

Politique ESG des fonds

Mis à jour le 18.11.2020

Moneta Micro Entreprises (MME) et Moneta Multi Caps (MMC)

Introduction

Moneta AM est une société de gestion de fonds actions, dont l'ADN repose sur la sélection de valeurs (stock picking) à partir des fondamentaux des sociétés. L'équipe de gestion des fonds MME et MMC a la particularité de suivre activement un nombre restreint d'environ 250 sociétés, analysées en profondeur et dans la durée. Comme investisseurs, nous attachons une grande importance au rôle que peuvent jouer les entreprises dans lesquelles nous investissons, et aux risques réglementaires, financiers et sociaux auxquelles elles sont confrontées. Moneta AM est signataire depuis 2018 des principes pour l'investissement responsable, une initiative soutenue par l'ONU (UNPRI), qui reconnaît l'importance des problématiques ESG pour la performance des fonds gérés et traduit un engagement à intégrer les problématiques liées à ESG dans l'analyse et la gestion de nos participations.

Nous avons historiquement accordé une grande importance à la gouvernance des sociétés, ce qui fait de Moneta Asset Management l'une des sociétés de gestion les plus actives sur le sujet sur la place de Paris. Depuis 2006, date de notre première intervention d'ampleur sur le dossier Buffalo Grill, nous avons mené une quinzaine d'actions visant à défendre activement nos intérêts d'actionnaires minoritaires, bien souvent avec succès, et au bénéfice de nos porteurs. En outre, ces actions ont généralement profité à tous les actionnaires minoritaires des sociétés concernées. Moneta AM est fière de contribuer, par son comportement d'actionnaire attentif et exigeant, à l'élévation des pratiques de la place financière française. Notre expérience sur les sujets de gouvernance s'est affirmée dans la durée, avec l'appui régulier de l'ADAM de Colette Neuville et plus ponctuel de cabinets d'avocats.

Nous nous sommes également passionnés très tôt pour les questions liées à l'environnement, par convictions personnelles mais aussi après avoir fait le constat que, dans un contexte de faible croissance économique 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. Ainsi, nous avons étudié, dès le début des années 2000, de nombreuses sociétés liées à cette thématique qui se sont introduites en bourse. Il s'agissait souvent de très petites sociétés innovantes. Si beaucoup d'entre elles n'ont pas trouvé leur marché, les analyser nous a permis de développer très tôt une expertise sur les énergies renouvelables et les services à l'environnement, deux secteurs aujourd'hui bien représentés dans nos portefeuilles. Lors de la rédaction du premier rapport de transition énergétique du fonds Moneta Multi Caps en 2017, nous avons ainsi pu introduire la notion



de « poche verte innovante », qui regroupe les sociétés des portefeuilles dont l'activité contribue directement ou indirectement à la protection de l'environnement ou à la transition énergétique.

Enfin, si notre suivi des questions sociales était jusqu'à présent moins formalisé, des indicateurs comme le taux de turnover des salariés, le suivi du climat social et la fierté d'appartenance aux groupes, particulièrement perceptible lors de visites de site, sont autant de critères qui nous permettent d'évaluer la culture des sociétés. Celle-ci est généralement prédictive de leur performance dans la durée et fait entièrement partie de notre appréciation des sociétés.

Afin de systématiser notre analyse des critères ESG et de formaliser notre approche, nous avons développé un système de notation propriétaire, appelé **Moneta VIDA** (pour **Valorisation des Indicateurs de Durabilité de l'Activité**). **Moneta VIDA** permet de suivre la notation ESG des portefeuilles, ainsi que celle de notre indicateur de référence ESG, le SBF 120.

Notre approche de l'ESG : responsable, exigeante et pragmatique

Nous revendiquons une gestion carte blanche, multicaps et résolument pragmatique. C'est dans cet état d'esprit que les critères ESG ont été retenus dans **Moneta VIDA**, en s'attachant à évaluer les sociétés sous l'angle **des principes**, c'est-à-dire l'intérêt de la Société, et la **matérialité financière**, c'est-à-dire le risque in fine pour les sociétés. Sans être exhaustifs, les critères entrant dans **Moneta VIDA** ont pour objectif de balayer les sujets essentiels sur les trois dimensions de l'ESG.

