

Sommaire

- **I. Introduction**
 - a) Philosophie et historique
 - b) Prise en compte de la double matérialité

- **II. Intégration de l'ESG**
 - a) Approche générale de l'ESG chez Moneta Asset Management
 - b) Système de notation ESG propriétaire « Moneta VIDA »
 - c) Engagement actionnarial

- **III. Objectifs de de la Politique ESG**
 - a) Objectifs généraux
 - b) Contraintes au niveau des portefeuilles
 - c) Respect des exigences réglementaires

- **IV. Gouvernance et moyens déployés autour de l'ESG**
 - a) Comité ESG Corporate
 - b) Equipe de Gestion
 - c) Fournisseurs de données ESG

- **V. Communication aux porteurs**

Annexes

- A. Notation extra-financière des émetteurs
- B. Investissement durable sur le plan environnemental (au sens de l'article 2(17) du Règlement SFDR)
- C. Politique d'exclusions
- D. Sortie du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels
- E. Suivi des controverses

Fonds concernés :

- **Moneta Multi Caps** | Indice de référence VIDA : SBF 120 | Fonds Article 8 (SFDR)
- **Moneta Long Short** | Indice de référence VIDA : Stoxx 600 | Fonds Article 8 (SFDR)
- **Moneta AM Fund – Moneta Midcap Dynamic** | Indice de référence VIDA : MSCI Europe Mid Cap | Fonds Article 8 (SFDR)
- **Moneta Micro Entreprises** | Indice de référence VIDA : SBF 120 | Fonds Article 8 (SFDR)
- **MME 2027** | Indice de référence VIDA : SBF 120 | Fonds Article 8 (SFDR)
- **MME 2028** | Indice de référence VIDA : SBF 120 | Fonds Article 8 (SFDR)
- **MME 2029** | Indice de référence VIDA : SBF 120 | Fonds Article 8 (SFDR)
- **MME 2030** | Indice de référence VIDA : SBF 120 | Fonds Article 8 (SFDR)
- **MME 2031** | Indice de référence VIDA : SBF 120 | Fonds Article 8 (SFDR)

I. Introduction

a) Philosophie et historique

Moneta Asset Management (Moneta AM), spécialisée dans la gestion de fonds d'actions cotées, se concentre sur la sélection de valeurs (stock picking) basée sur une analyse approfondie des fondamentaux des entreprises. 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. Depuis 2018, nous adhérons aux Principes pour l'Investissement Responsable de l'ONU, affirmant notre engagement à intégrer les enjeux ESG dans nos analyses et décisions d'investissement.

Notre historique témoigne d'un **engagement fort en matière de gouvernance d'entreprise**, ce qui fait de Moneta AM l'une des sociétés de gestion les plus actives sur le sujet sur la place de Paris. Nos initiatives depuis 2006, comme notre première action majeure sur Buffalo Grill, ont démontré notre volonté de défendre les intérêts des actionnaires minoritaires, souvent au bénéfice de l'ensemble des investisseurs concernés. Ces actions, menées en collaboration avec des partenaires tels que l'ADAM et des cabinets d'avocats, ont contribué à l'élévation des pratiques de la place financière française.

L'**environnement** a très tôt capté notre intérêt, guidé par des convictions personnelles et la reconnaissance du potentiel de croissance des secteurs durables dans un contexte économique global en mutation. Notre exploration des entreprises innovantes liées à l'environnement, notamment dans les domaines des énergies renouvelables et des services à l'environnement, remonte au début des années 2000. Cette démarche nous a permis de développer des compétences sectorielles précises, enrichissant nos portefeuilles et notre suivi de ces marchés.

En ce qui concerne le volet **social**, nous avons toujours valorisé l'importance de la culture d'entreprise. Des indicateurs tels que l'ambiance de travail et la fierté d'appartenance, observables lors de nos visites sur site, nous offrent des indicateurs précieux sur le potentiel de performance à long terme des entreprises dans lesquelles nous choisissons d'investir.

b) Prise en compte de la double matérialité

Le concept de double matérialité souligne l'interaction entre nos investissements et les facteurs ESG, illustrant comment:

1. Les facteurs ESG peuvent influencer positivement ou négativement la valeur de nos investissements.
2. Nos investissements peuvent affecter positivement ou négativement les facteurs ESG.

Les facteurs ESG jouent un rôle crucial dans l'évaluation économique des entreprises. Ils peuvent influencer positivement (par l'innovation favorable à l'environnement) ou négativement (à travers des catastrophes climatiques) la performance des entreprises. L'Equipe de Gestion intègre ces éléments dans son analyse, notamment en évaluant les **risques de durabilité**¹ qui peuvent impacter significativement la valeur des investissements.

Symétriquement, les entreprises peuvent influencer l'environnement et les parties prenantes de manière positive ou négative. Par exemple, les impacts peuvent varier de la contribution à la pollution à l'amélioration des conditions de travail. En tant qu'investisseurs, nous devons donc nous montrer vigilants et responsables : nos investissements peuvent avoir un impact défavorable sur les facteurs ESG et nous avons aussi la possibilité d'orienter nos investissements vers des sociétés ayant un impact plus favorable.

Le **concept de double matérialité** met en lumière l'importance de considérer les **impacts réciproques entre les entreprises et les facteurs ESG**, soulignant que les actions d'une entreprise affectant négativement les facteurs ESG peuvent ultimement impacter sa valeur et sa réputation. Notre approche ESG vise à **encadrer et suivre les facteurs ESG, reconnaissant leur importance cruciale tant pour la gestion des risques que pour la prise de décisions d'investissement éclairées.**

Plus de détails sont disponibles dans notre politique relative aux risques en matière de durabilité et dans notre déclaration de prise en compte des Principales Incidences Négatives, disponibles sur notre site Internet dans la rubrique « [Documentation ESG](#) ».

¹ Il s'agit d'événements ou de situations dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

II. Intégration de l'ESG

a) Approche générale de l'ESG chez Moneta Asset Management

Nous considérons **l'analyse extra-financière/ESG comme un prisme de lecture au sein de l'analyse fondamentale**. En explorant les piliers Environnement, Social et Gouvernance, l'analyse ESG couvre des sujets qui recourent à la fois des opportunités et des risques pour les entreprises : l'étude de ces facteurs positifs et négatifs nous éclaire sur le fonctionnement d'une entreprise (ce qui appuie notre compréhension des modèles d'affaire/*business model*) ainsi que sur leur impact financier (ce qui appuie notre analyse financière, notre process de valorisation et aussi notre analyse des risques).

Les **différentes composantes de l'analyse fondamentale** (analyse du *business model*, analyse financière, valorisation, analyse des risques) **sont donc emprunts de critères financiers et de critères extra-financiers** : en ce sens, l'analyse extra-financière a toujours fait partie de notre recherche fondamentale. La formalisation de cette intégration de l'ESG se retrouve depuis fin 2020 au sein de notre outil de notation Moneta VIDA.

Nous adoptons une **approche non segmentée de l'analyse ESG**, où l'Equipe de Gestion assume entièrement cette responsabilité. Grâce à des interactions régulières avec les directions des entreprises et une connaissance approfondie accumulée sur le long terme, nos Analystes sont parfaitement positionnés pour conduire une analyse ESG efficace, s'appuyant sur des données déjà collectées lors de leur recherche.

b) Système de notation ESG propriétaire « Moneta VIDA »

1) La grille de notation « Moneta VIDA » : un guide d'analyse qui reflète l'ADN de Moneta AM

Afin de systématiser notre analyse des enjeux ESG et de formaliser notre approche, nous avons développé **un système de notation ESG propriétaire, appelé Moneta VIDA** (pour Valorisation des Indicateurs de Durabilité de l'Activité), utilisé pour effectuer l'analyse et la notation ESG des sociétés. Moneta VIDA permet ainsi d'évaluer le profil ESG des sociétés dans lesquelles nous sommes amenés à investir et de suivre la note ESG des portefeuilles, ainsi que celle des indices retenus pour la comparaison avec les OPC que nous gérons et que nous nommons « Indices de référence VIDA ». Il est précisé que les Indices de référence VIDA ne tiennent pas compte de critères ESG dans leur composition et leur pondération.

Nous revendiquons une gestion multicaps et résolument pragmatique. C'est dans cet état d'esprit que le système de notation ESG « Moneta VIDA » s'attache à **évaluer les entreprises sous l'angle 1) des principes**, c'est-à-dire l'intérêt de la Société civile, et **2) de la matérialité financière**, c'est-à-dire le risque in fine pour les entreprises mais aussi les opportunités qui s'offrent à elles. Cette approche nous permet ainsi d'adresser les deux enjeux exposés dans le concept de double matérialité : l'impact d'une entreprise sur les facteurs ESG et symétriquement, l'impact des facteurs ESG sur l'entreprise.

Moneta VIDA a pour objectif de **balayer les sujets essentiels sur les trois piliers de l'ESG**, en guidant notre analyse mais sans en limiter son périmètre : tout sujet matériel identifié lors de nos investigations est intégré dans notre réflexion et la définition de la note finale. Les indicateurs des Principales Incidences Négatives (PIN)² viennent également alimenter l'exercice de notation. Certains de ces indicateurs sont intégrés à la grille de notation afin d'appuyer l'analyse des enjeux les plus matériels. Les indicateurs des PIN sont également confrontés a posteriori aux notes retenues par les Analystes afin d'en valider le bien-fondé.

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.

Au sein de notre notation, nous reflétons cette **indépendance d'esprit dans l'analyse des sujets ESG**, en tentant notamment de ne pas être attachés aux phénomènes de mode qui peuvent exister en la matière : nous faisons le constat

² Les PIN sont les effets négatifs de nos investissements sur les facteurs de durabilité. Les facteurs de durabilité regroupent les questions environnementales et sociales et de personnel, ainsi que le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

que les préoccupations d'une époque peuvent modeler l'opinion commune sur une problématique extra-financière et nous nous efforçons donc d'analyser chaque enjeu extra-financier avec détachement.

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.

En synthèse, **la notation Moneta VIDA s'appuie sur les mêmes ressources et les mêmes méthodes que celles employées par Moneta AM dans le domaine de l'analyse financière :**

- un travail réalisé par les Analystes en charge du suivi des valeurs,
- via une approche rigoureuse et discrétionnaire,
- visant à une prise de positions tranchées, sans dogmatisme et avec indépendance.

NB : sans recherche d'exhaustivité, l'Equipe de Gestion s'efforce de noter elle-même les émetteurs (suivant le cadre défini précédemment), en particulier les sociétés dans lesquelles les Fonds sont investis, avec une priorité donnée aux investissements les plus importants des portefeuilles. Toutefois, l'Equipe de Gestion peut recourir aux notes d'un fournisseur externe pour les sociétés qu'elle n'aurait pas notées elle-même. Cela vise à tenir compte des contraintes liées à la profondeur de l'univers de notation ESG, à la stratégie d'investissement et aux moyens humains à disposition. En particulier, les Indices de référence VIDA retenus représentent un ensemble de sociétés important, sociétés qui n'ont pas vocation à être toutes suivies par l'Equipe de Gestion, et par conséquent, dont la notation VIDA représenterait un investissement de temps disproportionné au regard de la valeur ajoutée apportée au processus d'investissement (sociétés ne faisant pas partie du périmètre des sociétés suivies activement par l'Equipe de Gestion).

Les notations réalisées par l'Equipe sont qualifiées de « notes internes » et celles obtenues via le fournisseur ESG sont qualifiées de « notes externes ».

2) Place de la notation Moneta VIDA dans le dispositif ESG

Cette démarche permet d'avoir une prise en compte ordonnée de l'ESG au sein de notre process d'analyse fondamentale : les informations ayant une matérialité financière sont, dans la mesure du possible, retranscrites au sein de nos hypothèses de valorisation. En ce sens, l'intégration de la fonction « Analyse extra-financière » au sein de la fonction « Analyse fondamentale » permet une véritable intégration de l'ESG dans le travail de recherche et le process de gestion.

In fine, ce travail d'analyse, via le système de notation Moneta VIDA, permet de **juger le profil ESG de chaque société** : cela constitue **un critère additionnel employé dans la sélection de valeurs** et complète les critères traditionnellement employés par l'Equipe de Gestion.

