables. Elles ont en revanche des **biais**, de par leur **nature**, leur **périmètre d'application** ou leur **degré de transparence**.
- Notre politique n'est donc pas de modifier notre portefeuille dans l'optique d'optimiser notre reporting au regard de ces indicateurs. Nous choisissons d'adopter une **stratégie pragmatique** et respectueuse de nos convictions en introduisant la notion de **poche verte innovante**.
- En évitant l'écueil sectoriel et en conservant notre ADN de stock pickers, cette **approche thématique de l'investissement dans une transition énergétique** nous permet de détecter des sociétés prometteuses et d'investir à leur coté à tous les stades de leur développement pour les aider à développer leurs techniques et leur marché.
- **Notre atout est d'accorder une grande importance aux sociétés que nous étudions**. Pas à leur taille ni à leur notoriété. Elle correspond au caractère « Multi Caps » de MMC et à notre goût de sortir des sentiers battus. Plus nous étudierons un nombre important de sociétés innovantes sur le sujet de la transition énergétique, plus la poche verte innovante de MMC aura des chances d'être importante.
- Nous avons à cœur d'atteindre cet objectif en mettant **notre savoir-faire au service de notre engagement en faveur du développement durable**, restant ainsi fidèle à notre approche : la sélection de valeurs, sans sacrifier notre objectif de performance financière.

<sup>1</sup> : ces informations seront mises à jour sur une base annuelle et disponibles sur notre site Internet dans la rubrique relative au développement durable