Fidèles à notre attitude d'investisseurs qui aimons sortir des sentiers battus, nous n'hésitons pas à prendre des positions tranchées, parfois à contre-courant de l'opinion dominante, et souvent basées sur notre propre expérience d'investisseurs : par exemple, là où il est généralement admis qu'un administrateur ne doit pas multiplier les mandats dans les Conseils de sociétés cotées, nous estimons qu'un administrateur disposant de plusieurs mandats a davantage d'expérience et d'indépendance d'esprit que le titulaire d'un seul mandat. Il sera ainsi davantage susceptible d'affirmer son opinion face à ses pairs et aux dirigeants.

Afin de ne pas pénaliser les petites sociétés qui ne sont pas toutes équipées pour produire des reportings ESG leur permettant de prétendre aux meilleures notes auprès de prestataires externes, nous nous efforçons de donner des notes correspondant à notre perception des problématiques ESG chez ces émetteurs.

Nous veillons à garder un taux de couverture du portefeuille noté par **Moneta VIDA** d'au moins 90% des encours.

Objectifs de notre politique ESG

Nous visons une note globale des portefeuilles supérieure à celle notre indicateur de référence ESG.

Moneta VIDA a vocation à être un outil d'aide à la décision au quotidien dans notre stockpicking, pouvant constituer un facteur supplémentaire dans la performance de nos fonds. Ainsi la note ESG fait partie des 4 critères qui guident nos décisions d'investissement, à côté du potentiel de valorisation, du risque de l'investissement et de la liquidité des titres. Ainsi un titre très liquide, présentant un risque faible, un potentiel de valorisation important et une bonne note ESG aurait toutes les chances de figurer parmi les principales lignes de nos portefeuilles.

Exclusions

Nous excluons de notre univers d'investissement les sociétés dont l'activité comporte les caractéristiques suivantes :

- Armes controversées : production ou commercialisation de bombes à sous-munition, mines antipersonnel, armes chimiques ou bactériologiques

- Tabac : production de tabac ou de produits issus du tabac, dans une proportion qui dépasserait une part non-négligeable de l'activité
- Charbon : extraction de charbon
- Production d'énergie à base de charbon (hors part négligeable de l'activité et obligatoirement avec engagement formalisé d'en sortir dans un horizon de temps court)
- Transgression grave et avérée de l'un des 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies

Notre système de notation interne : Moneta VIDA

Critères de notation

La notation des sociétés dans notre système **Moneta VIDA** est basée sur l'évaluation de 21 critères, répartis sur 9 piliers, chacune des 3 dimensions de l'ESG étant en effet étudiée en s'appuyant sur 3 piliers majeurs d'analyse :

Dimension	Pilier	Critère	
Environnement	I. Facteurs de croissance	1. Contribution de l'activité à la transition énergétique ou à l'amélioration de l'environnement	
		II. Facteurs de risque	2. Empreinte environnementale de l'activité / produit 3. Risques CT identifiés (horizon 2-3 ans) 4. Risques LT
	III. Politique environnementale	5. Appréciation de la politique environnementale 6. Trajectoire récente	
		Social/sociétal	IV. Culture d'entreprise
	V. Responsabilité sociétale		10. Controverses liées aux activités 11. Fiscalité
	VI. Risques vis-à-vis des parties prenantes		12. Risques vis-à-vis des communautés, clients, fournisseurs et de la réglementation
Gouvernance	VII. Conseil d'administration / surveillance		13. Qualité du Conseil 14. Dissociation P et DG 15. Indépendance 16. Alignement des intérêts avec les minoritaires
		VIII. Direction	17. Qualité de la direction 18. Rémunération 19. Alignement des intérêts
			IX. Transparence de l'information

Le principe de matérialité financière guide notre choix des critères inclus dans le système de notation.

Chaque critère d'analyse est étayé par la collecte de plusieurs indicateurs pertinents, mais non exhaustifs, pour la formation de la note. A titre d'exemple, le critère « 2. Empreinte environnementale de l'activité / produit » est appuyé par 4 indicateurs : émissions Scope 1 et 2, émissions Scope 3, tonnes de CO2 par million d'euro de chiffre d'affaires et autres impacts environnementaux pertinents (eaux, déchets, etc.).

