



# RAPPORT TCFD M CONVERTIBLES

31 décembre 2019

Dans le cadre du reporting relatif à l'article 173  
de la loi sur la transition énergétique et écologique,  
et à son décret d'application

58 avenue Marceau, 75008 Paris  
T. +33 (0)1 45 05 55 55  
[www.montpensier.com](http://www.montpensier.com)

## LE RAPPORT TCFD

Ce rapport a été réalisé afin d'évaluer les risques et les opportunités liés au climat, en s'alignant sur les recommandations de la "Task Force on Climate-related Financial Disclosures" (TCFD), groupe de travail sur les informations financières liées au climat, mis en place par le Conseil de Stabilité Financière du G20 en 2015.

Les recommandations de la TCFD viennent compléter l'Article 173 de la loi sur la transition énergétique.

## A PROPOS DE CE RAPPORT

Ce rapport est conçu pour fournir aux investisseurs une transparence sur les risques et opportunités liés au climat de leurs portefeuilles, conformément aux recommandations du groupe de travail sur les informations financières liées au climat (TCFD).

Les risques liés au climat constituent une menace potentielle pour la résilience à long terme des portefeuilles d'investissement. L'accentuation du cadre et des réglementations en matière de rapports sur le climat donnent de l'ampleur à la divulgation des pratiques de gestion et de transparence relatives aux risques climatiques. Ce rapport vise à aider les investisseurs à comprendre leur exposition à ces risques et opportunités, conformément aux recommandations de la TCFD.

## LE RISQUE CLIMATIQUE

En juin 2017, la TCFD a identifié le changement climatique comme un risque systémique majeur pour l'investissement, dans la mesure où il peut modifier le profil de rendement des organisations exposées aux risques liés au climat

Les risques et opportunités liés au climat sont généralement classés en deux catégories : les risques de transition et les risques physiques. Ces derniers peuvent être subdivisés en risques politiques, de marché, technologiques et de réputation (catégorie « transition ») et en risques aigus et chroniques (catégorie « physiques »).

## Article 173 de la loi sur la transition énergétique (LTE)

La loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte promulguée le 17 août 2015, ainsi que les plans d'action qui l'accompagnent visent à permettre à la France de contribuer plus efficacement à la lutte contre le dérèglement climatique et à la préservation de l'environnement.

Pour donner un cadre à l'action conjointe des citoyens, des entreprises, des territoires et de l'État, la loi fixe des objectifs à moyen et long termes de réduction des émissions de gaz à effet de serre, dans le but de favoriser une croissance économique durable.

L'article 173 de la loi sur la transition énergétique définit des obligations de reporting concernant la prise en compte des paramètres environnementaux et sociaux par les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion.

Le décret encadrant son entrée en vigueur a été publié le 31 décembre 2015.

L'article 173 de la loi s'adresse aux investisseurs institutionnels, compagnies d'assurance, mutuelles,... qui sont désormais tenus de publier de façon transparente leur intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs investissements, engageant ainsi la communauté financière en matière de développement durable.

Il encourage également les entreprises à adopter une démarche transparente vis-à-vis de leur alignement en faveur de la transition bas carbone.

L'article 173 de la loi prévoit la publication d'informations à fournir par les investisseurs institutionnels, pour chacun des objectifs fixés.

Dès lors, les investisseurs institutionnels procèdent à une évaluation quantitative de leur contribution, par le biais des actifs détenus, au financement de la transition énergétique et de l'économie verte dans la perspective de contribuer à la limitation du réchauffement climatique à +2°C.

La prise en compte de l'exposition aux risques climatiques, notamment la mesure des émissions de gaz à effet de serre associés aux actifs détenus, ainsi que la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique, figurent parmi les informations relevant de la prise en compte d'objectifs environnementaux.

Cette contribution est notamment appréciée au regard de cibles indicatives définies, en fonction de la nature de leurs activités et du type de leurs investissements, en cohérence avec la stratégie nationale bas carbone figurant au code de l'environnement.

## M CONVERTIBLES

Un fonds un fonds **obligations convertibles** en actions, avec une prépondérance sur la **zone Euro** et les États relevant de l'OCDE.

Le portefeuille est ainsi doublement exposé d'une part, au risque des marchés actions et d'autre part, au risque obligations (taux d'intérêt et crédit).

### Notre conviction et nos objectifs

La méthode de gestion de M Convertibles est fondée sur 2 axes : **la pureté et la convexité**

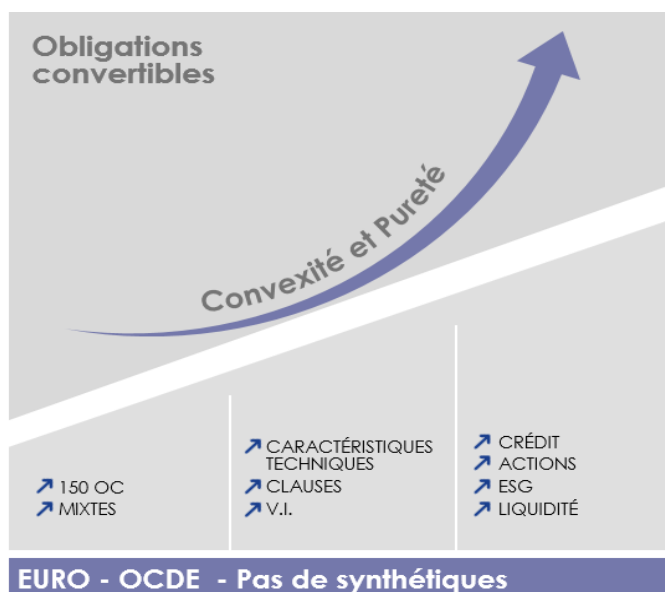
#### Fondée sur 2 axes

##### La pureté :

- ✓ L'option intégrée d'une Obligation Convertible est unique.
- Aucune option de marché ne la réplique et n'inclut ses clauses spécifiques.

##### La convexité dont l'objectif est de :

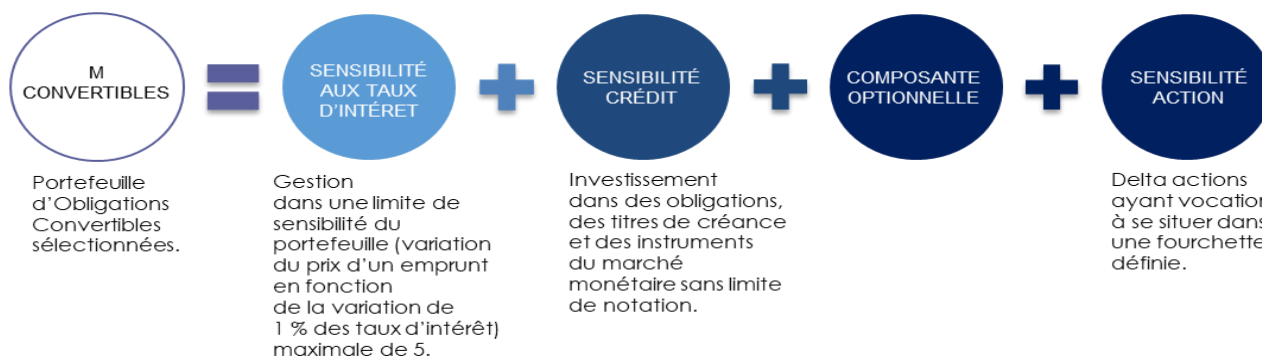
- ✓ Rééduire les risques taux, crédit et action.
- ✓ « locker » régulièrement des profits.



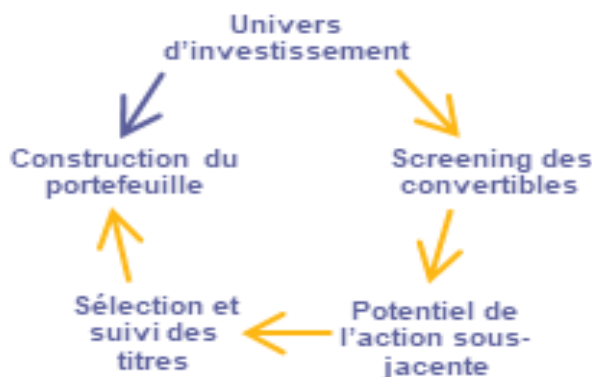
### Méthode M Convertibles

La méthode de gestion du portefeuille consiste, de manière discrétionnaire, en une approche multi-critères de la sélection de valeurs par les gérants, **alliant le potentiel de l'action dans son univers, le risque crédit et le recours à l'analyse de critères techniques** propres aux obligations convertibles.

Les quatre composantes principales d'une Obligation Convertible sont utilisées de façon à rechercher l'objectif de performance :



La méthode de gestion du fonds M Convertibles, intégrant des critères ESG, est fondée sur cinq leviers opérationnels :



## Intégration des critères ESG

La prise en compte des critères ESG intervient à deux niveaux dans la gestion obligations convertibles :

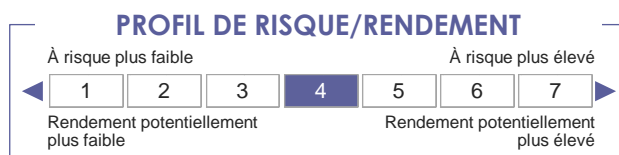
✓ Quantitativement : Sous la forme d'un scoring ESG réalisé par Montpensier Finance à partir des notations des sous-jacents. Ce scoring est obtenu à partir des notes ESG Ratings fournies par MSCI, éventuellement amendées par notre analyse en interne.

✓ Qualitativement : Ainsi, lorsqu'un titre est susceptible d'entrer dans le portefeuille, sa note ESG Ratings fait partie des éléments analysés de façon qualitative par les gérants, avec le cas échéant l'analyste ISR.

## Objectif de Gestion

L'objectif de gestion de la SICAV **M Convertibles** consiste à réaliser une performance liée à celles des marchés obligataires et des marchés actions européens. En particulier, l'objectif de gestion de l'OPCVM consiste à réaliser sur la durée de placement recommandée, une performance supérieure à celle de l'indice de référence Exane Eurozone Convertible Bond.

L'OPCVM recherche principalement une sensibilité aux marchés actions tout en visant à limiter le risque lié à un repli éventuel des bourses par le biais de l'aspect protecteur de la composante obligataire.



## Principaux Risques

Risque lié à la gestion discrétionnaire • Risque de perte en capital • Risque lié à la détention d'obligations convertibles • Risque actions • Risque de volatilité • Risque de taux • Risque de crédit • Risque lié aux titres spéculatifs • Risque sur titres subordonnés • Risque lié à l'utilisation des produits dérivés • Risque de contrepartie • Risque de change • Risque de liquidité.