Ainsi, la sélection de valeurs s'appuie sur les quatre critères suivants :

- 1)** la valorisation, représentant le potentiel d'appréciation (*étudiée au travers des modèles de valorisation propriétaires*)
- 2)** le niveau de risque, lié au niveau de confiance dans la valorisation (*étudié au travers de l'analyse des risques*)
- 3)** la liquidité du titre (*appréciée à l'aide des données de marché*)
- 4)** le profil ESG (*étudié au travers de la notation VIDA*)

La performance financière restant l'objectif de gestion des Fonds gérés par Moneta AM, la valorisation reste le critère déclenchant la décision d'investissement, sans qu'aucun des critères ne se suffise à lui-même pour justifier une telle décision. La prise de décision s'appuie donc sur un équilibre entre ces différents critères : l'investissement idéal est celui qui présentera **1)** une valorisation attractive, **2)** un niveau de risque limité, **3)** une excellente liquidité et **4)** un profil ESG exemplaire. Un tel investissement a vocation à être une des lignes principales au sein des portefeuilles.

Plus de détails sur notre système de notation Moneta VIDA au sein de l'annexe, [en page 11](#).

c) Engagement actionnarial

En tant qu'investisseurs actifs et historiquement attentifs à la **Gouvernance**, Moneta AM se positionne comme un actionnaire engagé, favorisant une **proximité étroite** avec les entreprises pour discuter de leur stratégie financière et extra-financière. **L'intégration de l'ESG** dans ces échanges est cruciale afin d'identifier les menaces et opportunités les plus matériels pour les entreprises.

Notre engagement se structure autour de quatre axes principaux :

1. **Dialoguer** régulièrement avec les entreprises
2. **Voter** aux Assemblées Générales
3. **Agir** activement en cas de nécessité, incluant des actions de Corporate Gouvernance, un dialogue renforcé en cas de controverse et l'exclusion de certains secteurs pour incompatibilité avec nos valeurs
4. **Soutenir** les initiatives internationales pour de meilleures pratiques ESG

Ces actions, en particulier notre dialogue continu avec les sociétés, visent à maîtriser les risques et impacts de nos investissements, permettant une sélection de valeurs éclairée. Moneta AM vise ainsi à **créer de la valeur à long terme de manière responsable**, en maîtrisant l'impact négatif des investissements et en influençant positivement les entreprises, notamment celles nécessitant une transition vers des pratiques plus durables.

1) Politique de vote

L'exercice du droit de vote en Assemblée Générale constitue un élément central de l'engagement actionnarial de Moneta AM, visant à améliorer la gouvernance des entreprises investies afin de **préserver les intérêts à long terme des porteurs des OPC dont Moneta AM assure la gestion**.

Les Analystes, responsables des votes, s'appuient sur leur connaissance approfondie des entreprises pour aligner leurs décisions avec la Politique de vote de Moneta AM, justifiant toute dérogation à cette politique.

Moneta AM s'efforce d'exercer son droit de vote à **toutes les Assemblées Générales**, dans la mesure du possible, soulignant son engagement envers une **vigilance actionnariale**.

2) Politique relative aux exclusions

Par conviction ou quand la réglementation l'exige, nous excluons de notre univers d'investissement certaines sociétés en fonction de leurs activités. Nous excluons les sociétés impliquées dans :

- **Certains secteurs d'activité/produits** (par exemple : les armes controversées ou le tabac – plus de détails [24](#))
- **Violations graves des principes du Pacte Mondial des Nations Unies**
- Des **controverses majeures où nous estimons un désinvestissement nécessaire**

Cette approche préventive nous aide à ne pas nous exposer à des sociétés ayant un impact sensiblement négatif sur les facteurs de durabilité. Cependant, pour certains secteurs comme les énergies fossiles (conventionnelles), nous privilégions le dialogue à l'exclusion, encourageant les entreprises à réduire leur impact environnemental.

3) Politique relative au suivi des controverses

Nous définissons une **controverse** comme un **incident menaçant l'intégrité des parties prenantes ou de l'environnement**. Ces incidents, en fonction de leur gravité, peuvent impacter négativement et sensiblement la valeur boursière des entreprises en raison de (1) leurs effets délétères sur les parties prenantes, (2) la traduction économique de ces effets (perte de compétitivité, perte de confiance des salariés, amendes, restructurations, etc.) et (3) la remise en question du bon fonctionnement des organes de surveillance et/ou de direction.

Notre processus inclut le suivi des **controverses potentielles** pour anticiper les risques futurs et des **controverses graves avérées** pour engager un dialogue constructif ou procéder au désinvestissement si nécessaire. Ce suivi est assuré par nos Analystes, qui évaluent l'impact des controverses sur les critères de la sélection de valeurs (en particulier valorisation, risque et profil ESG via la notation VIDA), permettant ainsi une gestion des risques adaptée et proactive. Note opinion peut différer sensiblement de celle des agences de notation ESG.

4) Soutien/signataire d'initiatives : CDP, UNPRI et TCFD

Moneta AM soutient les initiatives internationales en faveur de meilleures pratiques ESG, et notamment en matière de transparence. A ce titre :

- Moneta AM 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.
- Moneta AM est signataire des **PRI (Principes pour l'Investissement Responsable)**, lancés par des investisseurs en partenariat avec l'initiative financière du PNUE et le Pacte Mondial de l'ONU. Ils se caractérisent par un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) dans la gestion de leurs portefeuilles.
- Moneta AM soutient le **TCFD (Task Force on Climate Related Financial Disclosures)** : il s'agit d'un groupe de travail lancé sous l'impulsion du Conseil de stabilité financière (FSB, *Financial Stability Board*) qui travaille à l'établissement de recommandations en matière de reporting climatique, ce à l'intention des entreprises.



Signatory of:



Vous retrouverez plus d'éléments sur les exclusions et les controverses au sein des annexes du présent document. Sur notre site Internet dans la rubrique « [Documentation ESG](#) », vous retrouverez plus d'éléments sur notre engagement actionnarial et sur nos directives de vote au sein de notre politique d'engagement (comprenant notre politique de vote).

III. Objectifs de de la Politique ESG

a) Objectifs généraux

Moneta AM a pour ambition de **créer de la valeur à long terme** pour ses porteurs et ce **de manière responsable** : cela veut donc dire être guidé par un objectif de performance financière dans la gestion des Fonds, tout en maîtrisant les risques et les impacts des investissements réalisés sur les facteurs de durabilité.

b) Contraintes au niveau des portefeuilles

1) Contraintes liées à la notation Moneta VIDA

Au niveau des portefeuilles et des Indices de référence VIDA, Moneta AM s'est fixé deux objectifs principaux :

1. **Maintenir une note ESG supérieure à celle de l'Indice de référence VIDA retenu** : cette contrainte vise à orienter la sélection de valeurs vers des sociétés présentant des profils ESG de meilleure qualité relativement à la moyenne du marché (représenté par l'Indice de référence VIDA retenu). Pour rappel, les Indices de référence VIDA ne tiennent pas compte de critères ESG dans leur composition et leur pondération.
2. **Maintenir une proportion minimale d'investissements couverts par la notation Moneta VIDA** : cette contrainte assure qu'une proportion satisfaisante de sociétés soient étudiées sous l'angle ESG et ainsi que les notes des Fonds et Indices de référence VIDA soient représentatives des situations extra-financières effectivement observées.

Les objectifs et contraintes liés à la notation VIDA (décrits ci-dessus) s'entendent notes VIDA internes et notes VIDA externes confondues.

2) Contraintes liées à l'engagement actionnarial

1. Moneta AM entend exercer son droit de vote aussi souvent que possible ; dans cet état d'esprit, hormis les situations où l'exercice des droits de vote pose une difficulté³, Moneta AM s'engage à **déployer tous les moyens nécessaires pour voter à l'ensemble des Assemblées Générales des sociétés dans lequel le Fonds est investi**.
2. Moneta AM entend veiller au **respect de la politique d'exclusion** en place.
3. Moneta AM entend **entamer une action d'engagement à chaque cas de controverse grave et avérée** : elle peut se traduire soit par une procédure de désinvestissement (sur six mois, dans l'intérêt des porteurs), soit par un dialogue avec la société concernée (douze mois). En cas de dialogue, à l'issue de la période d'échanges, si les résultats obtenus sont jugés insatisfaisants, une procédure de désinvestissement est lancée.

c) Respect des exigences réglementaires

Moneta AM suit les différentes évolutions réglementaires et applique avec diligence les exigences qui en découlent. A ce titre, Moneta AM se conforme au Règlement (UE) 2019/2088 (SFDR), au Règlement (UE) 2020/852 (Taxonomie) et à l'article 29 de la Loi Energie-Climat. A noter en particulier :

1. Les Fonds gérés par Moneta AM font la promotion de caractéristiques environnementales et sociales, sans objectif d'investissement durable, et l'Equipe de Gestion vérifie l'application de pratiques de bonne gouvernance chez les sociétés bénéficiaires d'investissements : les **Fonds** sont par conséquent **classés « Article 8 » dans le cadre du Règlement (UE) 2019/2088 (SFDR)** et respectent les obligations réglementaires liées à cette classification (notamment en termes de documentation précontractuelle et périodique).
2. Moneta AM prend en considération les **principales incidences négatives** des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, au niveau de l'entité et des Fonds gérés. Moneta AM publie ses principales incidences négatives (par Fonds et pour l'entité) annuellement au titre de l'année civile passée, au plus tard le 30 juin.

³ Par exemple : coût prohibitif au regard de notre emprise dans le capital de la société concernée, impossibilité physique de participer à l'Assemblée Générale dans une juridiction n'autorisant pas le vote électronique.

IV. Gouvernance et moyens déployés autour de l'ESG

Moneta AM a mis en place un ensemble de moyens pour mettre en œuvre le dispositif encadrant ESG décrit précédemment.

a) Comité ESG Corporate

Le Comité ESG Corporate a deux rôles principaux :

1. **Discuter et valider les orientations ESG** : il approuve les politiques et veille à la conformité réglementaire
2. **Contrôler l'application des politiques ESG** : il supervise l'adhérence aux politiques

Ce Comité ESG Corporate est composé des personnes suivantes : les Dirigeants de Moneta AM, le RCCI, le Responsable Risques/Reporting, le Responsable ESG et les Analystes ESG. Il se réunit a minima annuellement.

b) Equipe de Gestion

L'Equipe de Gestion, intégrant pleinement l'analyse ESG dans ses activités, repose sur les Analystes pour la notation ESG (Moneta VIDA) et les actions d'engagement. Les Analystes, grâce à leur compréhension approfondie des entreprises étudiées, sont idéalement placés pour cette tâche. Leur travail englobe :

1. **Analyse détaillée** des modèles d'affaires et des secteurs
2. **Rencontres régulières** avec les directions des entreprises pour discuter de leurs stratégies, incluant les aspects ESG
3. **Visites de site** pour observer directement la culture d'entreprise et l'engagement ESG
4. **Étude des publications financières** internes (rapports annuels, etc.) et externes (notes de recherche publiées par la *sell-side*) ; à ce titre, l'analyse de la communication financière d'une société et de ses pratiques comptables est particulièrement éclairante pour évaluer la transparence et la culture interne. En effet, les pratiques des sociétés en la matière, qu'elles soient conservatrices ou agressives, ont toutes les chances de se retrouver dans leur communication ESG.

Les données pour l'analyse ESG sont collectées à partir de diverses sources, favorisant les informations directement publiées par les entreprises et minimisant le recours à des données estimées. L'Equipe utilise une **approche discrétionnaire** pour évaluer ces données, évitant les jugements automatiques et non critiques.

Des réunions sont organisées pour :

1. **Optimiser les outils et méthodes ESG**, ajustant les critères de la notation VIDA et discutant de nouvelles approches
2. **Former et sensibiliser** les Analystes aux enjeux ESG, partageant les connaissances et bonnes pratiques

Cette structure garantit une intégration profonde de l'ESG dans le processus d'investissement de Moneta AM, reflétant une démarche à la fois rigoureuse et évolutive.

c) Fournisseurs de données ESG

Pour compléter le travail réalisé par l'Equipe, Moneta AM a également recours à différents fournisseurs reconnus :

- **Fournisseurs de données** : MSCI, Bloomberg, ISS (*proxy advisor* pour les votes)
- **Organisations à but non lucratif** : CDP, SASB

Les données et les analyses des fournisseurs de données ESG ont deux utilisations principales :

1. **Compléter les recherches effectuées par l'Equipe de Gestion** : lors de la notation ESG d'une société, l'Equipe de Gestion peut utiliser la recherche produite par les fournisseurs de données ESG. Les rapports publiés par ces prestataires permettent de compléter l'analyse de l'Equipe de Gestion : ils peuvent mettre en exergue des sujets que les Analystes n'auraient pas traité et qui sont jugés matériels après analyse.
2. **Challenger la notation Moneta VIDA réalisée par les Analystes** : contrôler les écarts constatés entre la note Moneta VIDA et les notes externes permet de valider le bien-fondé de la note retenue en interne. L'Equipe de Gestion n'a pas pour objectif d'avoir des notes VIDA systématiquement proches des notes externes : des écarts significatifs peuvent exister s'ils sont justifiés par des arguments rationnels.