Dimension environnementale

La note environnementale synthétise notre analyse des 3 piliers que sont les opportunités de croissance, les facteurs de risques et la politique environnementale des sociétés. Notre appréciation des facteurs de croissance correspond à notre analyse des valeurs appartenant à la part « verte

innovante », telle que définie dans le rapport de transition énergétique du fonds MMC. Dans le futur, la Taxonomie Européenne permettra de quantifier précisément la contribution de chaque entreprise à la transition énergétique. L'analyse des facteurs de risque privilégie des indicateurs relatifs à l'empreinte environnementale des sociétés, ainsi que des risques à court terme et plus long terme qui pourraient affecter leurs perspectives. Enfin, nous portons une appréciation sur les politiques environnementales des entreprises. De plus en plus, les sociétés qui ne justifient pas d'une démarche pour contrôler leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) seront exposées à des risques réglementaires et réputationnels. Les données sur les émissions de GES Scope 1, 2, et 3 permettent de mesurer et de comparer la performance des entreprises, à un instant donné et dans le temps. Les indicateurs clés sur la politique environnementale sont la présence d'une politique formalisée, ambitieuse et détaillée, et l'évolution récente des émissions de GES.

Dimension sociale/sociétale

La note sociale/sociétale a pour but d'évaluer la culture de l'entreprise, d'analyser sa responsabilité vis-à-vis de la société et les risques vis-à-vis de toutes les parties prenantes. Pour évaluer la culture d'entreprise, nous retenons des indicateurs quantitatifs et qualitatifs sur la santé et la sécurité au travail, l'attractivité et la rétention et le développement de l'actionnariat salarié. Notre connaissance profonde des sociétés est un prérequis essentiel pour interpréter des données quantitatives, telles que le turnover, l'absentéisme, et les accidents du travail, dans le contexte de l'activité de l'entreprise. Afin de valoriser la responsabilité sociétale, nous scrutons l'historique des controverses, et notons le risque d'impact financier liées à celles-ci. Nous examinons également la fiscalité, qui peut s'avérer une source potentielle de risque financier ou de réputation. La responsabilité vis-à-vis des parties prenantes peut également être une source de risques ou d'opportunités, donc nous analysons les sociétés sous l'angle de leurs relations avec leurs fournisseurs, et avec les clients et consommateurs, et les risques réglementaires non liés à l'environnement.

Dimension gouvernance

La gouvernance est essentielle à la durabilité des entreprises. Les piliers retenus dans la notation de la dimension gouvernance sont l'analyse des Conseils, des directions et la transparence de l'information. Nous analysons la structure de gouvernance et la séparation des pouvoirs entre les Conseils et la direction. Afin d'évaluer la qualité du Conseil nous examinons ses décisions passées, la complémentarité des compétences, et la diversité de ses membres. La dissociation du rôle de président et de celui de directeur général, l'indépendance réelle des membres du Conseil, le respect

des droits d'actionnaires minoritaires, et l'alignement des intérêts avec les minoritaires (indiqué, par exemple, par la possession d'actions en rapport avec l'importance des jetons de présence) figurent parmi les critères retenus. La direction est évaluée au regard de son track record, en particulier sa capacité à créer de la valeur financière sur le long terme. Ainsi, la structure de la rémunération et l'alignement des intérêts rentrent en compte. La transparence de l'information est le pilier de la gouvernance. Nous évaluons les sociétés sur la facilité de lecture des comptes, et la qualité de la communication.

Echelle de notation

L'échelle de détermination de chaque note va de 0 à 5, avec la traduction qualitative suivante :

Guide de détermination des notes

5	Très bon
4	Bon
3	Correct
2	Médiocre
1	Mauvais
0	Très mauvais

Formation de la note ESG

La note ESG de chaque entreprise est le résultat d'une moyenne pondérée des notes de chaque dimension E, S et G, avec une ventilation différenciée selon le type d'entreprise :

Dimension	Dominante industrielle	Dominante services	Holding diversifiée (1)	Holding concentrée (2)
E	40%	20%	10%	par transparence
S	20%	40%	10%	par transparence
G	40%	40%	80%	par transparence

(1) Société dont l'actif principal représente moins des 2/3 de la valeur de la société

(2) Société dont le principal actif représente plus des 2/3 de la valeur de la société : les pondérations retenues pour les 3 dimensions dépendent des caractéristiques de l'actif principal (dominante industrielle ou de services). Les notes des dimensions E et S sont celle du principal actif, la note de la dimension G est celle de la holding (ou du principal actif pour certains critères, si cela est plus pertinent).