## Informations Générales

Forme juridique	SICAV UCITS V
Date de création	28/12/1990
Devise	EUR
Pays de commercialisation	France, Belgique, Italie, Luxembourg, Suisse, Allemagne
Code Isin	IC FR0013084357, ID FR0013084365 AC FR0013083680, AD FR0013084340
Code Bloomberg	IC : MFMCVIC FP, ID : MFMCVID FP AC : MFMCVAC FP, AD : MFMCVAD FP
Société de gestion	Montpensier Finance
Dépositaire	CACEIS Bank
Valorisation	Quotidienne
Cut-off (centralisateur)	11h
Horizon d'investissement	Supérieur à 3 ans

## RISQUE CLIMATIQUE - Tableau de bord

	MCV	EZCI	Δ
<b>Empreinte Carbone</b>			
Emissions Carbone (t CO <sub>2</sub> /M\$ investis)	396.4	548.0	● -27.7%
Intensités Carbone (t CO <sub>2</sub> /M\$ CA)	119.8	196.7	● -39.1%
Emissions potentielles provenant de réserves d'énergies fossiles (MtCO <sub>2</sub> )	0.6	1	● -100%

### Transition Bas Carbone

Exposition à des entreprises classifiées comme			
Proposant des solutions bas carbone	1.0%	0.0%	● 1.0%
Présentant un risque dans la transition vers une économie bas carbone	13.6%	23.1%	● -9.4%

### Capacité d'adaptation au changement climatique

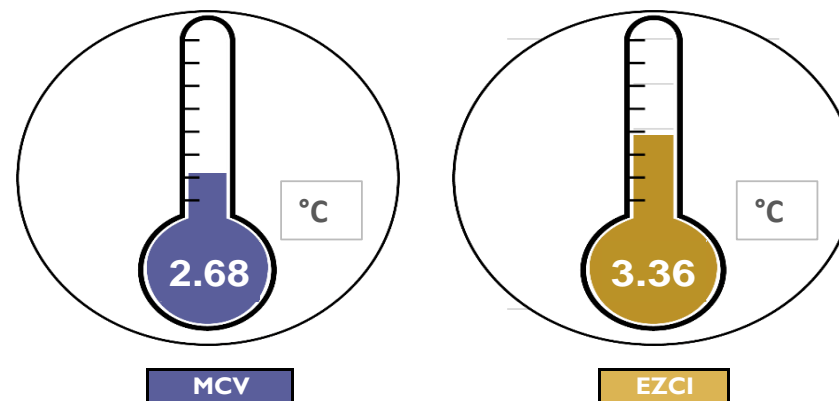
Exposition à des entreprises classifiées comme			
Entreprises ayant des objectifs de réduction des émissions de GES	64.9%	70.3%	● -5.4%
Contrôle exécutif de la stratégie et des performances environnementales	95.5%	100.0%	● -4.5%
Entreprises appartenant au premier quartile du score de gestion carbone MSCI	10.6%	10.4%	● 0.2%

	MCV	EZCI	Δ
<b>Part Verte vs Part Energies Fossiles</b>			
Part Verte (% d'exposition aux ca lié aux "éco-activités")	28.1%	40.9%	● -12.8%
Part Energies Fossiles (% d'exposition aux ca lié aux énergies fossiles)	0.6%	1.3%	● -0.6%

### MSCI Climate Value at Risk

Climate VaR 2°C agrégée	-4.7%	-5.6%	● 0.9%
Policy 2°C Climate VaR	-5.8%	-9.4%	● 3.6%
Technology Opportunities 2°C Climate VaR	2.8%	5.8%	● -3.0%
Physical Risk Climate VaR	-4.1%	-4.8%	● 0.7%

### Alignement avec les objectifs de scénario 2°C



## Empreinte Carbone

L'évaluation de l'empreinte carbone d'un portefeuille est la première étape pour comprendre les implications du changement climatique sur les investissements. L'empreinte carbone constitue une base de référence pour guider les actions futures, qui peuvent aller de l'établissement de rapports et de la mise en oeuvre de démarches d'engagement, à la décarbonisation et à la gestion intégrée des risques.

### Comprendre la notion d'empreinte

L'empreinte carbone donne un aperçu de l'ensemble du portefeuille, mais une analyse plus approfondie peut être nécessaire pour éclairer toute action visant à réduire l'empreinte d'un portefeuille :

- La décomposition de l'empreinte du portefeuille présente les secteurs et les entreprises qui sont à l'origine de l'empreinte du portefeuille. Elle peut être utilisée pour aider à établir des priorités dans les domaines d'action, ou pour identifier les entreprises candidates à une démarche d'engagement.
- L'analyse d'attribution explique comment l'attribution sectorielle et la sélection des valeurs contribuent à une empreinte plus ou moins grande par rapport à une référence. Elle peut être utilisée pour identifier les opportunités pour la réduction future de l'empreinte écologique.

L'empreinte carbone est par nature rétrospective, puisqu'elle mesure les émissions de carbone des sociétés de portefeuille au cours de l'exercice précédent. Si cela permet d'établir une base de référence, la tendance historique de l'empreinte d'un portefeuille révèle si les sociétés détenues ont vu leurs émissions de carbone augmenter ou diminuer au fil du temps.

### Les gaz à effet de serre

La Convention-Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques (CCNUCC) a mis en place un cadre global de l'effort intergouvernemental pour faire face au défi posé par les changements climatiques. Elle reconnaît que le système climatique est une ressource partagée dont la stabilité peut être affectée par les émissions industrielles de CO<sub>2</sub> ainsi que les autres gaz à effet de serre.

Le Protocole de Kyoto partage le même objectif que la Convention, mais renforce de manière significative la Convention en engageant les Parties signataires à des objectifs individuels de réduction ou de limitation de leurs émissions de gaz à effet de serre.

L'intensité carbone est une mesure unique en tonnes d'équivalent dioxyde de carbone (tCO<sub>2</sub>e). Cette mesure unique permet de comparer les différents gaz à effet de serre sur une base comparable par rapport à une unité de CO<sub>2</sub>. L'équivalent tCO<sub>2</sub>e est calculé en multipliant les émissions de chaque gaz par son potentiel de réchauffement planétaire à 100 ans (GWP). Les six gaz évalués sont ceux définis par le protocole de Kyoto :



Greenhouse Gas	Global Warming Potential
Carbon Dioxide (CO <sub>2</sub> )	1
Methane (CH <sub>4</sub> )	21
Nitrous Oxide (N <sub>2</sub> O)	310
Hydrofluorcarbons (HFCs)	150-11,700
Perfluorcarbons (PFCs)	6,500 – 9,200
Sulphur hexafluoride (SF <sub>6</sub> )	23,900

La mesure réalisée porte sur les émissions totales de Gaz à effet de serre :  
Les gaz à effet de serre sont ceux qui contribuent à l'accumulation de chaleur dans l'atmosphère et incluent notamment le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), le méthane et le protoxyde d'azote.

Trois périmètres de mesure des émissions de GES ont été définis par le GHG Protocol (Greenhouse Gas Protocole, <http://www.ghgprotocol.org/>).

### Les Scopes 1, 2 et 3

Les calculs de l'empreinte carbone de MSCI sont basés sur le Scope 1 (émissions directes de GES provenant de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise) + Scope 2 (émissions indirectes de GES provenant de la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur achetée).

Les émissions du Scope 3 représentent les autres émissions indirectes qui proviennent de sources qui ne sont pas détenues ou contrôlées par l'entreprise. Bien que les calculs standards de l'empreinte carbone de MSCI n'incluent pas le Scope 3, ce sont des indicateurs importants à suivre séparément car ils indiquent comment les entreprises sont exposées aux risques de transition par leur modèle d'entreprise (fournitures qu'elles utilisent et/ou produits qu'elles vendent). Les émissions du Scope 3 sont entièrement basées sur des données estimées.

Les gaz à effet de serre sont ceux qui contribuent à l'accumulation de chaleur dans l'atmosphère et incluent le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), le méthane et l'oxyde d'azote.

Les données retenues couvrent les émissions de GES correspondant au total des émissions Scope 1 (émissions directes de l'entreprise) et Scope 2 (émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour les activités de l'entreprise). A ce stade, les données relatives aux émissions Scope 3 (autres émissions indirectes liées à l'activité de l'entreprise, mais provenant d'autres entreprises) ne sont que partiellement disponibles et ne sont pas prises en compte.

Si la donnée n'est pas disponible pour une société, on utilisera l'estimation réalisée par MSCI ESG Research. Ce volume d'émissions est normalisé par le Chiffre d'Affaires (/M\$ de CA) de chaque société. L'intensité carbone du portefeuille est obtenue par la moyenne pondérée par le poids en portefeuille, des intensités Carbone de chaque société.

Trois périmètres de mesure des émissions de GES ont été définis par le GHG Protocol (Greenhouse Gas Protocol, <http://www.ghgprotocol.org/>) :

✓ Scope 1 :

Emissions directes de l'entreprise, provenant de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise, comprenant par exemple : combustion d'énergie fossile sur site et à l'extérieur via ses véhicules et émission fugitive (celles-ci résultent d'émission de GES intentionnelle ou involontaire, comme par exemple les fuites d'hydrocarbures issues des systèmes d'air conditionné ou encore la production de méthane induite par le bétail appartenant à l'entreprise).

✓ Scope 2 :

Emissions indirectes, provenant de la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur achetée par l'entreprise. Elles mesurent les émissions associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour les activités de l'entreprise.

✓ Scope 3 :

Autres émissions indirectes liées à l'activité de l'entreprise, mais provenant d'autres entreprises, par exemple, l'extraction et la production de matériaux et combustibles achetés, les activités liées au transport dans des véhicules qui ne sont pas la propriété ou contrôlés par l'entreprise, les activités externalisées, l'élimination des déchets, les activités liées à l'électricité non couvertes par le champ d'application du Scope 2.

## Données

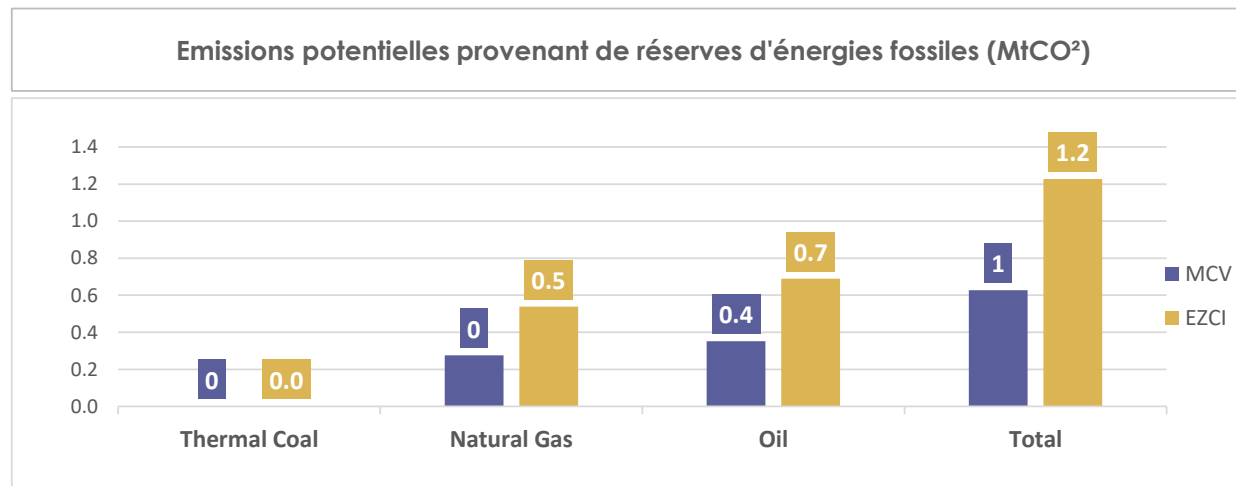
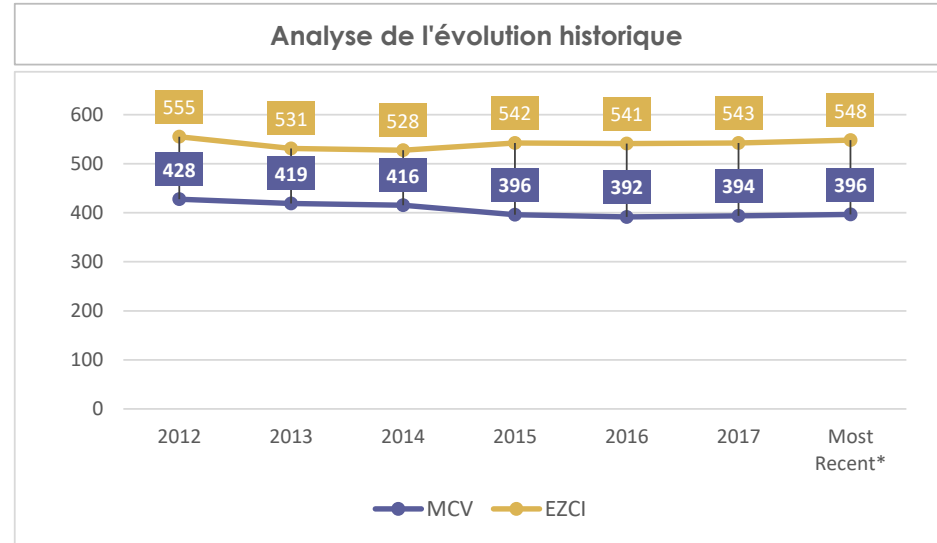
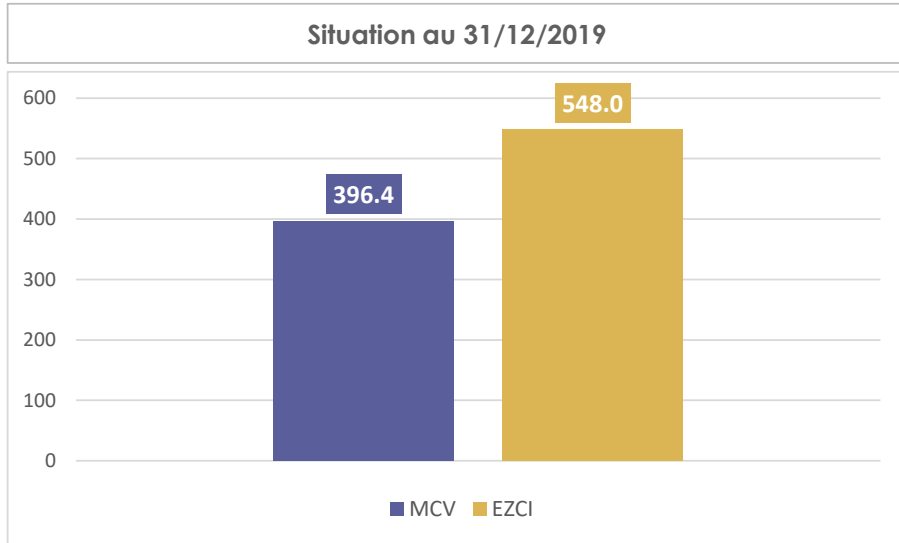
Ce rapport a été établi par Montpensier Finance à partir des données disponibles dans la base de données ESG de MSCI ESG Research.