V. Communication aux porteurs

L'ensemble de la documentation relative à l'ESG est disponible sur le site Internet de Moneta AM, dans la rubrique « Documentation ESG » : cela regroupe à la fois les politiques déployées ainsi que les différentes publications périodiques.

Sur les pages Fonds, vous retrouverez également la documentation précontractuelle des Fonds, en réponse aux exigences fixées par le Règlement (UE) 2019/2088 (SFDR), à savoir les annexes précontractuelles SFDR (dans le prospectus de chaque Fonds) et les Publications d'informations en matière de durabilité.

Annexes

- **A. Notation extra-financière des émetteurs** p.11
- **B. Investissement durable sur le plan environnemental** p.21
(au sens de l'article 2(17) du Règlement SFDR)
- **C. Politique d'exclusions** p.23
- **D. Sortie du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels** p.30
- **E. Suivi des controverses** p.33

A. Notation extra-financière des émetteurs

I. Résumé

Moneta AM a élaboré **Moneta VIDA**, un système de notation ESG propriétaire, pour évaluer les critères environnementaux, sociaux, et de gouvernance des entreprises afin de systématiser leur intégration et leur formalisation au sein du process de gestion. Cette méthode vise à :

- **Guider l'analyse ESG**, utilisant une grille de notation parcourant les trois piliers ESG
- **Encadrer sans limiter l'analyse**, permettant l'intégration de tout facteur matériel influençant la notation
- **Fournir une évaluation discrétionnaire** par pilier, mise à jour avec toute nouvelle information pertinente
- **Alimenter notre process d'analyse fondamentale** (perception du risque, impact sur la valorisation)

In fine, ce travail d'analyse, via Moneta VIDA, permet de juger le profil ESG de chaque société : cela constitue un critère additionnel employé dans la sélection de valeurs et complète les critères traditionnellement employés par l'Equipe de Gestion. Ainsi, **la sélection de valeurs s'appuie sur les quatre critères suivants** :

1. **Valorisation**, représentant le potentiel d'appréciation (*étudiée au travers des modèles de valorisation propriétaires*)
2. **Niveau de risque**, lié au niveau de confiance dans la valorisation (*étudié au travers de l'analyse des risques*)
3. **Liquidité du titre** (*appréciée à l'aide des données de marché*)
4. **Profil ESG** (*étudié au travers de la notation VIDA*)

L'Equipe de Gestion s'efforce de noter elle-même les émetteurs sans recherche d'exhaustivité, avec une priorité donnée aux investissements les plus importants des portefeuilles. Toutefois, l'Equipe peut utiliser des notes externes pour les entreprises non évaluées directement, afin de gérer l'étendue de l'univers ESG et de tenir compte des ressources disponibles. Les notations sont classées comme internes (faites par l'Equipe) ou externes (fournies par un prestataire tiers)

Au niveau des portefeuilles et des indices de référence utilisés pour l'ESG, nommés « Indices de référence VIDA », Moneta AM s'efforce de :

1. **Maintenir une note ESG supérieure à celle de l'Indice de référence VIDA retenu** : cette contrainte vise à orienter la sélection de valeurs vers des sociétés présentant des profils ESG de meilleure qualité relativement à la moyenne du marché (représenté par l'Indice de référence VIDA retenu).
2. **Maintenir une proportion minimale d'investissements couverts par la notation Moneta VIDA** : cette contrainte assure qu'une proportion satisfaisante de sociétés soient étudiées sous l'angle ESG et ainsi que les notes des fonds et Indices de référence VIDA soient représentatives des situations extra-financières effectivement observées.

Il est précisé que les Indices de référence VIDA ne tiennent pas compte de critères ESG dans leur composition et leur pondération. Les objectifs et contraintes liés à la notation VIDA s'entendent notes VIDA internes et notes VIDA externes confondues.

Cette notation et les objectifs associés visent à intégrer les **risques de durabilité** et les **Principales Incidences Négatives** sur les facteurs de durabilité dans nos décisions d'investissement.

II. Approche générale de la notation ESG

a) Méthodes de calcul des notes VIDA des fonds

- **Méthode 1 : Calcul de la note VIDA sur les fonds longs**

$$\text{Note VIDA du portefeuille} = \frac{\sum \text{Poids de l'instrument (en \% de l'actif net)} \times \text{Note VIDA de l'instrument}}{\sum \text{Poids des instruments notés}}$$

NB : les sociétés non notées sont écartées du calcul, c'est pourquoi la moyenne pondérée est rebasée par le pourcentage d'actifs effectivement notés.

- **Méthode 2 : Calcul de la note VIDA sur les fonds long/short**

$$\begin{aligned} \text{Note VIDA du portefeuille} = & \\ & \text{Note VIDA de l'Indice de référence VIDA} \\ & + \text{Contribution relative de la poche longue} \\ & + \text{Contribution relative de la poche short} \end{aligned}$$

Les contributions relatives des deux poches sont décrites ci-dessous.

$$\text{Contribution relative de la poche longue} = (\text{Note VIDA de la poche longue} - \text{Note VIDA de l'Indice de Référence VIDA}) \times \frac{\text{Exposition brute de la poche longue}}{\text{Exposition brute totale}}$$

$$\text{Contribution relative de la poche short} = (\text{Note VIDA de l'Indice de Référence VIDA} - \text{Note VIDA de la poche short}) \times \frac{\text{Exposition brute de la poche short}}{\text{Exposition brute totale}}$$

Où :

- *La poche longue* correspond aux investissements actions long, crédit et OPC.
- *La poche short* correspond aux investissements actions short.
- *L'exposition brute totale* correspond à la somme des expositions brutes (i.e. valeurs absolues) des poches longue et short.
- Les notes VIDA des poches longues et short sont calculées en appliquant la méthode de calcul appliquée aux fonds longs (méthode 1 présentée ci-dessus).

NB : cette formule met en évidence l'impact des différentes poches sur la note globale du fonds, en tenant compte (1) des spécificités liées à la capacité de vendre à découvert des titres et (2) des expositions économiques des poches. L'écart entre la note d'une poche et la note de l'Indice de référence VIDA vient impacter la note globale du fonds : cet écart (pondéré de l'importance économique de la poche) est ajouté/soustrait à la note de l'Indice de référence VIDA. Par construction, la note du fonds est ainsi parfaitement comparable à la note de l'Indice de référence VIDA.

b) Fonds appliquant la notation VIDA et méthodes de calcul associées

Les fonds suivants appliquent la notation VIDA dans l'analyse des sociétés bénéficiaires d'investissements :

| Fonds | Méthode de calcul |
|---|-------------------|
| Moneta Multi Caps Moneta Micro Entreprises MME 2027 MME 2028 MME 2029 MME 2030 MME 2031 | Méthode 1 |
| Moneta Long Short Moneta AM Fund – Moneta Midcap Dynamic | Méthode 2 |

c) Indices de référence VIDA et méthodes de calcul associées

Moneta AM compare la performance extra-financière de ses fonds à des indices retenus pour l'occasion et qui sont nommés « **Indices de référence VIDA** ». La note de ces Indices de référence VIDA est calculée selon la méthode 1. Ces Indices peuvent différer des indices de référence employés pour la comparaison des performances financières des fonds : ils sont présentés dans le tableau ci-dessous. Il est important de noter que ces Indices ne tiennent pas compte de critères ESG dans leur composition et leur pondération.

| Fonds | Indice de référence VIDA |
|---|--------------------------|
| Moneta Multi Caps Moneta Micro Entreprises MME 2027 MME 2028 MME 2029 MME 2030 MME 2031 | SBF 120 |
| Moneta Long Short | Stoxx 600 |
| Moneta AM Fund – Moneta Midcap Dynamic | MSCI Europe Mid Cap |

d) Exécution, contrôle et gouvernance de la notation ESG

Moneta AM utilise le système de notation **Moneta VIDA** pour évaluer les critères ESG des sociétés. Ce processus est détaillé comme suit :

- **Responsabilité des Analystes** : chaque Analyste maintient la grille de notation VIDA pour les sociétés de sa couverture de valeurs (directement au sein du modèle de valorisation), mettant à jour les évaluations basées sur les informations récentes et les enjeux ESG pertinents de chaque société.
- **Support de l'Analyste ESG** : une spécialiste ESG aide à approfondir l'analyse, identifiant les incohérences et enrichissant la réflexion sur les enjeux thématiques.
- **Recours aux agences de notation ESG/fournisseurs de données** : l'Equipe de Gestion utilise à la fois des notations internes, basées sur leur analyse approfondie, et des notes externes pour les sociétés non directement évaluées, en raison des limites de ressources et de l'étendue de l'univers ESG.
- **Fichier de centralisation** : centralise toutes les notes ESG (internes et externes), facilitant la comparaison avec les évaluations d'agences externes et permettant d'identifier et d'explorer les écarts d'opinion. Les divergences entre les notes internes et celles des agences externes soulignent l'approche discrétionnaire de Moneta AM, basée sur une compréhension profonde des sociétés et des secteurs.
- **Utilisation des indicateurs des Principales Incidences Négatives** : ces indicateurs sont scrutés pour valider l'adéquation des notes VIDA internes, assurant que les incidences négatives significatives sont cohérentes avec les évaluations des sociétés.
- **Révision annuelle de la grille de notation VIDA** : sous la responsabilité du Responsable ESG et validée par le Comité ESG Corporate, cette révision garantit l'alignement continu de l'analyse ESG avec les objectifs stratégiques, à savoir : analyser les sociétés sous l'angle extra-financier, en se concentrant sur les sujets les plus matériels, et avec pour intention la bonne intégration de ce travail au process d'analyse fondamentale.

Cette structure permet une évaluation ESG intégrée, où :

- Les **Analystes** effectuent un contrôle de premier niveau : ils s'appuient sur des ressources techniques (contrôles présents au sein du fichier de centralisation VIDA) et informationnelles (agences de notation ESG, données récupérées auprès des analystes *sell-side*, etc.).
- Le **Responsable ESG** guide l'évolution de la politique et la diffusion des connaissances.
- Le **Contrôle des Risques** et le **Comité ESG Corporate** supervisent l'application cohérente de la politique ESG.

III. Objectifs fixés

Pour rappel, les objectifs et contraintes liés à la notation VIDA s'entendent notes internes et notes externes confondues.

a) Objectifs au niveau des fonds appliquant la notation VIDA

Moneta VIDA a vocation à être un outil d'aide à la décision au quotidien dans le stock-picking, pouvant constituer un facteur supplémentaire dans la performance des fonds gérés par Moneta AM. Ainsi la note ESG fait partie des 4 critères qui guident les 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.

Pour orienter la sélection de valeurs vers des sociétés présentant des profils ESG de meilleure qualité relativement à la moyenne du marché (représenté par l'Indice de référence VIDA retenu), Moneta AM a décidé de fixer un objectif à l'échelle des portefeuilles : **chaque fonds appliquant la notation VIDA vise une note ESG supérieure à celle de son Indice de référence VIDA.**

b) Taux de couverture de la notation VIDA

Afin de s'assurer de la systématisation de l'approche extra-financière, Moneta AM s'astreint à couvrir un pourcentage minimum des investissements avec sa notation VIDA. En fonction des instruments utilisés, ces taux de couverture minimums varient. Un détail est présenté dans le tableau ci-dessous.

| Instruments | Taux de couverture | |
|---|--|--|
| Actions et dérivés actions <i>(instruments dérivés, CFD/Equity swaps, titres intégrant des dérivés)</i> | Capitalisations supérieures à 10 milliards d'euros >90% | Capitalisations inférieures ou égales à 10 milliards d'euros >75% |
| Instruments de dette <i>(TCN, instruments du marché monétaire, obligations)</i> | Investment Grade ⁽¹⁾ >90% | Non Investment Grade ⁽¹⁾ >75% |
| Futures sur indice | Non noté | |
| Parts ou actions d'OPCVM | 100% | |
| Dépôts | Non noté | |

(1) suivant les notations de crédit définies par les agences de notation (S&P, Moody's et Fitch)

NB : pour les fonds long-short, ces taux de couverture s'appliquent individuellement aux poches actions longue, actions short et crédit (et non pas sur l'ensemble des lignes de manière indiscriminée). Cette contrainte permet d'assurer un niveau de couverture satisfaisant au niveau de chaque poche.

c) Fréquence de mise à jour de la notation VIDA

L'Equipe de Gestion veille à réaliser une mise à jour régulière de la note, a minima annuellement, 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.