Cette différenciation des pondérations selon le type de sociétés est justifiée par l'importance relative des différentes dimensions. En effet, les sociétés de services ont généralement une empreinte environnementale par définition faible, à l'inverse des sociétés à dominante industrielle, tandis que l'enjeu de gouvernance est central dans les sociétés holding diversifiées.

La notation de chaque dimension (E, S et G) est la résultante d'une moyenne pondérée des 3 piliers, eux-mêmes calculés par l'agrégation des notes des différents critères retenus dans chaque pilier.

Un bonus/malus de -1 à +1 peut exceptionnellement impacter la note de chaque dimension, lorsqu'il existe des situations ou critères spécifiques à une société qui ne sont pas prise en compte dans les critères standards de notation prévus par **Moneta VIDA**, ou en cas de points de satisfaction ou de déceptions qui méritent d'être particulièrement impactant pour la note, au-delà des pondérations existantes.

Organisation

Notre système propriétaire **Moneta VIDA** est matérialisé par un fichier qui centralise la notation ESG de toutes les sociétés.

Notre politique ESG prévoit une mise à jour régulière de la note, et au minimum annuelle, notamment après une rencontre avec la société ou la publication des documents universels d'enregistrement, qui sont une mine d'information servant en grande partie de base à notre jugement. La consultation de documents provenant des prestataires dont nous sommes clients, tels que Trucost, Vigeo Eiris, ISS, ainsi que du CDP, peuvent aider à la mise à jour des notes ESG.

Chaque analyste a la responsabilité de la notation pour les sociétés de sa couverture de valeurs. Une harmonisation des notations peut être décidée par le responsable de la gestion ou lors de réunions collégiales.

Score	Impact	CO2	Water	Waste	Chemicals	Energy	Carbon	Labour	Human	Anti-Corruption	Other
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0

Extrait de **Moneta VIDA**

Impact des notes ESG sur les valorisations

La notation ESG des entreprises fait partie intégrante du process d'analyse des sociétés et entre en compte dans la décision de pondération des lignes dans les fonds. Ainsi, une société sur laquelle nous décelons un potentiel de hausse important et qui bénéficie d'une note **Moneta VIDA** élevée aura vocation à être fortement représentée dans les fonds, dans la limite de la liquidité des titres cotés de la société et des risques de l'investissement.

En ce qui concerne son impact direct sur la valorisation des sociétés, la note **Moneta VIDA** peut avoir, au cas par cas, une incidence directe sur les objectifs de cours des sociétés, par des hypothèses de croissance ou de beta dans les DCF, des décotes sur les valorisations par SOP ou par multiples.

Suivi des controverses

Le suivi des controverses est assuré par une veille permanente, avec tous les canaux à notre disposition : presse, notes de brokers, communication des sociétés, alertes Vigeo Eiris, etc.

Les controverses, en fonction de leur degré de matérialité, impactent directement les notes ESG des sociétés.

Politique de vote

La politique de vote de Moneta AM fait partie intégrante de notre politique ESG. Notre politique de vote est détaillée dans un document dédié, disponible sur notre site internet à l'adresse suivante : www.moneta.fr/informations-reglementaires

Processus d'engagement avec les sociétés

L'équipe de gestion discute avec les sociétés de leur stratégie, et de critères tant financiers qu'extra-financiers ; l'intégration des problématiques liées à l'ESG fait partie des discussions lorsqu'il s'agit d'un sujet matériel pour les sociétés, que ce soit potentiellement une menace ou une source d'opportunités, ce qui est le cas pour la plupart des sociétés désormais.

Un engagement quotidien des équipes de Moneta AM

Depuis des années, Moneta AM œuvre à la réduction de son empreinte par des multiples initiatives.