Les mesures de l'intensité carbone s'appuient sur les données fournies annuellement dans les rapports annuels des sociétés en portefeuille pour les entreprises qui publient officiellement des données chiffrées relatives à leurs émissions de gaz à effet de serre. Les mesures pour les entreprises qui ne publient pas ces données pas font l'objet d'une estimation par MSCI.

# EMPREINTE CARBONE

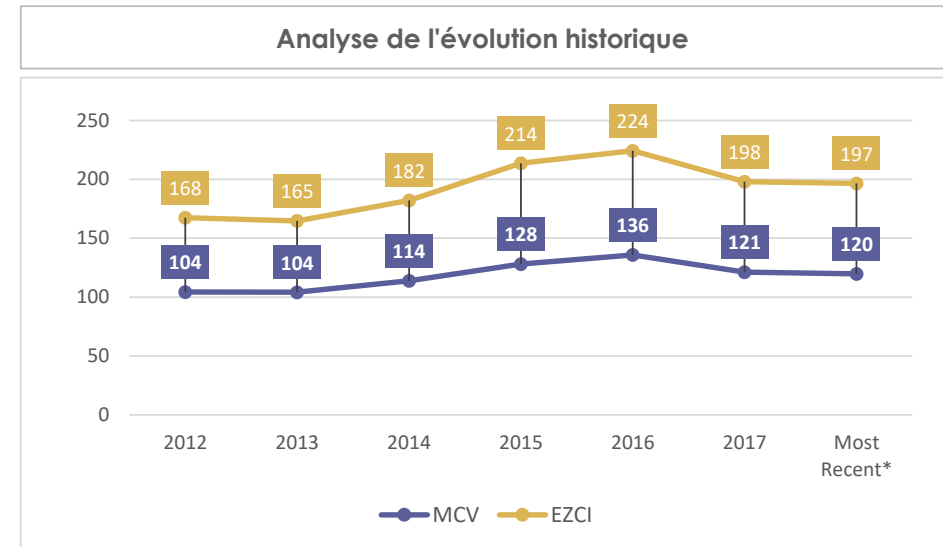
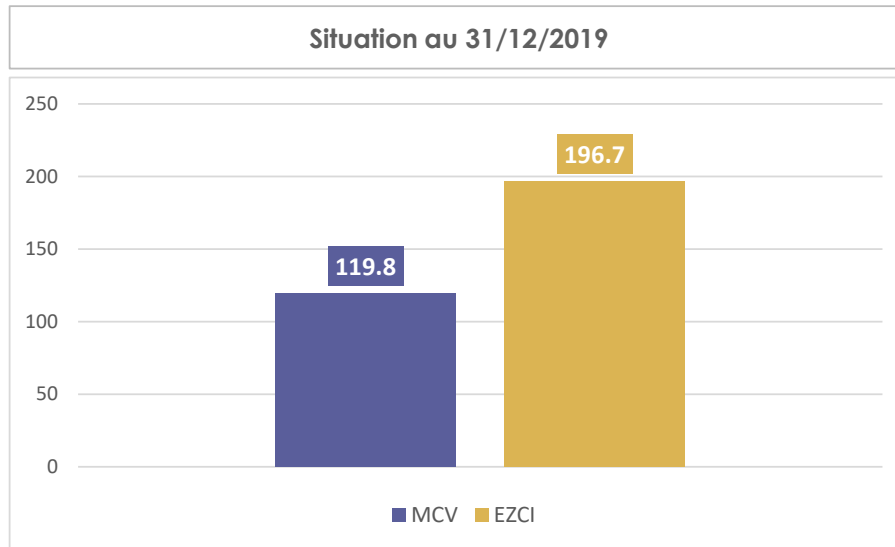
## Emissions Carbone

(t CO<sub>2</sub>/M\$ investis)



## Intensité Carbone

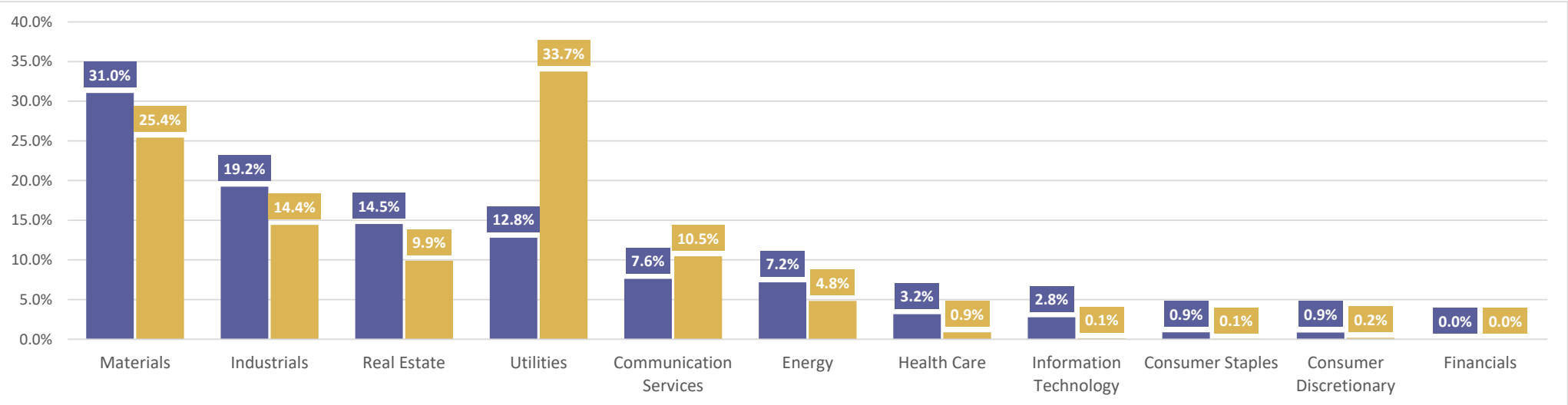
(t CO<sub>2</sub>/M\$ CA)



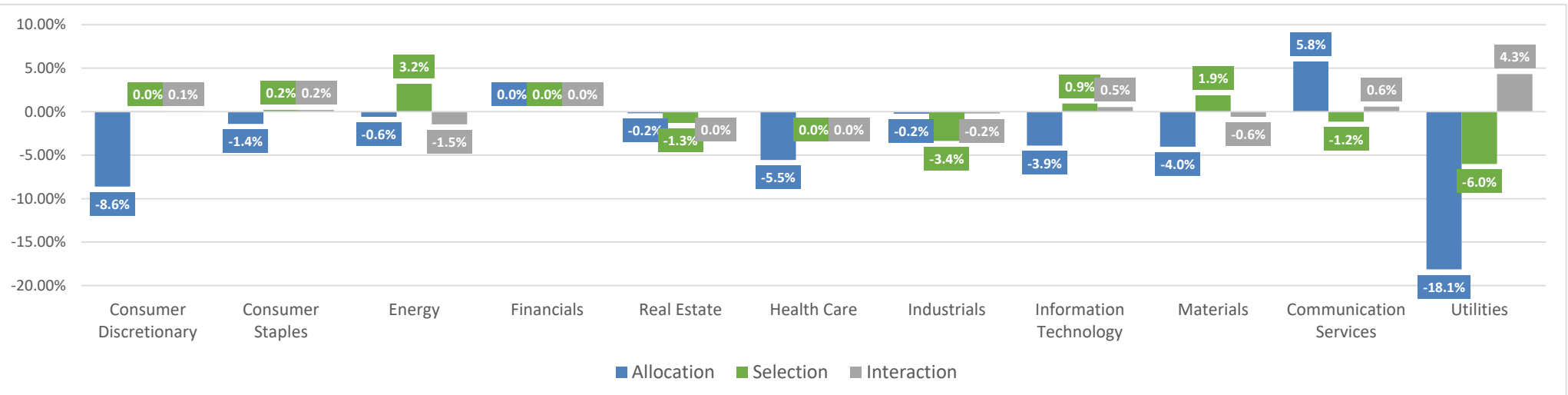
	MCV	EZCI
% données disponibles	97.4%	100.0%
% données reportées par les sociétés	95.6%	99.4%

## Contributeur à l'Intensité Carbone

Contributions Sectorielles



Attributions Sectorielles du fonds



### Comprendre la notion d'attribution sectorielle de l'empreinte carbone

Dans l'analyse d'attribution de l'empreinte carbone, les valeurs négatives représentent les secteurs qui contribuent à une empreinte plus faible par rapport au point de référence, tandis que les valeurs positives contribuent à une empreinte relative plus importante.

- L'attribution sectorielle mesure l'impact sur le portefeuille de sur- ou de sous-pondérer des secteurs par rapport à un indice de référence. Les valeurs négatives proviennent de la sous-pondération de secteurs dont l'empreinte carbone est supérieure à celle de l'indice de référence ou de la surpondération de secteurs dont l'empreinte carbone est inférieure à celle de l'indice de référence.

- La sélection de titres mesure l'impact de la sélection sur le portefeuille au sein d'un secteur par rapport à un indice de référence. Les valeurs négatives d'un secteur résultent de la sélection de titres dont l'empreinte carbone est inférieure à celle de l'indice de référence. Le poids du secteur dans le portefeuille détermine l'ampleur de l'effet.

- L'interaction mesure l'impact combiné de l'allocation sectorielle du portefeuille et de la sélection de titres au sein d'un secteur. Par exemple, la surpondération d'un secteur ou d'une empreinte carbone plus faible par rapport à l'indice de référence entraîne une interaction négative, tandis que la sous-pondération d'un secteur ayant une empreinte carbone relative plus faible entraîne un effet d'interaction positif.

#### TOP 5 à la contribution de l'Intensité Carbone du fonds

Société	Secteur	Pays	Intensité Carbone	Contribution	Source de la donnée	Note de mgmt du risque Carbone	Poids Actif
EVONIK INDUSTRIES AG	Materials	Germany	512.7	26%	Reported	Modest	-0.4%
AIR FRANCE KLM SA	Industrials	France	913.5	14%	Reported	Modest	-0.3%
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	Utilities	France	1171.5	13%	Reported	Modest	-1.7%
DEUTSCHE WOHNEN SE	Real Estate	Germany	219.1	12%	Reported	Low	-0.7%
ENI S.P.A.	Energy	Italy	507.9	6%	Reported	Modest	-0.3%

## Transition Bas Carbone

### Comprendre la transition bas carbone

Le rapport spécial rédigé par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) publié en octobre 2018 a réaffirmé la nécessité de transitions rapides, profondes et sans précédent afin de réaliser l'objectif de l'accord de Paris.