Dans le cas de la notation VIDA externe, une mise à jour périodique est réalisée sous la responsabilité du Responsable ESG. L'actualisation effective des notes externes dépend des mises à jour réalisées par le fournisseur de données ESG retenu (MSCI) : il ne peut être exclu qu'une note VIDA externe n'ait pas été mise à jour depuis plus d'un an.

IV. Système de notation ESG « Moneta VIDA »

a) Moneta VIDA : cadre de la notation interne

1) Enjeux étudiés dans les différents piliers

La notation ESG **Moneta VIDA** se concentre sur l'**identification des enjeux matériels des dimensions Environnement, Social/Sociétal, et Gouvernance**. Cette évaluation s'appuie sur une grille de notation (présentée dans la partie suivante) qui a vocation à guider les analystes vers les aspects les plus matériels, avec une approche transversale pour chaque pilier.

L'étude du **Pilier Environnement** inclut :

- **Les opportunités de croissance** liées au développement durable
- **Les facteurs de risques**, y compris l'empreinte écologique et l'intégration dans l'économie circulaire
- **La politique environnementale** des entreprises, évaluant les réalisations tangibles et les efforts vers la durabilité

L'étude du **Pilier Social/Sociétal** se penche sur :

- **La culture d'entreprise**, incluant la santé et la sécurité au travail, ainsi que l'actionnariat salarié et le bien-être général
- **La responsabilité sociétale**, examinant l'historique des controverses et l'engagement envers les parties prenantes

L'étude du **Pilier Gouvernance** examine :

- **Les organes de surveillance**, évaluant leur efficacité et l'alignement avec les intérêts des actionnaires
- **La direction**, analysant les mérites et la rémunération des dirigeants en fonction de la création de valeur à long terme.
- **La transparence de l'information financière et extra-financière**, jugeant la qualité et l'esprit de la communication.

2) Construction de la grille de notation ESG

Pour encadrer cette évaluation, la grille de notation explore :

- **Les principaux enjeux ESG liés au secteur** : utilisant la connaissance sectorielle et les données du SASB ([lien vers le site Internet du SASB](#)), les analystes ciblent les enjeux matériels à étudier.
- **Les facteurs de risques ESG** : classifiés par thème et matérialité, ils soulignent les points d'attention essentiels (fragilités de certains modèles d'affaires, encadrement des risques). Pour compléter cette analyse, les risques de durabilité sont également évalués (gravité et exposition de l'entreprise).
- **Les facteurs d'opportunités E et S** : classifiés par thème et quantifiés quand c'est possible (chiffre d'affaires, dépenses opérationnelles ou dépenses d'investissement), ils permettent d'identifier des sociétés vertueuses et potentiellement durables.
- **Les controverses** : les analystes ajustent la note VIDA selon les controverses, impactant l'évaluation d'investissement durable.
- **Le respect des critères d'exclusion** : vérification de l'adhérence aux critères d'exclusion de Moneta AM.
- **L'alignement avec notre définition d'un investissement durable** : cette évaluation s'appuie sur l'ensemble des éléments présentés précédemment.

A la fin, chaque pilier fait l'objet d'une **évaluation discrétionnaire** basée sur l'analyse des risques, des opportunités, et de la politique de l'entreprise dans les domaines ESG, et sur leur appréciation des informations disponibles. Cette évaluation aboutit à une **Synthèse ESG**, résumant les enjeux matériels identifiés, leur impact financier et établissant les notes finales pour les piliers E, S, et G (notes sur 5).

Les détails supplémentaires sur la gestion des risques de durabilité sur la page « [Documentation ESG](#) » du site Internet de Moneta AM. Des détails supplémentaires sont disponibles en annexe en ce qui concerne le suivi des controverses ([en page 36](#)) et les exclusions ([en page 23](#)).

Les tableaux ci-dessous détaillent les éléments présentés dans les points précédents.

| Principaux enjeux ESG | | | | |
|---|---|---|--|---|
| Environnement | Capital social | Capital humain | Modèle économique et innovation | Direction et gouvernance |
| Emissions de GES | Droits de l'homme et relations communautaires | Pratiques de travail | Conception de produit et gestion du cycle de vie | Éthique des affaires |
| Qualité de l'air | Vie privée des clients | Santé et sécurité des employés | Résilience du modèle économique | Comportement concurrentiel |
| Gestion de l'énergie | Sécurité des données | Engagement des employés, diversité et inclusion | Gestion de la chaîne d'approvisionnement | Gestion de l'environnement juridique et réglementaire |
| Gestion de l'eau et des eaux usées | Accès et caractère abordable | | Approvisionnement en matériaux et efficacité | Gestion des risques d'incidents critiques |
| Gestion des déchets et des matières dangereuses | Qualité et sécurité des produits | | Impacts physiques du changement climatique | Gestion des risques systémiques |
| Répercussions écologiques | Bien-être des clients | | | |
| | Méthodes de vente et étiquetage des produits | | | |

| Facteurs de risques ESG | | |
|-------------------------|---|---|
| Environnement | Social | Gouvernance |
| Climat | Salariés <i>(relation, attractivité, etc.)</i> | Organes de surveillance (CA, CS) <i>(qualité, indépendance)</i> |
| Eau | Fournisseurs <i>(relation, sourcing, etc.)</i> | Equipe de direction <i>(qualité, pratiques, alignement des intérêts)</i> |
| Déchets | Clients <i>(relation, accessibilité/qualité produit, etc.)</i> | Respect des minoritaires |
| Biodiversité | Relation communautés | Pratiques comptables |

| Risques de durabilité | | |
|--------------------------|------------------------------------|-----------------------|
| Environnement | Social | Gouvernance |
| Risque physique | Risque de transition réglementaire | |
| Risque de transition | | Risque de gouvernance |
| Risque de responsabilité | Risque de responsabilité | |

| Facteurs d'opportunités E/S | |
|--|--|
| Environnement | Social |
| Solutions environnementales positives <i>(climat, eau, déchets, etc.)</i> | Accessibilité produit |
| Electrification de l'économie | |
| Efficacité énergétique et sobriété | Innovations à impact social positif <i>(santé, agriculture, etc.)</i> |
| Mobilité verte | |
| Energies vertes <i>(développeurs, chaîne de valeur)</i> | |
| Bâtiments verts <i>(rénovation, innovation, etc.)</i> | Résilience et souveraineté |
| Alimentation responsable | |

3) Formation de la note ESG

Voici ci-dessous l'échelle de notation retenue pour chaque pilier :

| Guide de détermination des notes | |
|----------------------------------|--|
| Note | Description |
| 0 | Situation très défavorable car potentiellement un facteur aggravant/une détérioration |
| 1 | Situation défavorable, sans facteur aggravant et sans amélioration |
| 2 | Situation défavorable <u>mais</u> en amélioration |
| 3 | Situation neutre (i.e. aucun sujet particulier <u>ou</u> facteurs positifs/négatifs qui s'équilibrent) |
| 4 | Situation favorable, assez stable |
| 5 | Situation très favorable car potentiellement un facteur positif/une forte amélioration/une grosse innovation |

Cadre général

La notation VIDA est le résultat de l'assemblage des notes des trois piliers ESG, avec des pondérations adaptées à l'importance de chaque pilier pour l'entreprise concernée. La notation varie donc selon le secteur, avec une importance particulière accordée soit à l'Environnement (E), soit au Social (S), tout en maintenant une attention constante sur la Gouvernance (G). Par exemple, les entreprises industrielles avec de fortes émissions de gaz à effet de serre auront un enjeu Environnemental prédominant, tandis que celles du secteur des services se concentreront davantage sur les enjeux Sociaux. La classification GICS détermine l'enjeu prépondérant par secteur ; la table de correspondance « secteur / enjeu prépondérant » mise en place par Moneta AM est disponible sur demande⁴.

Le tableau ci-dessous reprend les pondérations retenues en fonction de l'enjeu prépondérant :

| Poids du pilier dans la notation | Enjeu prépondérant | | |
|----------------------------------|--------------------|--------|----------------------|
| | Environnement | Social | Environnement/Social |
| E | 40% | 30% | 35% |
| S | 30% | 40% | 35% |
| G | 30% | 30% | 30% |

Cas spécifiques

- Adaptation par les Analystes** : les Analystes peuvent ajuster l'enjeu prépondérant en fonction des spécificités d'une entreprise.
- Surveillance de la Gouvernance** : dans des situations exceptionnelles, la Gouvernance peut devenir l'aspect central si des événements matériels le justifient.
- Holdings** : les holdings diversifiées sont principalement évaluées sur des questions de Gouvernance, tandis que les holdings concentrées sont analysées en fonction de leur actif principal, tout en maintenant une attention particulière sur la Gouvernance du holding.

Les cas de figure (2) et (3) sont présentés dans le tableau suivant :

| Poids du pilier dans la notation | Mise sous surveillance Gouvernance | Cas particulier des holdings | |
|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------|
| | | Holding diversifié (a) | Holding concentré (b) |
| E | 25% | 10% | par transparence |
| S | 25% | 10% | par transparence |
| G | 50% | 80% | par transparence |

(a) Société dont l'actif principal représente moins des 2/3 de l'Actif Net Réévalué de la société

(b) Société dont le principal actif représente plus des 2/3 de l'Actif Net Réévalué 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 du holding.

⁴ Les demandes peuvent être adressées à esg@moneta.fr

b) Moneta VIDA : cadre de la notation externe

Moneta AM complémente sa notation VIDA interne avec une **notation VIDA externe**, s'appuyant sur les évaluations fournies par MSCI pour les entreprises non notées en interne. Cette approche extérieure respecte la même procédure d'attribution des enjeux majeurs E, S, et G comme décrit précédemment. Les notes du fournisseur sont ainsi repondérées en fonction de l'enjeu prépondérant.

L'utilisation de la notation externe répond aux **défis liés à l'étendue de l'univers ESG et aux ressources disponibles**. Elle permet de couvrir efficacement les Indices de référence VIDA, souvent trop vastes pour une couverture intégrale interne. Ces Indices sont composés de sociétés qui n'ont pas toutes vocation à être suivies par l'Equipe de Gestion, et par conséquent, dont la notation VIDA représenterait un investissement de temps disproportionné au regard de la valeur ajoutée apportée au processus d'investissement (sociétés ne faisant pas partie du périmètre des sociétés suivies activement par l'Equipe de Gestion). La notation externe peut également servir de solution temporaire en attendant l'analyse approfondie par l'Equipe de Gestion de certaines sociétés en portefeuilles.

Pour rappel, l'Equipe de Gestion s'efforcera de noter elle-même les émetteurs via la notation VIDA interne, sans recherche d'exhaustivité et visant en particulier les sociétés dans lesquelles le Fonds est investi, avec une priorité donnée aux investissements les plus importants du portefeuille.

c) Modèle de notation des OPC

Moneta AM peut également investir dans des OPC gérés par des entités externes (dans les limites établies au sein des prospectus des fonds commercialisés par Moneta AM). Il s'agit généralement d'OPC obligataires ou monétaires pour gérer la trésorerie.

Un modèle de notation spécifique est appliqué aux OPC et retient les critères de notation suivants :

| Note | Politique ESG au niveau de la société | Politique ESG au niveau du fonds | Politique d'exclusions | Notation ESG des émetteurs | Objectifs ESG clairement établis | Catégorie SFDR / Labels |
|------|---------------------------------------|----------------------------------|------------------------|----------------------------|----------------------------------|---|
| 0/5 | Non | Non | Non | Non | Non | Fonds Article 6 |
| 1/5 | Oui | Non | Non | Non | Non | Fonds Article 6 |
| 2/5 | Oui | Oui (limitée) | Oui | Non | Non | Fonds Article 6 |
| 3/5 | Oui | Oui (moyenne) | Oui | Oui | Non | Fonds Article 6 |
| 4/5 | Oui | Oui (avancée) | Oui | Oui | Oui | Fonds Article 8 |
| 5/5 | Oui | Oui (avancée) | Oui | Oui | Oui | Fonds Article 8 + Label <u>ou</u> Fonds Article 9 |

d) Application des notes en fonction des types d'instruments

| Types d'instruments | Note retenue |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Actions (hors dérivés) ▪ Instruments dérivés (hors CFD/Equity swaps) ▪ Equity Swap (contrat d'échange sur action) ou CFD ▪ Titres intégrant des dérivés (bons de souscription d'actions, etc.) ▪ Titres de créances (TCN) et instruments du marché monétaire ▪ Obligations | Note de l'émetteur |
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Parts ou actions d'OPC | Note de l'OPC |
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dépôts | Non pris en compte dans le périmètre (pratique de place) |

e) Impact de la notation VIDA sur les valorisations et le process de gestion

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, le process de notation Moneta VIDA peut avoir, au cas par cas, une incidence directe sur les objectifs de cours des sociétés, 1) soit par modifications des projections financières (croissance, marge, dépenses d'investissement, etc.) ou 2) soit par des modifications des paramètres de valorisation (beta dans les DCF, des décotes sur les valorisations par SOP ou par multiples).