La "transition vers une économie à faible intensité carbone" fait référence à l'évolution d'opérations et de sources d'énergie à forte intensité carbone vers des opérations et des sources d'énergie à faible (voire zéro) émission carbone.

Les catégories MSCI de transition vers une économie à faible intensité de carbone regroupent les entreprises dans des catégories qui mettent en évidence les principaux risques et opportunités auxquels elles sont le plus susceptibles de faire face dans la transition vers une économie à faible intensité carbone.

### Les catégories de transition bas carbone

#### Solutions

Entreprises présentant un potentiel de bénéficier de la croissance des produits et services à faible teneur en carbone. Il s'agit par exemple de l'électricité renouvelable, des véhicules électriques, des fabricants de cellules solaires, etc.

#### Transition "Opérations" (Operations Transition)

Entreprises dont les coûts d'exploitation et/ou d'investissement augmentent en raison des taxes sur le carbone et/ou des investissements dans des mesures de réduction des émissions de carbone, ce qui entraîne une baisse de la rentabilité des entreprises. Exemples : production d'électricité à partir de combustibles fossiles, ciment, acier, etc.

#### Transition "Produits" (Product Transition)

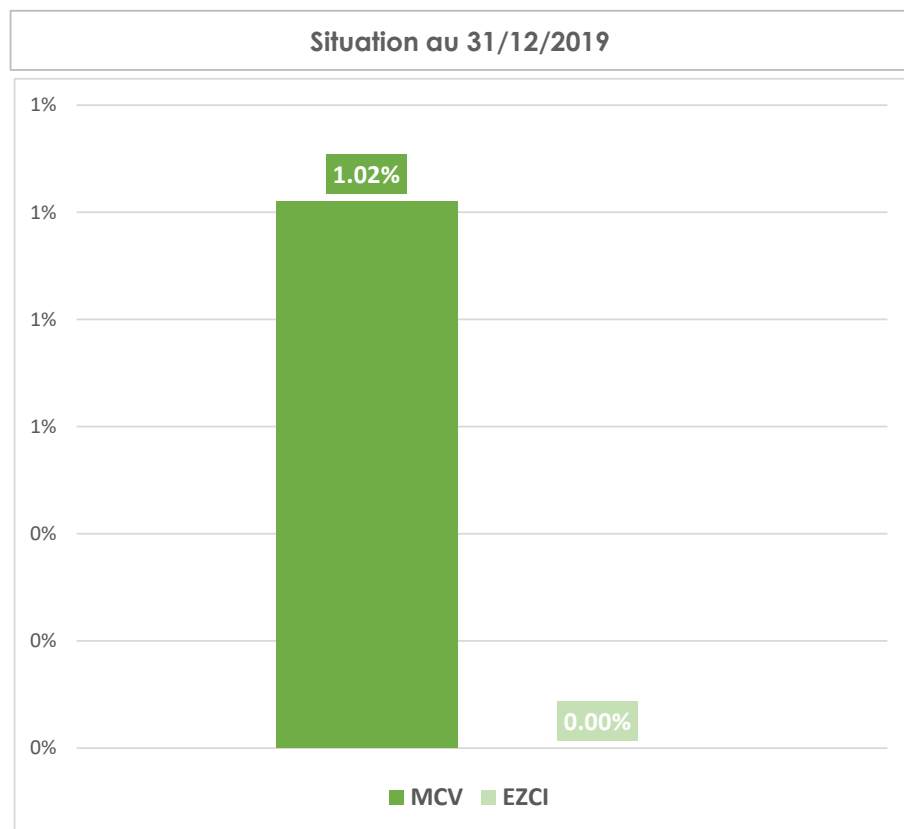
Entreprises qui font face à une demande réduite de produits et de services à forte intensité de carbone. Les leaders et les retardataires se définissent par la capacité à réorienter leur portefeuille de produits vers des produits à faible intensité de carbone. Par exemple, l'exploration et la production de pétrole et de gaz, les constructeurs automobiles de moteurs à combustion, les fabricants de turbines pour centrales thermiques, etc.

#### Asset Stranding

Possibilité d'un "échouage" (et donc d'une perte) des actifs physiques/naturels en raison des exigences réglementaires, commerciales ou technologiques découlant de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Par exemple, l'extraction du charbon et la production d'électricité à partir du charbon ; l'exploration/production de sables bitumineux.

## TRANSITION BAS CARBONE

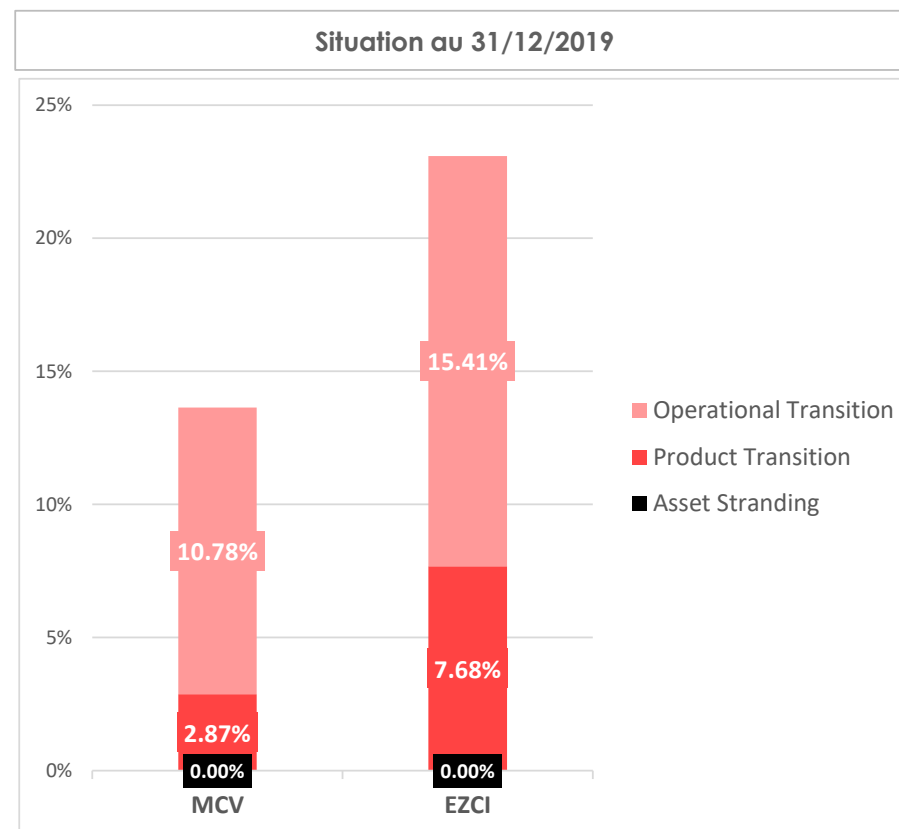
### Exposition aux Solutions Bas Carbone



#### Solutions Carbone

Identifie l'exposition du portefeuille aux entreprises qui peuvent potentiellement bénéficier de la croissance de la demande de produits et services à faible teneur en carbone. Il s'agit généralement d'entreprises qui proposent de l'électricité renouvelable, des véhicules électriques, des fabricants de cellules solaires, etc.

### Exposition aux Risques de transition Bas Carbone



#### Risque de Transition

Identifie l'exposition du portefeuille aux entreprises confrontées à des coûts d'exploitation et/ou de capital accrus (transition opérationnelle), à une demande réduite de produits à forte intensité de carbone (transition produit), ou à un "échouage" potentiel d'actifs physiques / naturels (Asset Stranding) en raison des exigences réglementaires, de marché ou technologiques associées à la transition vers une faible intensité de carbone.



## Capacité d'Adaptation

Les mesures de gestion des risques donnent une indication de la capacité d'une entreprise à s'adapter aux risques climatiques, en examinant les pratiques, les politiques et les objectifs de gestion des risques pour atténuer les impacts financiers du changement climatique sur les activités de l'entreprise.

Les entreprises qui ont des pratiques et des politiques de gestion visant à réduire les émissions sont plus susceptibles d'atténuer les risques potentiels liés à la transition. Les entreprises dont les objectifs ont été rendus publics se sont engagées à réduire leur empreinte carbone, ce qui leur permet de réduire les risques liés à une éventuelle réglementation climatique.

## Comprendre le risque carbone et sa gestion

Les entreprises disposent de diverses stratégies pour réduire les émissions, notamment en fixant des objectifs de réduction, en utilisant des sources d'énergie plus propres et en gérant leur consommation d'énergie. Bien que ces efforts varient considérablement d'une entreprise à l'autre, les entreprises sont classées par MSCI en trois catégories : "Aucun Effort (No Effort)", "Quelques Efforts (Some Efforts)" et "Efforts Intensifs (Agressive Efforts)" afin de les rendre plus comparables.

## Comprendre la notion de controverse environnementale

Une controverse est généralement un événement unique tel qu'un déversement, un accident, une action réglementaire, ou un ensemble d'événements étroitement liés, ou toutes les allégations telles que les poursuites judiciaires concernant la contribution présumée d'une entreprise au changement climatique, les multiples allégations de résistance d'une entreprise aux appels à des améliorations en faveur du climat, ou le statut d'une entreprise en tant qu'émetteur exceptionnellement important de GES.

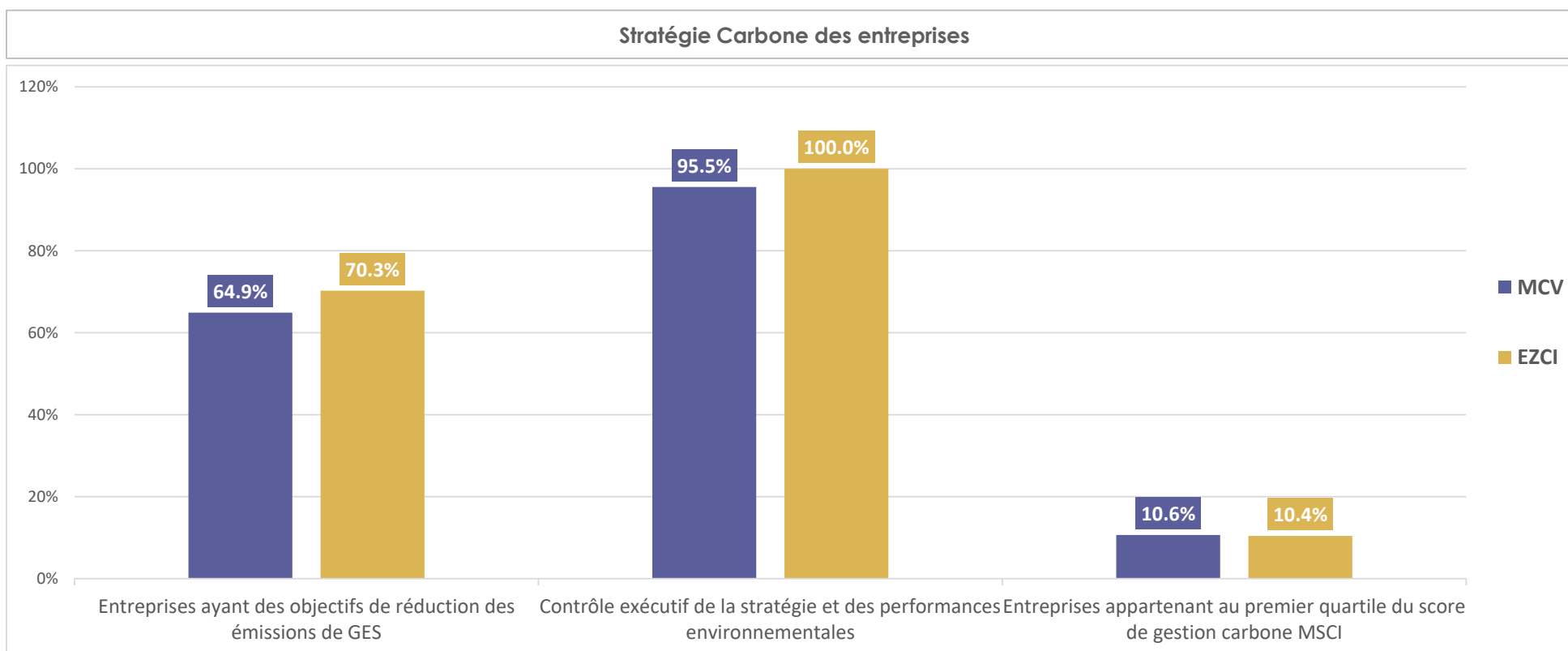
Chaque controverse est évaluée en fonction de la gravité de son impact sur la société ou l'environnement et est donc classée comme "très grave (very severe)", pour le pire des cas, "grave (severe)", "modérée (moderate)" ou "mineure (minor)".