A titre d'exemples (liste non exhaustive des impacts possibles) :

- Une société peut opérer une activité qui sera sensiblement et positivement impactée par la montée des préoccupations environnementales (bonne note probable dans Environnement/Facteurs de croissance) : l'Analyste pourra en tenir compte dans l'hypothèse de croissance de chiffre d'affaires.
- Une société peut souffrir d'un taux de turnover élevé : l'Analyste peut en tenir compte dans son hypothèse de marge opérationnelle long terme, en estimant que la société pourrait devoir revoir à la hausse la rémunération de ses salariés pour abaisser ce turnover afin d'assurer la croissance de son activité.
- Une société peut souffrir d'une Gouvernance jugée insuffisante : l'Analyste peut en tenir compte en appliquant une décote sur le multiple de valorisation retenu.

Ces impacts ne sont pas mécaniques et entrent dans le cadre de l'analyse discrétionnaire effectuée sur chaque société : ils reflètent la meilleure estimation de l'Analyste en charge de la couverture de la valeur. Moneta AM reconnaît que certains indicateurs et critères restent difficiles à retranscrire en hypothèses quantitatives ; dans ces cas de figure, l'étude de ces paramètres influence tout de même l'appréciation des risques de l'investissement.

La notation VIDA peut donc impacter trois des quatre critères de la sélection de valeur :

- Le potentiel de valorisation via les impacts décrits précédemment
- Le niveau de risque perçu puisque l'analyse ESG étoffe l'analyse des risques
- L'appréciation du profil ESG via la notation VIDA elle-même

Seul le critère de liquidité n'est pas affecté par la notation VIDA : il s'agit d'un paramètre observé sur le marché (volumes d'échange).

V. Données et méthodes : sources, limites, due diligence

a) Sources et traitement des données

Moneta AM privilégie les données directement issues des **rapports annuels** des sociétés pour garantir leur qualité, complétées par des informations de certains fournisseurs de données ESG quand/si nécessaire. Des mesures spécifiques assurent le traitement adéquat des données :

- **Contrôle de cohérence** pour détecter et corriger les anomalies grâce à notre connaissance approfondie des secteurs
- **Analyse discrétionnaire** par l'Equipe de Gestion pour éviter les biais d'aberrations quantitatives
- **Privilège aux données publiées par les émetteurs**, minimisant l'usage de données estimées

Des sources additionnelles enrichissent la recherche, incluant les **échanges avec les analystes sell-side, articles de presse, discussions avec des experts sectoriels, sites spécialisés, et statistiques collectées par l'Equipe de Gestion.**

b) Limites aux méthodes et aux données

La notation VIDA, bien que rigoureuse, fait face à **certaines limites inhérentes à la disponibilité et à la qualité des données, particulièrement marquées dans le cas des petites et moyennes entreprises.** Ces entités, souvent limitées par des ressources moins conséquentes que les grandes entreprises, peuvent ne pas produire des données extra-financières aussi complètes, ce qui peut entraver leur capacité à atteindre les meilleures notes ESG auprès des agences de notation ESG, malgré d'éventuelles initiatives positives significatives. Pour atténuer ce biais, Moneta AM s'engage à évaluer ces entreprises en s'appuyant sur une compréhension profonde de leurs enjeux ESG, même en l'absence de données publiées exhaustives. Cette approche est fondée sur la qualité du jugement de l'Equipe de Gestion, reconnaissant que cela peut parfois conduire à une évaluation inexacte du profil ESG d'un émetteur.

De plus, la **nature discrétionnaire de la notation VIDA** implique qu'il existe toujours un risque d'omettre un élément crucial ou de mal évaluer un risque ou une opportunité matérielle, malgré les efforts pour guider l'analyse de manière exhaustive.

Les **données ESG**, surtout celles **estimées ou calculées selon des moyennes** (comme les émissions de GES basées sur le mix énergétique national par exemple), peuvent ne pas refléter précisément la situation d'une entreprise, introduisant des imprécisions. **L'absence d'harmonisation dans les méthodes de calcul entre les entreprises**, même au sein d'un même secteur, complexifie davantage la comparabilité et l'évaluation précise des performances ESG.

Ces limites soulignent les défis auxquels Moneta AM est confrontée dans l'exercice de notation ESG, cherchant constamment à affiner ses méthodes et à améliorer la fiabilité de ses évaluations, malgré les obstacles liés à la qualité et à la disponibilité des données.

c) Diligence raisonnable

Les pratiques de **diligence raisonnable** de Moneta AM incluent :

- **Mise à jour a minima annuelle de la notation VIDA** afin de ne pas figer des situations en évolution constante
- **Comparaison** entre notations internes et externes pour détecter des écarts et enrichir l'analyse
- **Récupération des analyses détaillées** des fournisseurs ESG pour assurer l'exhaustivité des analyses
- **Connaissance approfondie des sociétés** par les Analystes, favorisant une évaluation précise

Ces méthodes visent à maintenir une analyse ESG approfondie et rigoureuse, reflétant fidèlement le profil des sociétés évaluées.

B. Investissement durable sur le plan environnemental

(au sens de l'article 2(17) du Règlement SFDR)

Moneta AM a mis en place une méthodologie pour qualifier un investissement de durable ayant un objectif environnemental au sens de l'Article 2(17) du Règlement SFDR. Cette méthodologie est intégrée au sein de la notation VIDA et est composée de trois étapes à valider :

- **1) Contribution à un objectif environnemental** : L'Equipe de Gestion détermine pour chaque société si celle-ci exerce une activité ayant une contribution positive à un objectif environnemental.

L'importance de cette contribution peut être mesurée par le chiffre d'affaires généré en priorité, ou par le biais des investissements réalisés ou des dépenses opérationnelles quand cela s'avère plus pertinent. Par exemple, une société ayant une activité fortement émettrice de GES (industrie métallurgique par exemple) peut déployer des investissements importants pour réduire ses émissions en modernisant son outil de production : dans ce cas de figure, et quand la société concernée est en mesure d'objectiver des améliorations significatives, Moneta AM juge judicieux d'étudier la contribution environnementale de l'activité sous l'angle des dépenses d'investissements.

NB : pour le calcul de la proportion d'investissements durables à l'échelle du Fonds, Moneta AM ne retient que les sociétés dont la part de l'activité contributrice à un objectif environnemental est non-négligeable.

- **2) Absence de préjudice important allant à l'encontre des objectifs d'investissement durable** : L'Equipe de Gestion détermine si l'une des activités de la société est susceptible de porter atteinte à un des objectifs d'investissement durable, que ce soit dans les domaines environnemental ou social. Si une atteinte potentielle est présumée ou vérifiée, la société ne pourra pas être identifiée comme étant positivement contributrice à un objectif de développement durable (quand bien même une partie de son activité aurait une contribution positive, y compris significative).
- **3) Bonnes pratiques de Gouvernance** : L'Equipe de Gestion détermine si les pratiques de gouvernance en place répondent à des standards minimaux (respect de certaines conventions internationales, respect du droit des salariés, etc.). Pour chaque société, l'évaluation des pratiques de gouvernance passe notamment par l'analyse des quatre enjeux suivants :
 - a) l'existence de structures de gestion saines
 - b) la qualité des relations avec le personnel
 - c) la rémunération du personnel compétent
 - d) le respect des obligations fiscales

L'ensemble de cette analyse et de ces contrôles sont réalisées dans le cadre de la notation ESG « Moneta VIDA ».

Les sociétés **(1)** dont une part non-négligeable de l'activité contribue à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental, **(2)** sans porter préjudice à un objectif d'investissement durable (qu'il soit environnemental ou social) et **(3)** démontrant l'application de bonnes pratiques de gouvernance, sont considérées par Moneta AM comme durables sur le plan environnemental (au sens de l'Article 2(17) du Règlement SFDR).

Il est précisé que Moneta AM retient l'intégralité de l'actif net investi sur les sociétés en question pour le calcul de la proportion d'investissements durables.

Ci-dessous sont précisés les différents seuils employés au cours des trois étapes présentées précédemment.

| Etape 1 : Contribution environnementale non-négligeable | | | |
|--|--|-----------------------------|--|
| Exemples de domaines | | | Seuil minimum exigé |
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Solutions environnementales positives (climat, eau, déchets, etc.) ▪ Réduction des émissions GES (de la société) * ▪ Electrification de l'économie ▪ Efficacité énergétique et sobriété ▪ Mobilité verte ▪ Energies vertes (développeurs, chaîne de valeur) ▪ Bâtiments verts (rénovation, innovation, etc.) ▪ Alimentation responsable ▪ Recyclage ▪ Restauration des sols/reforestation raisonnée | | | <p>>=25% du chiffre d'affaires (ou des investissements ou des dépenses opérationnelles quand cela s'avère justifié)</p> |
| Etape 2 : Absence de préjudice aux objectifs d'investissement durable... | | | |
| ...en matière de... | Pilier VIDA concerné | | Note exigée |
| ...Impact climat | Environnement | | >1/5 |
| ...Impact biodiversité | | | |
| ...Impact ressources naturelles | | | |
| ...Impact social | Social | | >1/5 |
| Etape 3 : Bonnes pratiques de Gouvernance... | | | |
| ...en matière de... | Obligations à respecter | Pilier VIDA concerné | Note exigée |
| ...Structures de gestion saines | Respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE | Social et Gouvernance | >1/5 |
| ...Relations avec le personnel | | | |
| ...Rémunération du personnel compétent | | | |
| ...Respect des obligations fiscales | | | |

* à titre de précision, Moneta AM considère que les sociétés ayant fait valider leur plan de réduction des émissions carbone par le SBTi ont une contribution environnementale significative en matière de climat. Le SBTi (Science-Based Targets Initiative) est un partenariat entre le CDP, le Pacte Mondial des Nations Unies, le World Resources Institute et la WWF. Les sociétés ayant reçu une validation du SBTi peuvent donc être potentiellement considérées comme durables sur le plan environnemental : ce statut reste conditionné à la validation des deux autres étapes, l'absence de préjudice aux objectifs d'investissement durable et le respect de bonnes pratiques de Gouvernance.

Le tableau suivant présente les fonds présentant un objectif d'investissement durable, le seuil d'exposition à des investissements durables retenu ainsi que le lien vers la page du Fonds qui contient le document « Publication d'information en matière de durabilité » qui présente davantage de détails en ce qui concerne la méthodologie de définition d'un investissement durable :

| Fonds | Seuil retenu | Page Fonds |
|--|---------------------|--|
| Moneta Multi Caps | 20% | Lien vers le site Internet |
| Moneta Long Short | 20% | Lien vers le site Internet |
| Moneta Micro Entreprises | 10% | Lien vers le site Internet |
| Moneta AM Fund – Moneta Midcap Dynamic | 20% | Lien vers le site Internet |

C. Politique d'exclusions

I. Philosophie concernant les exclusions

Moneta Asset Management (« Moneta AM ») revendique une gestion pragmatique et une attitude d'investisseur actif. C'est pourquoi l'Equipe de Gestion favorise autant que possible l'établissement d'un dialogue avec les sociétés : c'est l'une des clés de voute du travail de recherche et du process de gestion des fonds gérés par Moneta AM puisqu'il s'agit d'un élément essentiel du suivi des sociétés bénéficiaires d'investissements.

Au-delà de cette communication habituelle, dans des situations où l'Equipe de Gestion estime que le droit des actionnaires minoritaires et des porteurs de Moneta AM est menacé, elle n'hésite pas à entamer des actions de Corporate Gouvernance fermes, en ayant recours à tous les moyens à sa disposition.

Toutefois, le dialogue régulier et les actions directes trouvent leurs limites avec certaines sociétés et certaines activités économiques. Il existe donc des cas de figure clairement identifiés qui imposent le recours à des exclusions :

- Par conviction : certaines activités ont des impacts sensiblement négatifs sur le développement durable, que ce soit sur le plan environnemental ou social. C'est le cas notamment du charbon qui est l'énergie fossile la plus carbonée (i.e. émettrice de CO₂) : pour réaliser les ambitions de l'Accord de Paris (limiter la hausse de la température moyenne du globe nettement en dessous des 2 °C à horizon 2100, par rapport aux niveaux préindustriels), il est nécessaire que les sociétés exposées au charbon entament une stratégie de désengagement. En tant qu'investisseur, Moneta AM a la possibilité d'inciter les sociétés à abandonner ces activités : la perspective d'une exclusion, surtout si celle-ci est largement appliquée par la communauté des investisseurs, peut conduire des sociétés à se détourner des activités en question afin de ne pas nuire à leur réputation et in fine à leurs conditions de financement (accès au capital et coût de financement). Cependant, Moneta AM reconnaît également la nécessité d'une transition ordonnée : l'objectif n'est pas de voir ces activités aux impacts négatifs céder au secteur privé, moins scruté par l'opinion publique. Les exclusions doivent donc tenir compte de ces différentes réalités afin d'assurer les conditions d'un développement durable : cela peut signifier tolérer des expositions limitées à certaines activités jugées sensibles afin de laisser un temps raisonnable aux émetteurs d'organiser leur extinction.
- Pour se prémunir contre certains risques de durabilité : certaines activités sont hautement exposées aux risques de durabilité et en particulier au risque de transition, qu'il soit là encore environnemental ou social. C'est le cas du charbon mais également du tabac : la montée des préoccupations climatiques et sanitaires pousse les entreprises et les consommateurs à se détourner de ces activités, menaçant les acteurs qui y sont fortement exposés. Ces préoccupations peuvent se cristalliser dans le domaine légal et conduire à des réglementations bouleversant l'exercice de ces activités voire menant à leur interdiction pure et simple. Il est donc essentiel d'éviter de s'exposer à des activités présentant des risques de transition très forts.
- Par se conformer au cadre légal en vigueur : certaines activités sont sanctionnées par des conventions internationales ou des lois nationales. C'est le cas par exemple de conventions adressant les armes controversées (par exemple : le traité d'Ottawa sur les mines antipersonnel). Moneta AM applique donc cette exclusion. Il va de soi que ce type d'exclusion est également emprunt de convictions et est une bonne manière de se prémunir contre des risques ESG.

C'est dans cet esprit que Moneta AM retient les critères à la genèse des exclusions mises en place dans cette Politique.

II. Exclusions retenues : critères et sources

a) Exclusions mises en place par Moneta AM

Moneta AM exclut de son univers d'investissement les sociétés dont l'activité comporte les caractéristiques suivantes :

- **Armes controversées** (exclusions normatives ⁵) :
 - Production ou commercialisation de bombes à sous-munition
 - ⇒ **Exclusion totale** (*i.e. aucune exposition tolérée à ces activités*)
 - Production ou commercialisation de mines antipersonnel
 - ⇒ **Exclusion totale** (*i.e. aucune exposition tolérée à ces activités*)
 - Production ou commercialisation d'armes chimiques ou bactériologiques
 - ⇒ **Exclusion totale** (*i.e. aucune exposition tolérée à ces activités*)

- **Tabac**⁶ :
 - Production de tabac ou de produits issus du tabac, dans une proportion qui dépasserait une part non-négligeable de l'activité
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme un **plafond maximum de 10% du chiffre d'affaires consolidé** ou 10% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable
 - Production d'éléments rentrant dans la composition des produits finis du tabac (additifs chimiques, filtres, feuilles à rouler), dans une proportion qui dépasserait une part non-négligeable de l'activité
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme un **plafond maximum de 10% du chiffre d'affaires consolidé** ou 10% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable
 - Distribution de tabac ou de produits issus du tabac, dans une proportion qui dépasserait une part non-négligeable de l'activité
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme un **plafond maximum de 10% du chiffre d'affaires consolidé** ou 10% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable

⁵ Ottawa Treaty on landmines (effective 1999), the Convention on Cluster Munitions (Oslo Convention) (2008), the Biological and Toxin Weapons Convention (BWC - 1972), the Chemical Weapons Convention (CWC - 1993)

⁶ Les cigarettes électroniques et les produits de vapotage ne font pas partie du périmètre retenu dans cette exclusion.

- **Huile de palme :**
 - Production/distribution d'huile de palme, dans une proportion qui dépasserait une part non-négligeable de l'activité et qui n'obtiendrait pas le label RSPO⁷
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme un **plafond maximum de 10% du chiffre d'affaires consolidé** ou 10% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable

- **Biocides :**
 - Production de néonicotinoïdes et de composés organochlorés interdits par les règlements de l'Union européenne et la Convention de Stockholm
 - ⇒ **Exclusion totale** (*i.e. aucune exposition tolérée à ces activités*)

 - Production de biocides (hors biocides ayant une autorisation de commercialisation dans l'Union européenne), dans la mesure où cela représenterait une part significative de l'activité et en l'absence de politique crédible de recherche d'alternatives
 - ⇒ La part significative s'entend comme un **plafond maximum de 25% du chiffre d'affaires consolidé** ou 25% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part significative

- **Transgression grave et avérée de l'un des 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies**
 - ⇒ **Exclusion totale** (*i.e. aucune exposition tolérée à ces activités*)

- **Sociétés sous le coup de controverses graves et avérées, exclues volontairement de l'univers d'investissement**
 - ⇒ **Exclusion totale** (*i.e. aucune exposition tolérée à ces activités*)

- **Charbon :**
 - Activités minières à destination des activités thermique et métallurgique (hors part négligeable de l'activité et obligatoirement avec engagement de non-ouverture de nouvelles mines)
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme un **plafond maximum de 10% de la production (ou à défaut de données disponibles, ce plafond maximum est de 10% du chiffre d'affaires)** ou 10% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable

 - 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)
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme un **plafond maximum de 10% de la production (ou à défaut de données disponibles, ce plafond maximum est de 10% du chiffre d'affaires)** ou 10% de la valeur économique des

⁷ [Lien](#) vers le site Internet du RSPO. RSPO est une organisation mondiale à but non lucratif qui rassemble les parties prenantes de la chaîne d'approvisionnement de l'huile de palme pour développer et mettre en œuvre des normes mondiales pour une huile de palme durable.

participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable

⇒ Un horizon de temps court s'entend comme un maximum de 5 ans

- Sociétés actives dans la distribution, le transport ou la production d'équipements et de services, dans la mesure où elles réalisent une part significative de leur chiffre d'affaires auprès de clients dont l'activité est directement liée au charbon

⇒ La part significative s'entend comme un **plafond maximum de 25% du chiffre d'affaires** ou 25% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part significative

▪ **Hydrocarbures non-conventionnels :**

Nous définissons deux catégories d'hydrocarbures non-conventionnels :

| Hydrocarbures non-conventionnels « HNC 1 » | Hydrocarbures non-conventionnels « HNC 2 » |
|--|---|
| 1) Pétrole et gaz issu de la fracturation comprenant : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Pétrole et gaz de réservoir compact (= <i>tight oil & gas</i>) ▪ Pétrole et gaz de schiste (= <i>shale oil & gas</i>) | 1) Pétrole et gaz offshore ultra-profond |
| 2) Pétrole extra-lourd (= <i>extra heavy oil</i>) comprenant : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Sables bitumineux (= <i>oil sand/tar sand</i>) ▪ Autres types de pétrole extra-lourd | 2) Ressources pétrolières et gazières dans l'Arctique (où, s'agissant du périmètre géographique retenu, on retient la définition de l' <i>Arctic Monitoring and Assessment Program</i>) |
| 3) Méthane non-conventionnel comprenant : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Gaz de charbon (= <i>Coalbed methane</i>) ▪ Hydrates de méthane | |

Nous avons établi cette segmentation sur la base des éléments suivants :

▪ Les **hydrocarbures non-conventionnels « HNC 1 »** : leurs techniques d'extraction ont des **impacts environnementaux/biodiversité négatifs et plus importants que les hydrocarbures conventionnels**

- Le pétrole et gaz issu de la fracturation : nous comprenons que le process d'extraction est plus intense en énergie, peut induire diverses formes de pollution (eau en particulier) et augmente les risques de sismicité dans les zones concernées.
- Le pétrole extra-lourd : à nouveau, et cette fois-ci en raison de la viscosité plus importante du produit, l'extraction est également plus énergivore. Les sables bitumineux ont par ailleurs un impact important sur la biodiversité car une partie des ressources nécessite une extraction à ciel ouvert sur des zones par conséquent très larges : cela induit une destruction des écosystèmes locaux.
- Le méthane non-conventionnel : les techniques d'extraction ne permettent pas de capter l'intégralité du méthane ; cela se traduit donc par des fuites de méthane difficilement maîtrisables. Malheureusement, le potentiel de réchauffement du méthane est particulièrement élevé et très supérieur à celui du CO2.

▪ Les **hydrocarbures non-conventionnels « HNC 2 »** : leur extraction est plus risquée car les environnements sont plus complexes par nature, cela induit des **impacts environnementaux/biodiversité négatifs « potentiellement » (i.e. en cas d'incident) très importants**

- Le pétrole et gaz offshore ultra-profond : la pression de l'eau est une contrainte technique sur les équipements et augmente sensiblement avec la profondeur ce qui se traduit par une probabilité de risque d'incident plus

élevé et proportionnelle à la profondeur du forage. Par ailleurs, en cas d'incident, l'accès est rendu difficile en raison de la profondeur et de la distance avec la côte ; par nature, les incidents sont donc plus durs à maîtriser.

- Les ressources pétrolières et gazières dans l'Arctique : on parle ici de zones très éloignées des implantations humaines et donc, en cas d'incident, les dégâts peuvent être potentiellement très difficiles à maîtriser. Par ailleurs, l'Arctique est une zone très sensible puisqu'elle joue un rôle important dans l'équilibre climatique mondial (importance du maintien de la banquise pour limiter l'absorption du rayonnement solaire)

A titre d'information, voici les classifications observées dans l'espace public :

| Hydrocarbures non-conventionnels | Observatoire de la Finance Durable (2021) | Global Oil & Gas Exit List (2021) | ONU (2017) | Commission européenne (2014) |
|--|---|-----------------------------------|------------|------------------------------|
| Pétrole et gaz de réservoir compact | X | X | X | X |
| Pétrole et gaz de schiste | X | X | X | X |
| Pétrole extra-lourd | X | X | | |
| Sables bitumineux | X | X | | X |
| Gaz de charbon | X | X | X | X |
| Hydrates de méthane | X | X | | X |
| Pétrole et gaz offshore ultra-profond | X | X | | |
| Ressources pétrolières et gazières dans l'Arctique | X | X | | |

Voici ci-dessous les critères d'exclusion appliqués :

- Activités liées à la catégorie « HNC 1 » (hors part négligeable de l'activité)
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme **un plafond maximum de 10% de la production (ou à défaut de données disponibles ou quand cela fait plus de sens, ce plafond maximum est de 10% du chiffre d'affaires)** ou 10% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable
- Activités liées à la catégorie « HNC 2 » (hors part négligeable de l'activité et diminuée des activités liées aux énergies renouvelables)
 - ⇒ La part négligeable s'entend comme **un plafond maximum de 10% de la production (ou à défaut de données disponibles ou quand cela fait plus de sens, ce plafond maximum est de 10% du chiffre d'affaires)** ou 10% de la valeur économique des participations, avec possibilité de choisir le critère le plus pertinent des deux pour apprécier cette part négligeable
 - ⇒ **Est soustrait de la part des activités liées aux « HNC 2 » la part des activités liées aux énergies renouvelables** ; le plafond maximum s'applique ainsi sur la part résiduelle (dans le cas où les activités liées aux « HNC 2 » sont plus importantes que les activités liées aux énergies renouvelables en termes de production)

b) Sources de données utilisées

Pour identifier les sociétés étant exposées aux activités présentées précédemment, Moneta AM a recours à plusieurs sources de données :

- **Analyse fondamentale menée par l'Equipe de Gestion** : dans le cadre de la sélection de valeurs et du suivi habituel des émetteurs, les Analystes étudient avec soin les sociétés bénéficiaires ou potentiellement bénéficiaires d'investissements. Un des premiers enjeux de l'analyse fondamentale est d'avoir une compréhension fine du business model de la société étudiée : cela induit notamment l'étude des sources de revenus. Les Analystes étant informés des

exclusions mises en place au sein de ce document, ils sont donc à même d'identifier les sociétés jugées ininvestissables au regard des critères d'exclusion retenus.