- "Rouge (Red)" : indique qu'une entreprise a été impliquée dans une ou plusieurs controverses récentes très graves ;
- "Orange" : Indique qu'une entreprise a été impliquée dans une ou plusieurs controverses structurelles graves et récentes (en cours) ;
- "Jaune (Yellow)" : Indique que l'entreprise a été impliquée dans des controverses récentes de niveau modéré à sévère ;
- "Vert (Green)" : Indique que l'entreprise n'est pas impliquée dans des controverses importantes et récentes.

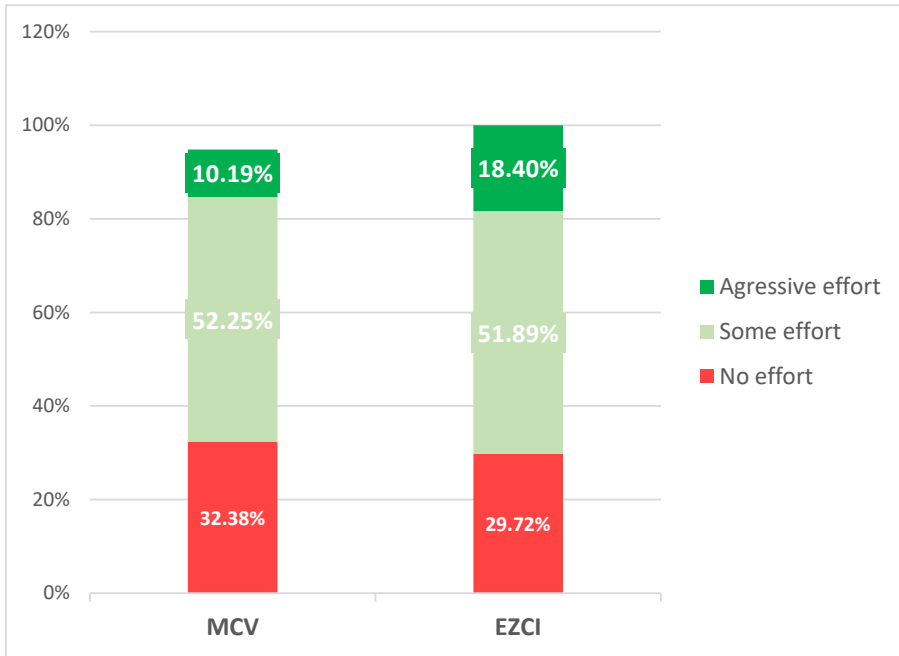
## CAPACITE D'ADAPTATION AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

### Exposition aux sociétés avec des stratégies proactives de management du Carbone

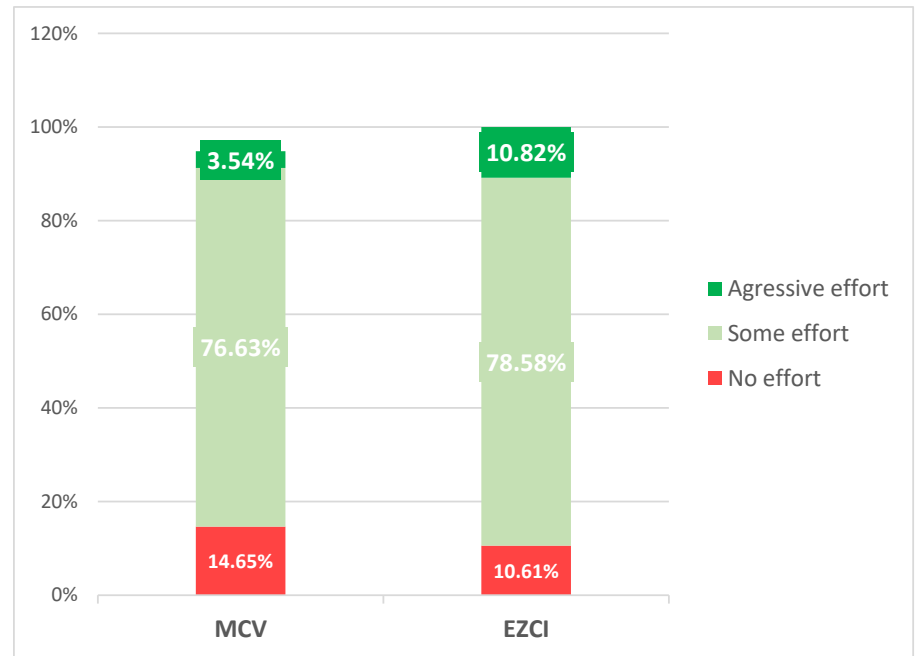
	MCV	EZCI	Δ
Note moyenne de mitigation du risque lié aux émissions de GHG	6.33	6.96	● -0.62



Mise en place de Target de réduction des émissions



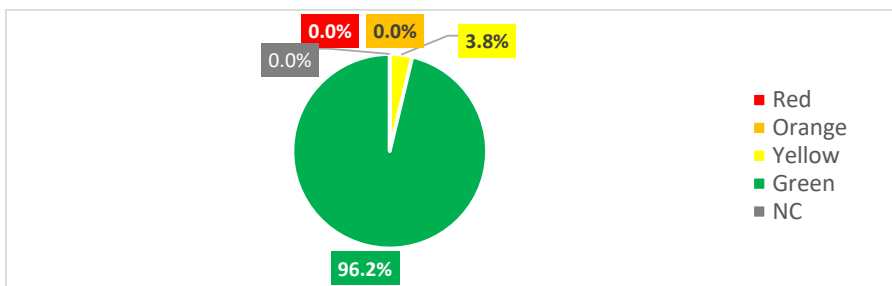
Utilisation de sources d'énergies verte



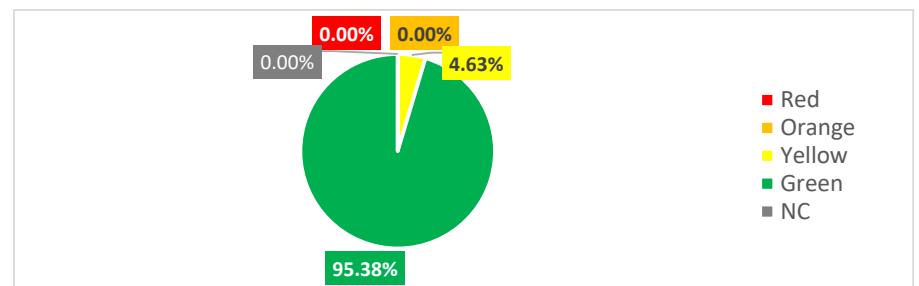
	MCV	EZCI
Exposition non couverte	1.4%	0.0%

Exposition aux Controverses Environnementales

Fonds



Indice



## Exposition revenus verts et énergies fossiles

Si les mesures de l'empreinte carbone constituent un point de départ approprié pour établir l'exposition de base d'un portefeuille, une analyse plus approfondie est essentielle pour éclairer la prise de décision effective. Si une transition effective vers une faible intensité de carbone a lieu, la demande de produits et de services à forte intensité carbone pourrait diminuer au profit de produits et de services à faible ou à zéro intensité carbone. La migration de la demande des entreprises à forte intensité carbone vers d'autres fournisseurs de produits ou de services à faible (voire zéro) intensité carbone pourrait modifier le profil risque-rendement non seulement de ces entreprises mais aussi de certaines industries dans leur ensemble.

### Comprendre la notion d'intensité fossile

Les revenus liés à des combustibles fossiles sont déterminés comme la moyenne pondérée de l'exposition aux revenus de l'extraction thermique du charbon, de l'extraction (conventionnelle ou non) des hydrocarbures, ainsi que des revenus de la production d'énergie thermique à l'aide du charbon.

La réduction de la demande de produits et de services à forte intensité carbone pourrait entraîner des tensions financières et une baisse des actifs dans ces industries. Historiquement, les investisseurs ont porté une plus grande attention aux industries à forte intensité carbone qui pourraient être directement touchées par une éventuelle transition vers une économie à faible intensité carbone : la production d'électricité à partir de combustibles fossiles, l'extraction du charbon et la production de pétrole et de gaz.

### Comprendre la notion d'intensité verte

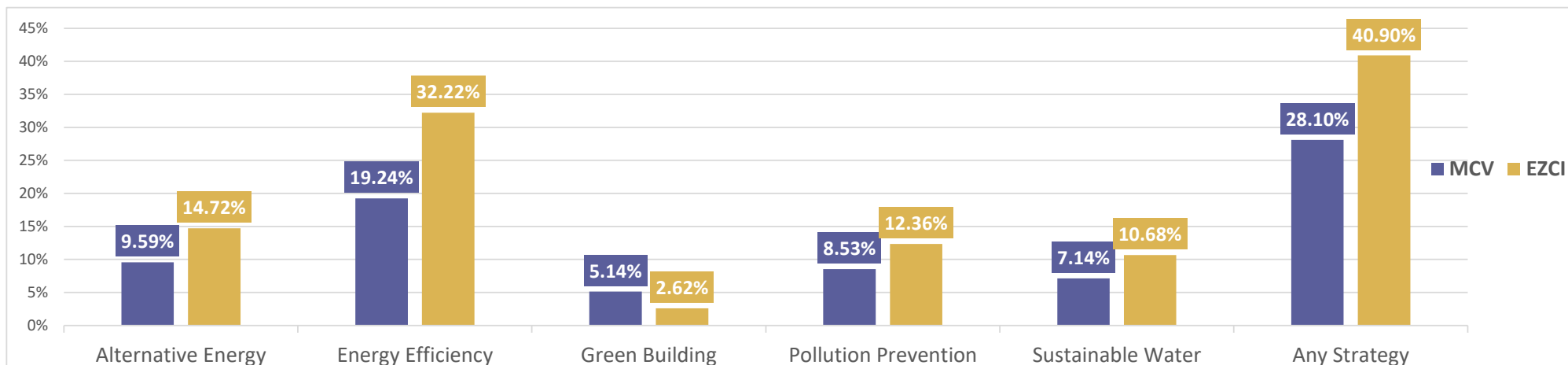
Le revenu vert est déterminé comme la moyenne pondérée de l'exposition du chiffre d'affaires aux énergies alternatives ("Alternative Energy"), à l'efficacité énergétique ("Energy Efficiency"), à la construction écologique ("Green Building"), à la prévention de la pollution ("Pollution Prevention") et à la gestion durable de l'eau ("Sustainable Water").

Les entreprises et les industries dont les produits et les activités sont bien positionnés pour la transition (par exemple, les producteurs d'énergie renouvelable et les fabricants de véhicules électriques) pourraient voir la demande de leurs produits et services augmenter dans le cadre de la transition vers des technologies à faible intensité carbone.