- **Fournisseurs de données ESG** : afin de compléter le travail mené par l'Equipe de Gestion, Moneta AM est abonné à certains fournisseurs de données ESG (voir [Fournisseurs de données ESG](#) dans la Politique ESG). Grâce à ces abonnements, Moneta AM peut récupérer des informations relatives aux expositions des sociétés de son univers d'investissement principal (émetteurs européens) aux activités visées par les critères d'exclusion retenus.
- **Données fournies par des ONG** : Moneta AM récupère également des données issues des travaux menés par des ONG. En particulier, l'ONG Urgewald effectue un suivi très étoffé du secteur du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels qui permet d'avoir une vision exhaustive de la chaîne de valeur de ces secteurs : nous utilisons les données provenant de la *Global Coal Exit List* et la *Global Oil & Gas Exit List* en ce qui concerne les exclusions liées au charbon et aux hydrocarbures non-conventionnels.
- **Consultation des listes d'exclusion mises à disposition publiquement par des gérants d'actifs en pointe sur les problématiques d'exclusion** : certains gérants d'actifs sont reconnus comme ayant été des précurseurs en matière d'exclusion. Par convictions, du fait de fortes attentes de leurs porteurs sur ces sujets, pour diverses raisons historiques ou pour une association de ces différents facteurs, ils déploient d'importants moyens pour assurer un suivi des activités dites controversées. Leurs filtres et leur niveau de tolérance peuvent être différents de ceux utilisés par Moneta AM mais leur travail n'en reste pas moins une mine d'informations utiles. Parmi les gérants d'actifs consultés par Moneta AM, peut être cité KLP, un fonds de pension norvégien, ou encore Norges Bank Investment Management, le gérant du fonds souverain norvégien.

III. Actions de remédiation

a) Identification d'une société en portefeuille enfreignant un des critères d'exclusion

Si au sein des portefeuilles est identifiée une société enfreignant l'un des critères d'exclusion, l'Equipe de Gestion entame une procédure de désinvestissement ou, éventuellement, de dialogue si elle juge qu'il est possible et probable d'espérer une action corrective et adaptée de la part de l'émetteur concerné. Dans ce cadre, à compter du jour d'identification, l'Equipe de Gestion se donne :

- **en cas désinvestissement**, 6 mois pour procéder à la cession totale de la ligne en question et ce afin de ne pas léser les porteurs de Moneta AM.
- **en cas de dialogue**, 12 mois pour entamer une démarche d'engagement spécifique à l'égard de la société et mesurer le résultat des actions d'engagement. Au terme de ce processus, si des résultats satisfaisants ne sont pas obtenus, l'Equipe de Gestion entre alors dans la procédure de désinvestissement mentionnée précédemment.

Dans le cas d'un désinvestissement, l'émetteur concerné intègre une liste d'exclusion : un contrôle pre-trade est ainsi mis en place afin de s'assurer que le Gérant ne soit pas en capacité d'initier un ordre sur l'émetteur (en dehors des ordres visant à exécuter le désinvestissement décidé).

b) Réintégration d'une société au sein de l'univers d'investissement

Sur décision conjointe du Gérant et de l'Analyste en charge du suivi de la valeur, tout émetteur précédemment exclu pourra redevenir investissable si des mesures correctives ont été engagées afin de traiter l'objet de l'exclusion initiale. Cette décision sera revue par le Comité ESG Corporate.

IV. Exceptions à la politique

a) La vente à découvert

Dans le cadre de ses stratégies long short, Moneta AM peut vendre à découvert des titres via des instruments dérivés. Moneta AM fait le choix de ne pas interdire la vente à découvert sur des sociétés qui ne respecteraient pas les critères d'exclusion décrits précédemment.

En effet, nous considérons que la vente à découvert est une incitation pour les sociétés concernées à changer leur stratégie afin de réduire leur exposition aux activités visées par la politique d'exclusion de Moneta AM. En ce sens, il s'agit d'un outil de notre politique d'engagement auprès des émetteurs (dans le cadre du dialogue régulier que nous avons avec les équipes de direction des sociétés).

C'est également une manière pour l'Equipe de Gestion de prendre en compte dans ses décisions d'investissement les risques de durabilité : nous estimons que les sociétés concernées par les exclusions définies par Moneta AM présentent un risque de transition aigu, un facteur pouvant impacter négativement la valorisation de ces sociétés et par conséquent un argument favorable à une thèse de vente à découvert.

b) Recours aux dérivés indiciels

Moneta AM peut recourir à des dérivés indiciels : ces instruments sont utilisés ponctuellement et de manière marginale (notamment afin d'ajuster l'exposition nette actions d'un fonds long-short). La politique d'exclusion n'est pas appliquée à ces instruments car sa mise en application aurait un coût prohibitif pour les porteurs.

Comme exemple concret, quand le fonds Moneta Long Short a recours à des dérivés indiciels, il s'agit habituellement de dérivés (futures) sur Stoxx Europe 600 ou sur EURO STOXX 50. Il est noté qu'au sein de ces deux indices larges du marché européen, les expositions à des sociétés visées par les critères d'exclusion retenus par Moneta AM sont marginales.

c) Autres exceptions

A ce jour, Moneta AM n'a pas d'autres exceptions à sa politique relative aux exclusions.

V. Tableau récapitulatif des exclusions retenues et des fonds concernés

Le tableau ci-dessous présente le périmètre d'application de la Politique relative aux exclusions ainsi que les critères retenus (i.e. plafond de chiffre d'affaires par exclusion).

| Exclusions | Moneta Multi Caps | Moneta Long Short | Moneta Micro Entreprises | Moneta AM Fund – Moneta Midcap Dynamic |
|--|-------------------|-------------------|--------------------------|--|
| Armes controversées ⁽¹⁾ | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) |
| Tabac | | | | |
| Production tabac et dérivés | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Production d'éléments liés au tabac | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Distribution tabac et dérivés | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Huile de palme | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Biocides | | | | |
| Néonicotinoïdes, composés organochlorés | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) |
| Autres biocides | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) |
| Charbon | | | | |
| Activités minières | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Production d'énergie | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Chaine de valeur (distribution, services) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) |
| Hydrocarbures non-conventionnels 1 | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Hydrocarbures non-conventionnels 2 ⁽²⁾ | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Transgression PMNU | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Controverses graves et avérées ⁽³⁾ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |

| Exclusions | MME 2027 | MME 2028 | MME 2029 | MME 2030 | MME 2031 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Armes controversées ⁽¹⁾ | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) |
| Tabac | | | | | |
| Production tabac et dérivés | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Production d'éléments liés au tabac | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Distribution tabac et dérivés | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Huile de palme | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Biocides | | | | | |
| Néonicotinoïdes, composés organochlorés | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) | ✓ (0%) |
| Autres biocides | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) |
| Charbon | | | | | |
| Activités minières | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Production d'énergie | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Chaine de valeur (distribution, services) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) | ✓ (25%) |
| Hydrocarbures non-conventionnels 1 | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Hydrocarbures non-conventionnels 2 ⁽²⁾ | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) | ✓ (10%) |
| Transgression PMNU | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Controverses graves et avérées ⁽³⁾ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |

1 : production ou commercialisation de bombes à sous-munition, de mines antipersonnel, d'armes chimiques ou bactériologiques

2 : pour rappel, est soustrait de la part des activités liées aux hydrocarbures non-conventionnels 2 la part des activités liées aux énergies renouvelables ; le plafond maximum s'applique ainsi sur la part résiduelle (dans le cas où les activités liées aux hydrocarbures non-conventionnels 2 sont plus importantes que les activités liées aux énergies renouvelables en termes de production)

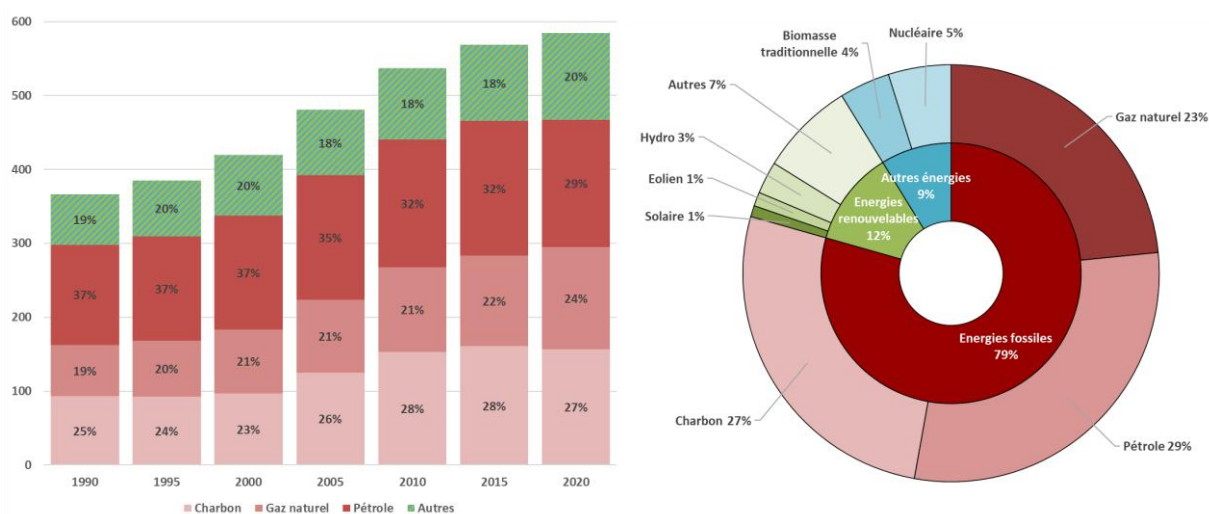
3 : selon l'appréciation de Moneta AM – voir Politique relative au suivi des controverses sur notre site Internet dans « Documentation ESG »

D. Sortie du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels

I. Etat des lieux et position de Moneta AM

a) Constats et analyse de la situation

Sur les **30 dernières années**, malgré une **augmentation significative de la production énergétique**, la répartition par source d'énergie est restée relativement stable, avec les **énergies fossiles** (pétrole, gaz, charbon) représentant environ **80% de la production**. Cette tendance a conduit à une **augmentation des émissions de gaz à effet de serre**, exacerbant le **réchauffement planétaire**.



Graphique de gauche : évolution de la production énergétique mondiale, exprimée en EJ (1990-2020)

Graphique de droite : répartition de la production énergétique mondiale en 2021

Source : IEA

Le **GIEC**⁸ souligne l'urgence de **réduire drastiquement la consommation de combustibles fossiles d'ici 2050** (charbon -95%, pétrole -60%, gaz naturel -45%) et de **promouvoir les énergies renouvelables et les solutions énergétiquement efficaces** pour limiter le réchauffement climatique. Les travaux du GIEC mettent en lumière les impacts d'une poursuite de l'accélération du réchauffement climatique : zones rendus inhabitables, impacts majeurs sur la biodiversité avec la destruction d'écosystèmes et la disparition d'espèces, etc. Il est donc nécessaire d'entamer une transition énergétique sans plus attendre.

La **crise énergétique de 2022**, résultat de la guerre en Ukraine sur les approvisionnements en gaz naturel de l'Europe, a cependant mis en évidence les difficultés d'une transition énergétique rapide, soulignant la nécessité d'une approche multiple et progressive pour répondre à l'urgence climatique, tout en assurant une transition juste socialement.

Pour répondre à l'urgence climatique à laquelle nous faisons face, il est donc important d'identifier les priorités en termes d'actions à mener. Nous envisageons cela selon deux prismes :

1) Un prisme « opportunités » : le développement des énergies renouvelables est clé et c'est un secteur sur lequel Moneta AM a su développer une vraie expertise au fil des années, en étudiant très tôt les premières introductions en bourse sur le segment en France (EDF Energies Nouvelles en 2006 par exemple) et en continuant d'élargir la couverture de ce secteur, notamment en suivant de près le secteur ibérique (EDP, EDPR, Solaria, etc.). Par ailleurs, Moneta AM s'intéresse également aux sociétés développant des modèles d'affaire plus vertueux et qui apportent des solutions concrètes à la problématique du réchauffement et plus généralement qui ont une contribution environnementale positive (efficacité énergétique, écoconception, économie circulaire, stratégie volontariste de réduction des émissions CO2, etc.).