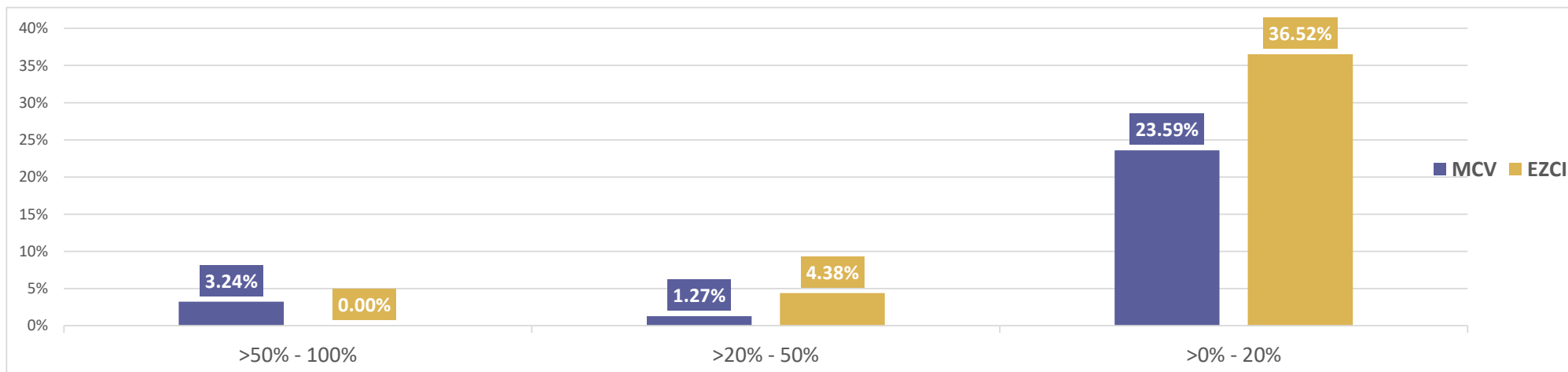
## EXPOSITION REVENUS VERTS & FOSSILES

### Intensité Verte - Exposition aux revenus "green"

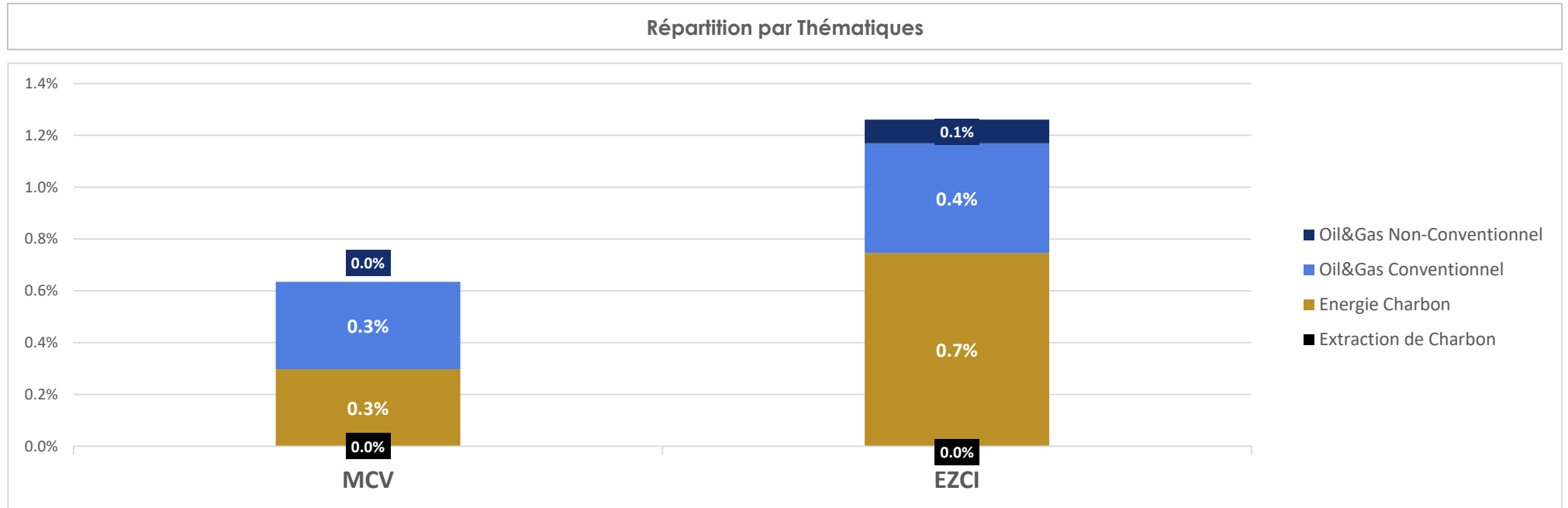
Répartition par Thématiques



Répartition par Tranches de revenu



## Intensité Fossile - Exposition aux revenus lié à l'énergie fossile



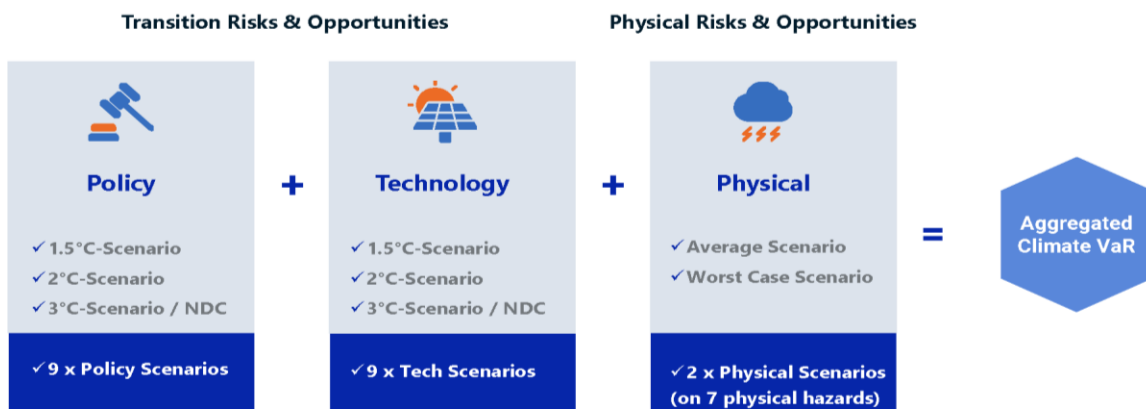
## Climate VaR & Alignement 2°C

### Comprendre la notion de Climate Value at Risk

La "Climate Value at Risk" (Climate VaR), déterminée par MSCI, analyse les risques climatiques selon une série de scénarios de risques climatiques physiques et de transition.

La Climate Value at Risk du portefeuille est une agrégation pondérée de la Climate VaR de chaque société présente en portefeuille. Les pourcentages figurant dans les tableaux ci-après représentent la valeur actuelle des coûts engendrés par des risques politiques futurs, des bénéfices d'opportunités technologiques et des coûts (ou bénéfices dans certains cas) liés à des événements climatiques extrêmes. Elle est exprimée en pourcentage de la valeur de marché du portefeuille si le scénario en question se réalise (une VaR positive correspond à une opportunité nette, une VaR négative à un risque net).

### ► The Climate Value-at-Risk Building Blocks



Le thermomètre figurant en page suivante illustre le potentiel de réchauffement du portefeuille, en relation avec les températures cibles dans le cadre des négociations sur le changement climatique mondial.

Le potentiel de réchauffement est la somme pondérée du potentiel de réchauffement individuel de toutes les positions du portefeuille.

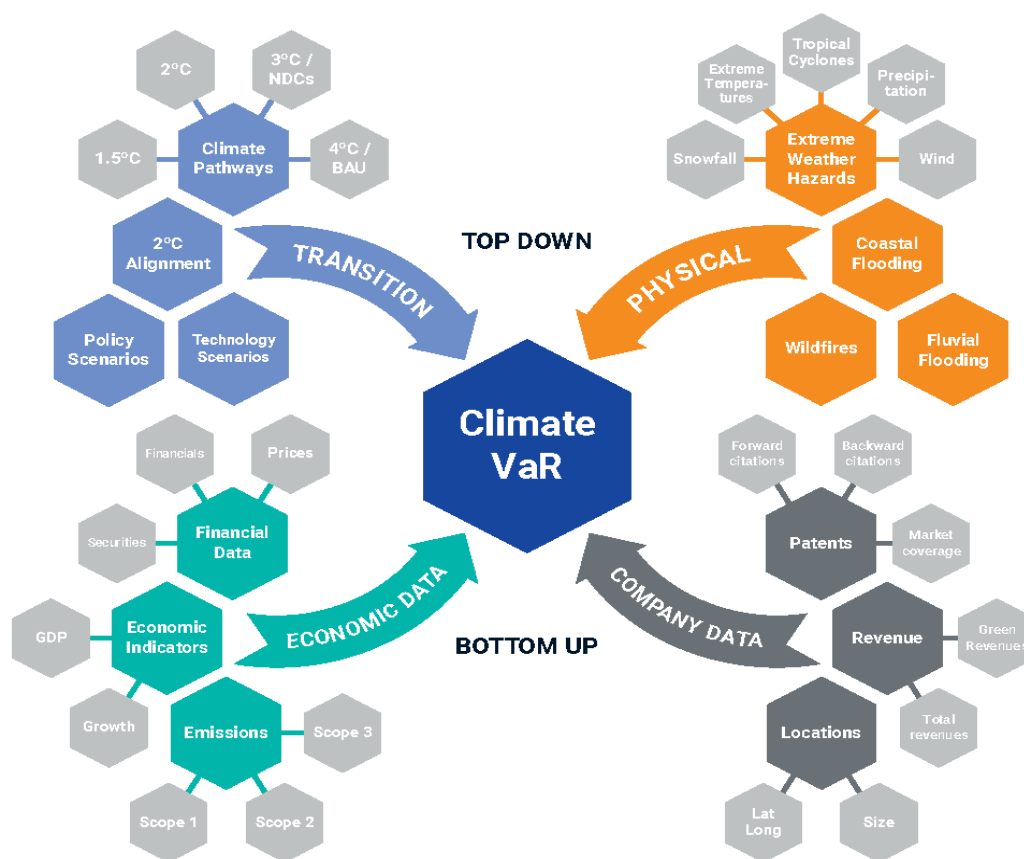
### Méthodologie Climate VaR

La démarche Climate Value at Risk utilise une méthodologie top down et bottom up pour calculer les risques liés au changement climatique, tels que ceux liés aux politiques futures visant à lutter contre le changement climatique, ou aux risques climatiques physiques et aux dangers météorologiques extrêmes.

En premier lieu, le modèle quantifie les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) de chaque pays, intégrés dans les politiques qui ont été publiées dans le cadre des "Contributions Déterminées au niveau National" (NDCs) de l'accord de Paris.

Les objectifs de réduction des émissions de chaque pays sont ensuite ventilés en objectifs sectoriels. Grâce à la base de données MSCI des installations de production, les objectifs sectoriels de réduction des émissions sont ensuite attribués à chaque unité de production de l'entreprise, ce qui permet à MSCI d'intégrer les exigences en matière de réduction des émissions de GES pour les installations détenues et exploitées par des entreprises à l'échelle mondiale.

En utilisant des estimations des prix futurs du carbone dans le cadre de scénarios politiques spécifiques, le modèle calcule ensuite les coûts associés à ces objectifs de réduction des émissions, et les mesures de la "Policy Climate Value at Risk".



Les scénarios de risque climatique physique définissent les conséquences climatiques possibles résultant de l'augmentation des niveaux d'émissions de GES, et de la charge (ou de l'opportunité) financière qui en découle pour les entreprises et leurs investisseurs.

En utilisant les 35 dernières années d'observations climatiques pour établir une base de référence historique, MSCI met en perspective les évolutions climatiques aiguës et chroniques pour les 15 prochaines années en modélisant respectivement les coûts liés aux dommages causés aux actifs, et à l'interruption des activités.

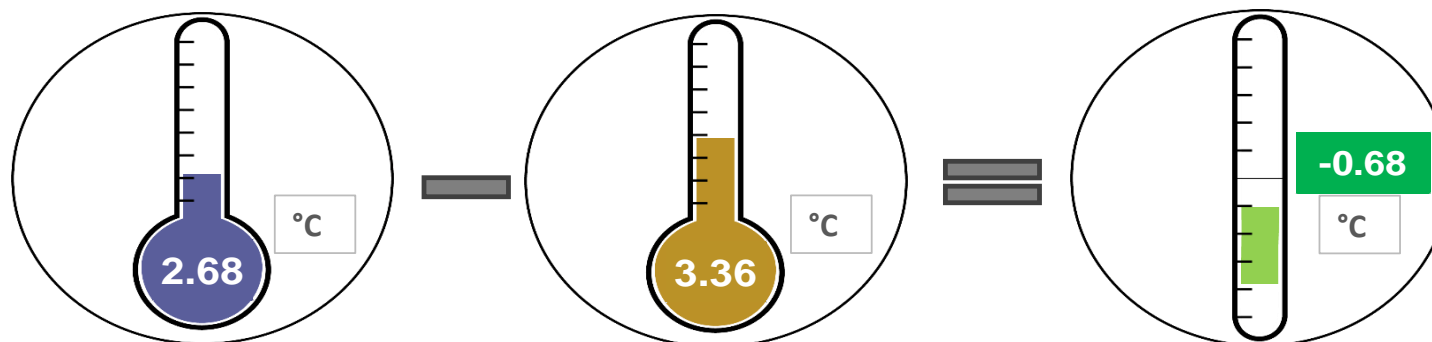


## Climate VaR & Alignement 2°C

### MSCI Climate Value at Risk

	MCV		EZCI		$\Delta$
<b>Climate VaR 2°C agrégée</b>	-4.7%		-5.6%		0.9%
Policy 2°C Climate VaR	-5.8%		-9.4%		3.6%
Technology Opportunities 2°C Climate VaR	2.8%		5.8%		-3.0%
Physical Risk Climate VaR	-4.1%		-4.8%		0.7%

### Alignement avec les objectifs de températures 2°C



## Démarche générale de prise en compte des critères ESG

En tant que signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations-Unies, plusieurs mesures sont mises en place par Montpensier Finance afin d'adapter ses processus de gestion et de mettre en œuvre des process, et une organisation, ayant comme objectif de respecter les Principes pour l'Investissement Responsable, prenant en compte les facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

Depuis 2015, Montpensier Finance a accentué son engagement responsable. Lors de cette formalisation, nous avons notamment défini une politique ESG, qui est venue compléter une politique de vote, mise en place dès 2005. Montpensier Finance a également mis en place une politique d'engagement afin d'enrichir ce dispositif.

Les modalités de prise en compte par Montpensier Finance des critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance sont décrites sur le site internet :

- Rubrique « Politique ESG » de la page du site  
<https://www.montpensier.com/fr-FR/informations-reglementaires>
- La prise en compte des critères extra-financiers dans les gestions de Montpensier Finance est également présentée sur la page du site  
<https://www.montpensier.com/fr-FR/engagement-responsable>

Montpensier Finance intègre des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance indispensables pour des investissements de long terme responsables et performants. L'évaluation ESG est une composante à part entière des méthodes de gestion (des fonds investis en valeurs en direct) mises en œuvre par Montpensier Finance.

Une composante ESG a été intégrée à l'ensemble des méthodes de gestion. Elle est décrite dans la présentation du fonds en début du présent rapport. Les fonds labellisés disposent chacun d'un Code de Transparence, disponible sur la page du fonds du site internet [montpensier.com](https://www.montpensier.com), présentant le process ESG spécifique mis en œuvre dans chacun des fonds concernés.

Dans ce cadre, Montpensier Finance a mis en place différents indicateurs (notations ESG des portefeuilles, exclusion des armes non conventionnelles, flag controverses, intensité carbone, ...) calculés de façon hebdomadaire, sur la base des éléments disponibles via MSCI, le cas échéant amendés compte tenu des analyses ad hoc menées par l'équipe pilote ESG.

D'une façon générale, les notes et limites sont calculées sur la fraction du portefeuille faisant l'objet d'une notation MSCI, les poids étant rebasés à 100.

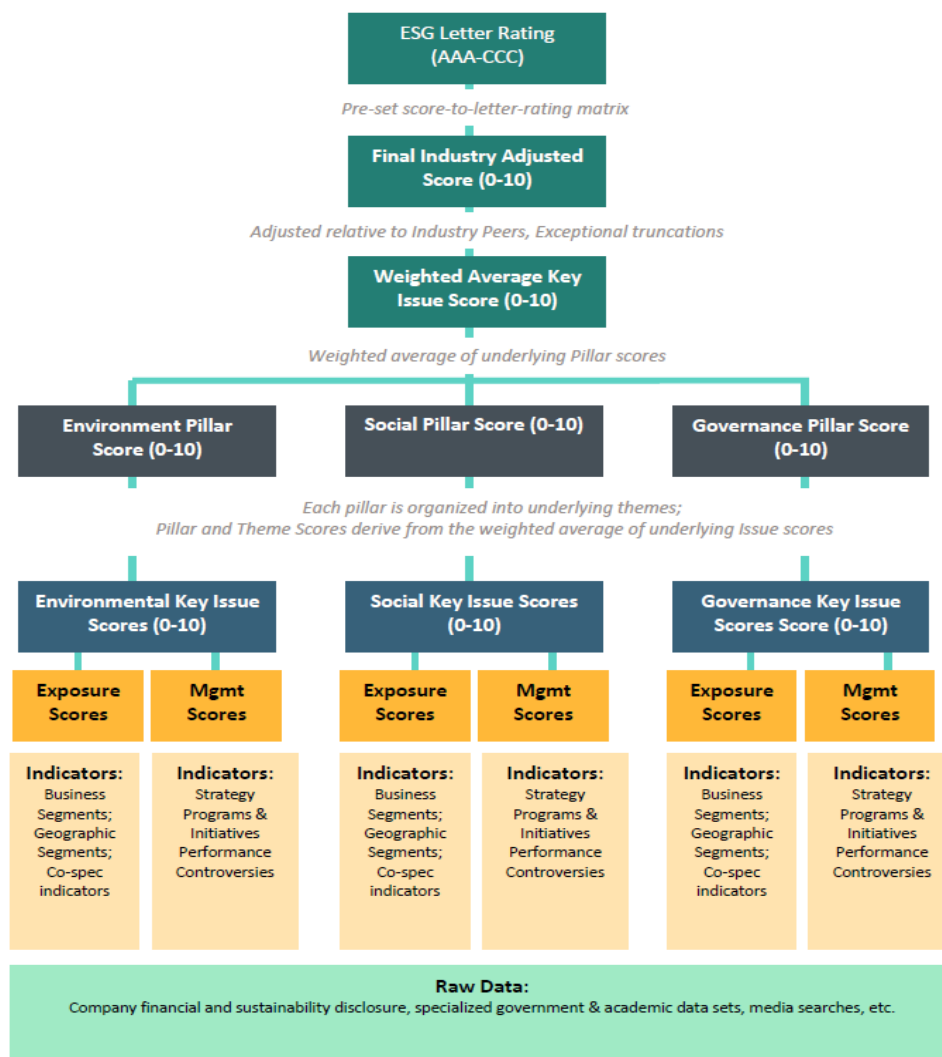
Les notes des portefeuilles sont calculées de façon globale. Certaines valeurs en portefeuille peuvent avoir des notes ne respectant pas unitairement les limites.

## Nature des critères ESG pris en compte

### Notation MSCI ESG Ratings :

Les valeurs sont analysées par MSCI selon les trois grands axes : Environnement, Social et Gouvernance, avec une approche best in class consistant à noter les entreprises d'un point de vue extra-financier au sein de leur secteur et de leur environnement socio-géographique.

Les impacts sont analysés en termes de contribution et d'horizon de temps.



L'échelle de notation qui en résulte se situe dans un range allant de CCC à AAA (une note élevée traduit un meilleur score) :

Letter Rating	Final Industry-Adjusted Company Score
AAA	8.6* - 10.0
AA	7.1 – 8.6
A	5.7 – 7.1
BBB	4.3 – 5.7
BB	2.9 – 4.3
B	1.4 – 2.9
CCC	0.0 – 1.4

\*Appearance of overlap in the score ranges is due to rounding error. The 0 to 10 scale is divided into 7 equal parts, each corresponding to a letter rating.

### Seuils d'alerte ESG Ratings :

Des seuils d'alerte ESG Ratings sont appliqués par Montpensier à chaque portefeuille. Trois types de seuils d'alerte sont mis en place :

Limites ESG Ratings	Seuil d'alerte de notation
Note moyenne de chaque portefeuille	≥ 5.7 ce qui correspond à la limite entre la note MSCI A et BBB
Pourcentage cumulé de l'actif noté ayant une note ≤ B	≤ 10 %
Pourcentage cumulé de l'actif noté ayant une note ≤ BBie, BB, B et CCC	≤ 20 %

En cas de dépassement de seuil d'alerte, ou de valeur non notée, les éléments suivants peuvent être étudiés :

- Composante à l'origine de la mauvaise notation ;
- Étude de recherche MSCI publiée sur la ou les valeurs provoquant le franchissement de seuil ;
- Analyse sectorielle fournie par MSCI ;
- Informations publiées par la société ;
- Autres éléments publiés, peer group, ... pouvant venir compléter cette analyse.

Le cas échéant, l'analyse ad hoc peut conduire à implémenter une notation interne pour les valeurs non notées, ou à réévaluer la note d'une ou plusieurs valeurs, si cela paraît justifié.

L'ensemble des valeurs (anciennes ou nouvelles) qui entraînent le franchissement d'un seuil peuvent faire l'objet de mesure allant jusqu'à la cession de tout ou partie de la ligne concernée, en fonction des conditions de marché.

### Suivi des Controverses

#### Echelle de notation MSCI ESG Controversies :

L'échelle de notation ESG Controversies de MSCI se situe dans un range allant de « Red » à « Green ».

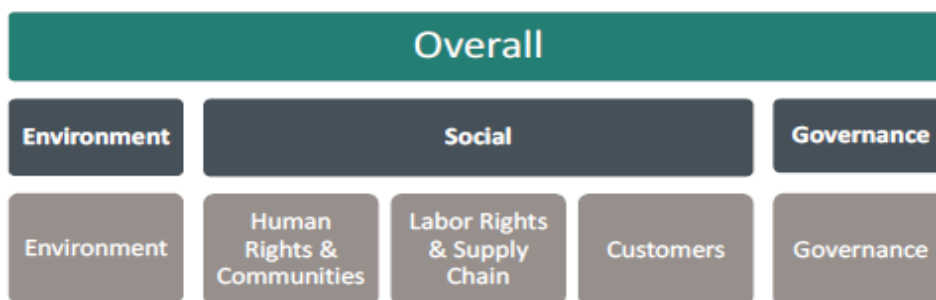
Les controverses sont classées par sévérité :

	Very Serious	Serious	Medium	Minimal
Extremely widespread	Very Severe	Very Severe	Severe	Moderate
Extensive	Very Severe	Severe	Moderate	Moderate
Limited	Severe	Moderate	Minor	Minor
Low	Moderate	Moderate	Minor	Minor

Les sociétés sont classées selon la sévérité des controverses dont elles ont, le cas échéant, fait l'objet :

SCORE	SEVERITY	TYPE	STATUS
0	Very Severe	Non-Structural	Concluded
	Very Severe	Non-Structural	Ongoing
	Very Severe	Structural	Concluded
	Very Severe	Structural	Ongoing
1	Severe	Structural	Ongoing
2	Severe	Structural	Concluded
	Severe	Non-Structural	Ongoing
3	Severe	Non-Structural	Concluded
4	Moderate	Structural	Ongoing
5	Moderate	Structural	Concluded
	Moderate	Non-Structural	Ongoing
6	Moderate	Non-Structural	Concluded
7	Minor	Structural	Ongoing
8	Minor	Structural	Concluded
	Minor	Non-Structural	Ongoing
9	Minor	Non-Structural	Concluded
10	None	NA	NA

Les critères MSCI utilisés dans ce cadre sont les suivants :



**Seuils d'alerte ESG Controversies appliqués par Montpensier à chaque portefeuille :**

Montpensier Finance a choisi de suivre en particulier certains motifs de controverses :

**Screening ESG Controversies**

Sociétés identifiées comme étant impliquées dans le travail des enfants

Sociétés identifiées comme étant impliquées dans le non-respect des droits de l'homme

Sociétés identifiées comme étant impliquées dans la dégradation des performances environnementales

Sociétés identifiées comme étant impliquées dans des controverses liées à de la corruption

Un seuil d'alerte est mis en place par Montpensier Finance :

Limites ESG Controversies	Seuil d'alerte de notation
Valeurs ayant une note ESG Ratings faisant l'objet de controverses « Red » sur les thématiques monitorées, et dont la note IVA est < BB	Analyse qualitative ad hoc
Valeurs n'ayant pas de note ESG Ratings faisant l'objet de controverses « Red » sur les thématiques monitorées	Analyse qualitative ad hoc

En cas de dépassement de seuil d'alerte, les éléments suivants peuvent être étudiés :

- Caractère structurel ou ponctuel de la controverse ;
- Mesures mises en place par la société pour remédier à la controverse.
- Note de recherche MSCI publiée sur la ou les valeurs provoquant le franchissement de seuil ;
- Autres éléments publiés pouvant venir compléter cette analyse.