⁸ Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat, fondé en 1988 par deux institutions de l'ONU

2) Un prisme « risques » : une autre réponse apportée à cette urgence est de déployer une stratégie visant à inciter le secteur des énergies fossiles à une transition, en s’attaquant en priorité aux sujets les plus sensibles. En ce sens :

- Au sein du groupe des énergies fossiles, le charbon est clairement identifié comme la ressource fossile la plus dommageable pour le climat : en effet, sa combustion libère des quantités de CO2 supérieures à celles des autres énergies fossiles et produit de l’acide sulfurique et de l’acide nitrique qui sont à l’origine de pluies acides (modifiant les écosystèmes) et de diverses formes de pollution (impactant la santé des communautés vivant à proximité). L’arrêt de l’exploitation du charbon est donc une priorité pour combattre le réchauffement climatique et protéger la biodiversité.
- Le pétrole et le gaz, même si elles s’avèrent relativement moins nocives que le charbon, ne sont pas des énergies idéales et comme souligné par le GIEC, des efforts sont également à consentir en vue de réduire leur utilisation. A court et moyen terme, il apparaît important de traiter en priorité les segments du pétrole et du gaz ayant les externalités négatives les plus importantes : on pense ici au sujet des hydrocarbures dits non-conventionnels qui présentent un bilan en termes d’émissions plus négatif que celui des hydrocarbures conventionnels.

b) Position générale de Moneta AM

Face à ces différentes constatations, Moneta AM prend **deux types d’initiatives** :

1) Au sein de notre grille de notation Moneta VIDA, nous intégrons des critères liés à la transition énergétique, que ce soit en termes de contribution des sociétés au développement durable (en particulier sur le plan environnemental) ou des opportunités de croissance provenant de la montée en puissance des préoccupations environnementales/climatiques. Nous tentons ainsi de valoriser dans la notation VIDA les entreprises les plus vertueuses et à même de capter la croissance durable liée à la transition énergétique.

Ces critères sont à la base de la première étape qui nous permet de potentiellement qualifier un investissement de durable (se référer à la méthodologie interne exposée dans le présent document, [en page 21](#)). Le tableau ci-dessous rappelle les engagements des Fonds en termes de proportion minimale d’investissements durables ayant un objectif environnemental au sens de l’Article 2(17) du Règlement :

| Fonds | Proportion minimale d’investissements durables |
|--|---|
| Moneta Multi Caps | 20% |
| Moneta Long Short | 20% |
| Moneta AM Fund – Moneta Midcap Dynamic | 20% |
| Moneta Micro Entreprises | 10% |
| MME 2027, MME 2028, MME 2029, MME 2030, MME 2031 | 0% |

2) Même si la stratégie de l’exclusion n’est pas la solution que nous privilégions de manière générale (un dialogue constructif est de manière générale la solution que nous favorisons), il apparaît important de développer une stratégie incitative pour encourager une transition qui passe par une sortie progressive et ordonnée du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels. Cela se traduit par la mise en place d’une stratégie d’exclusion des sociétés dont les expositions à ces activités sont jugées trop significatives. Nous détaillons ces éléments dans les parties suivantes.

II. Calendrier de sortie du charbon

Depuis maintenant plusieurs années, Moneta AM a mis en place une stratégie d'exclusion du charbon. Les critères d'exclusion sont présentés dans le présent document ([en page 24](#)).

Dans l'objectif d'**aligner notre stratégie d'investissement sur les ambitions de l'Accord de Paris** et afin de suivre les préconisations du GIEC (importance de la réduction du charbon dans le mix énergétique pour limiter le réchauffement planétaire), nous avons décidé d'adopter un calendrier de sortie du charbon qui nous amènera à réviser notre stratégie d'exclusion relative au charbon dans les années à venir.

Cela nous amène à viser une **exclusion totale du charbon thermique...**

- ...pour des **activités opérées dans un pays de l'OCDE à partir de 2030**
- ...pour des **activités opérées dans un pays hors OCDE à partir de 2040**

L'objectif de Moneta AM est de rester vigilant en ce qui concerne cette sortie du charbon : nous ne souhaitons pas assister à une sortie désorganisée qui se traduirait par une simple cession des actifs à des investisseurs privés. En effet, cette voie rapide n'aurait pas d'impact positif sur le climat : les actifs resteraient alors en exploitation et échapperaient à la possibilité d'un examen public qui peut exister sur les actifs détenus par des sociétés cotées en bourse. Le souhait de Moneta AM est au contraire de voir ces actifs gérés en extinction et remplacés par des solutions plus vertes. Conscients qu'il s'agit de projets long-terme, l'idée est d'offrir une période suffisante pour organiser cette transition ordonnée.

Ce calendrier pourra être révisé ultérieurement en fonction de l'évolution de la situation mondiale.

III. Calendrier de sortie des hydrocarbures non-conventionnels

Pour rappel, nous définissons deux catégories d'hydrocarbures non-conventionnels :

| Hydrocarbures non-conventionnels « HNC 1 » | Hydrocarbures non-conventionnels « HNC 2 » |
|---|--|
| 1) Pétrole et gaz issu de la fracturation comprenant : <ul style="list-style-type: none">▪ Pétrole et gaz de réservoir compact (= <i>tight oil & gas</i>)▪ Pétrole et gaz de schiste (= <i>shale oil & gas</i>) | 1) Pétrole et gaz offshore ultra-profond |
| 2) Pétrole extra-lourd (= <i>extra heavy oil</i>) comprenant : <ul style="list-style-type: none">▪ Sables bitumineux (= <i>oil sand/tar sand</i>)▪ Autres types de pétrole extra-lourd | 2) Ressources pétrolières et gazières dans l'Arctique (où, s'agissant du périmètre géographique retenu, on retient la définition de l'Arctic Monitoring and Assessment Program) |
| 3) Méthane non-conventionnel comprenant : <ul style="list-style-type: none">▪ Gaz de charbon (= <i>Coalbed methane</i>)▪ Hydrates de méthane | |

Les critères d'exclusion liés à ces deux catégories sont présentés dans le présent document ([en page 24](#)).

Tout comme pour le charbon, dans l'objectif d'**aligner notre stratégie d'investissement sur les ambitions de l'Accord de Paris**, nous avons décidé d'adopter un calendrier de sortie des hydrocarbures non-conventionnels qui nous amènera à réviser notre stratégie d'exclusion dans les années à venir. Voici ci-dessous les détails de ce calendrier :

| Catégories | Seuil 2023 | Seuil 2030 | Seuil 2040 |
|------------|------------|------------|------------|
| HNC 1 | 10% | 5% | 0% |
| HNC 2 | 10% | 5% | 0% |

Ce calendrier pourra être révisé ultérieurement en fonction de l'évolution de la situation mondiale.

E. Suivi des controverses

I. Controverse : définition

Nous définissons une controverse comme un incident grave mettant en péril l'intégrité :

- d'une des parties prenantes de l'entreprise : employés, fournisseurs, consommateurs, citoyens, etc.
- de l'environnement au sens large : faune, flore, patrimoine immatériel, etc.

L'incident a donc un impact négatif sur l'un des facteurs ESG de la société, comprenant les facteurs de durabilité tels que décrit par le Règlement SFDR à l'article 2(24) (à savoir des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption).

Exemples de controverses :

- Accident environnemental de type pollution des sols, destructions d'écosystèmes protégés, etc.
- Travail dissimulé, travail des enfants, non-respect des droits de l'Homme, etc.
- Pratiques anti-concurrentielles, abus de position dominante dans le traitement des fournisseurs, etc.
- Fraude fiscale, abus de biens sociaux, falsifications comptables, etc.

II. Controverse : clés de lecture

Une controverse est généralement liée à un défaut des organes de surveillance et/ou de Gouvernance de la société, soit par faiblesse/défaillance des mécanismes de contrôle et d'audit, soit par malveillance intentionnelle.

La gravité de la controverse est liée à la fois à son ampleur (matérialité de l'impact sur la partie prenante affectée) et à l'importance des dysfonctionnements identifiés au sein des organes de surveillance et/ou de Gouvernance.

Par exemple, un incident ayant pour origine le non-respect volontaire de normes en vigueur sera d'une gravité supérieure à un incident de même nature mais ayant une origine accidentelle. Toutefois, une origine accidentelle peut être le signe d'un système de contrôle insuffisant : il s'agit aussi d'un facteur aggravant dans notre analyse de la gravité de l'incident.

L'analyse de la controverse est menée par l'Analyste en charge du suivi de la société concernée : sa connaissance de cette dernière, issue d'un suivi détaillé et inscrit dans la durée, lui offre une perspective unique lui permettant de décrypter avec pertinence les faits en jeu.

En particulier, la détermination du degré de gravité est laissée à la discrétion de l'Analyste. Dans ce cadre, nous pouvons également consulter des systèmes de notation externe pour nous aider dans la mesure de la gravité d'une controverse ; cela étant, il est tout à fait possible que notre opinion diffère de celle des agences de notation ESG.

Nous précisons que si un incident est jugé mineur, par son ampleur et en l'absence de défaillance manifeste des procédures de contrôle et des organes de Gouvernance, l'Analyste peut déterminer qu'il ne s'agit pas d'une controverse, même si certaines agences choisissent de qualifier l'incident de la sorte.

Le contexte spécifique de chaque émetteur est retenu dans l'analyse, sans que cela soit un minorant dans la détermination de la gravité des faits qui peuvent être reprochés à l'entreprise : par exemple, les sociétés de services employant un grand nombre de salariés et « ayant pignon sur rue » sont davantage susceptibles d'être pointées du doigt dans la presse. A l'inverse, les sociétés de petite capitalisation boursière peuvent être impliquées dans des incidents graves mais moins médiatisés. La proximité que nous entretenons avec les sociétés suivies nous permet de tenir compte de ces éléments de contexte.

III. Controverses potentielles et controverses avérées

Notre processus d'analyse des controverses s'appuie sur **deux types de controverses** : les **potentielles** et les **avérées**.

c) Controverse potentielle

A ce stade de la controverse dite « potentielle », les faits reprochés à la société ne peuvent être corroborés par des sources fiables⁹. Il s'agit donc d'une suspicion jugée raisonnable par l'Analyste en charge du suivi de la valeur ; par nature, il s'agit donc d'un jugement qualitatif basé sur notre connaissance du contexte spécifique à chaque société et à son management.

La répétition de suspicions constitue un facteur aggravant dans l'étude d'une controverse potentielle : cette répétition tend à crédibiliser le possible dysfonctionnement détecté et sera donc un élément important sur lequel l'Analyste basera son jugement.

L'émergence d'une controverse potentielle modifie notre lecture du risque ESG : nous pouvons capturer cet impact dans notre système de notation ESG « Moneta VIDA » en pénalisant les notes des piliers concernés (E, S et/ou G).

De manière générale, cela affecte aussi notre appréciation qualitative du niveau de risque de l'émetteur

d) Controverse avérée

Une controverse « potentielle » devient « avérée » dans deux cas de figure :

- 1) Une source fiable vient confirmer les faits
- 2) L'impossibilité de statuer sur la controverse, dans un contexte de fortes incertitudes, conduit l'Analyste à considérer que le risque devient non mesurable ou non tolérable

IV. Suivi des controverses

La responsabilité du suivi d'une controverse revient à l'Analyste en charge du suivi de la société concernée. Ce suivi est assuré par une veille permanente, avec tous les canaux à notre disposition : presse, notes de brokers, communication des sociétés, etc.

Les controverses, en fonction de leur degré de matérialité défini par l'Analyste, impactent directement les notes VIDA des sociétés : l'Analyste réduira la note du ou des piliers (E, S et G) affectés par la controverse.

Une controverse peut être potentielle ou avérée ; quand une controverse devient avérée, nous entamons une procédure de désinvestissement ou, éventuellement, de dialogue si nous jugeons qu'il est possible et probable d'espérer une action corrective et adaptée de la part de l'émetteur concerné. Dans ce cadre, à compter du jour d'identification, nous nous donnons :

- en cas désinvestissement, 6 mois pour procéder à la cession totale de la ligne en question et ce afin de ne pas léser nos porteurs.
- en cas de dialogue, 12 mois pour entamer une démarche d'engagement spécifique à l'égard de la société et mesurer le résultat des actions d'engagement. Au terme de ce processus, si des résultats satisfaisants ne sont pas obtenus, nous entrons alors dans la procédure de désinvestissement mentionnée précédemment.

Dans le cas d'un désinvestissement, l'émetteur concerné intègre une liste d'exclusion : un contrôle pre-trade est ainsi mis en place afin de s'assurer que le Gérant n'ait pas la capacité d'initier un ordre sur l'émetteur (en dehors des ordres visant à exécuter le désinvestissement décidé).

Sur décision conjointe du Gérant et de l'Analyste en charge du suivi de la valeur, tout émetteur présent au sein de cette liste pourra en être retiré si des mesures correctives ont été engagées afin de traiter l'objet de la controverse initiale. Cette décision sera revue par le Comité ESG Corporate.

⁹ Exemples de sources fiables : la société reconnaît les faits ; des preuves formelles et indéniables sont apportées par des entités reconnues (auditeurs, organismes de certification, entités gouvernementales, entités judiciaires, journalistes d'investigation collaborant avec des lanceurs d'alerte, etc.) ; etc.

[Page laissée intentionnellement vide]