L'analyse peut conduire à une réévaluation du niveau de controverse, si cela paraît justifié.

Les mesures prises peuvent aller jusqu'à la cession de tout ou partie de la ligne concernée, en fonction des conditions de marché, ou non-investissement dans la valeur.

## Monitoring de certaines activités

Pour le monitoring de certaines activités, Montpensier Finance s'appuie sur MSCI Business Involvement Screening (BIS)

### Screening MSCI Business Involvement Screening :

Le filtre BIS de MSCI est binaire. Les critères disponibles permettent de scanner l'univers BIS pour identifier les valeurs impliquées dans certaines activités (armement, ...).

### Limites BIS appliquées par Montpensier à chaque portefeuille :

Outre les valeurs interdites à l'ensemble des gestions :

- Le traité d'interdiction des mines anti-personnel (Traité d'Ottawa),
- La convention sur les armes à sous-munitions (Convention d'Oslo),

Montpensier Finance a mis en place des limites spécifiques à certains fonds, notamment au fonds labélisés, tel que décrit le cas échéant dans la présentation du fonds en début du présent rapport.

## Suivi et Contrôle

### Quotidien

- Contrôles pre-trade effectués par les gérants d'OPC et par la Direction des opérations.

Les paramétrages de l'outil de suivi de ratios Amundi est réalisé par Amundi selon les indications transmises par la Direction des Opérations, qui est également en charge du test des contraintes.

- Contrôles post-trade effectués par la Direction des opérations.

### Hebdomadaire

Pour tous les OPC investis en valeurs en direct, la Direction des Opérations assure le suivi des indicateurs ESG sur une base hebdomadaire (notations ESG des portefeuilles, exclusion des armes non conventionnelles, flag controverses, intensité carbone, ...).

Ce suivi est transmis aux gérants, à l'analyste ISR, et responsable de la fonction contrôle des risques.

### Mensuel

Contrôles effectués par le Comité des Risques.

Le Comité des Risques effectue tous les mois une revue des ratios des OPC gérés par Montpensier Finance.

Il revoit en outre mensuellement l'ensemble des tableaux de suivi des notations ESG des fonds investis en valeurs en direct.

### Trimestriel

Contrôles effectués par le Contrôle Interne.

Les contrôles quotidiens relatifs au respect des ratios et à la correction des éventuelles anomalies sont formalisés chaque trimestre. Les tableaux prévus dans le cadre du dispositif de contrôle permanent sont complétés.

### Annuel

Contrôles effectués par le Contrôle Interne.

Dans le cadre du « Plan Annuel de Contrôle – Contrôles Périodiques », une mission par an est effectuée pour vérifier le suivi des ratios réglementaires et spécifiques et une mission par an pour contrôler le respect de la politique ESG, notamment afin de vérifier la conformité des fonds labélisés avec le référentiel des label concernés.

### Politique de Vote

La politique de vote complète est disponible sur le site internet de Montpensier Finance :

- <https://www.montpensier.com/fr-FR/informations-reglementaires>

Le dernier rapport sur l'exercice des droits de vote est disponible sur notre site internet :

- [https://www.montpensier.com/sites/default/files/public/documents/exercice-droits-de-vote\\_rapport.pdf](https://www.montpensier.com/sites/default/files/public/documents/exercice-droits-de-vote_rapport.pdf)

### Politique d'Engagement

• La politique d'engagement complète peut être consultée sur le site internet de Montpensier Finance :

- <https://www.montpensier.com/fr-FR/informations-reglementaires>

• Le dernier rapport sur les démarches d'engagement mises en oeuvre est disponible sur notre site internet :

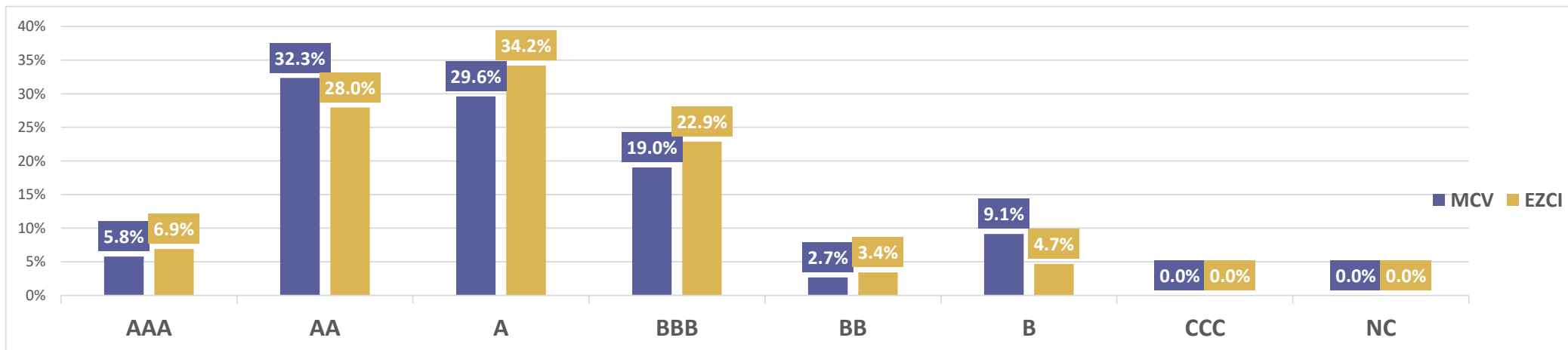
- [https://www.montpensier.com/sites/default/files/public/documents/engagemnet\\_rapport.pdf](https://www.montpensier.com/sites/default/files/public/documents/engagemnet_rapport.pdf)

## Analyse ESG en lien avec l'art. 173

### Note ESG Moyenne

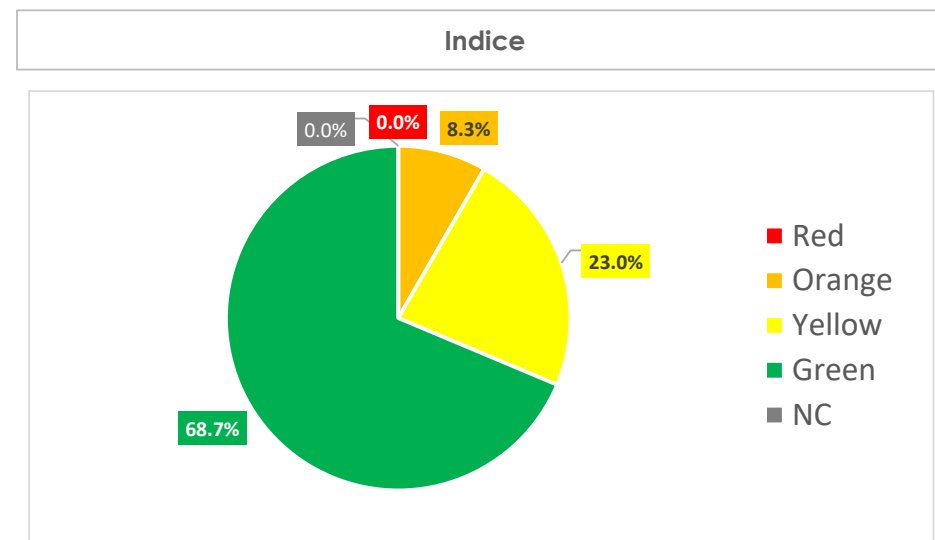
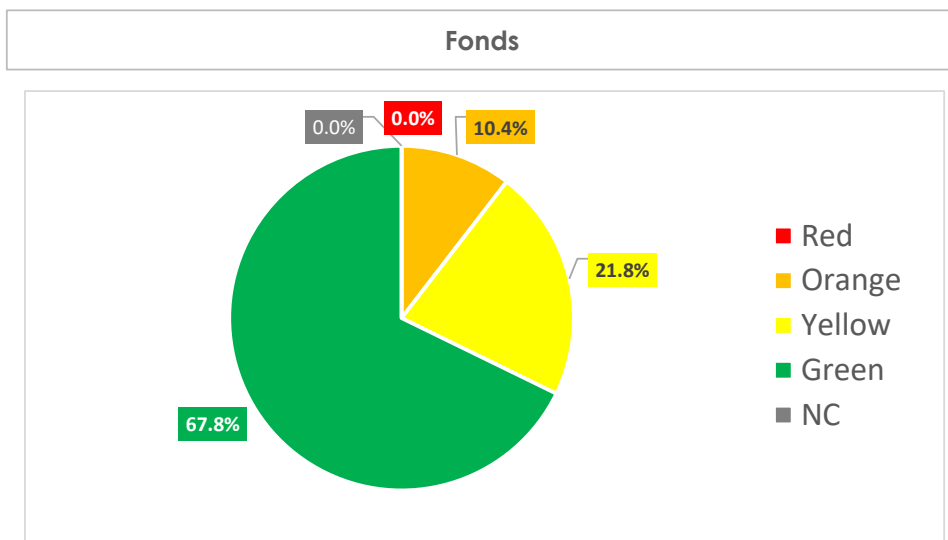


Répartition par Ratings

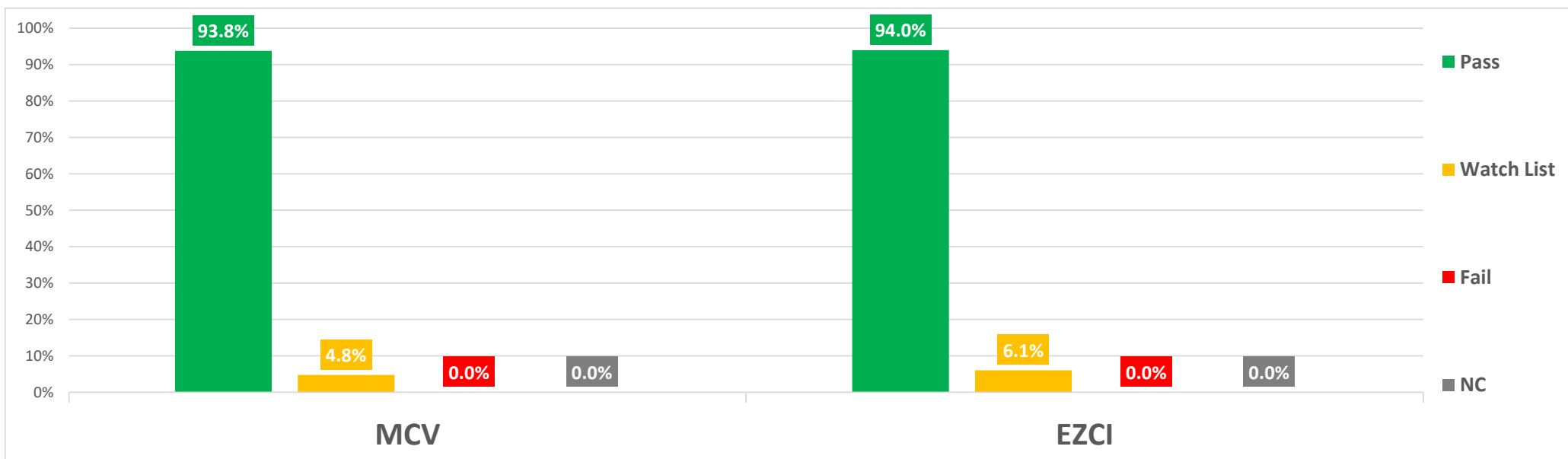




### Exposition aux Controverses Environnementales



### Respect du Global Compact des Nations Unis



## TOP 10 du Portefeuille

ISSUER	Pays	Secteur	% FCP	Rating MSCI	Global Compact	Réduction d'émissions	Controverse Environnement
Deutsche Wohnen SE	Allemagne	Real Estate	4.9%	AA	●	No target	Green
ADIDAS AG	Allemagne	Personal & Household Good	4.6%	AAA	●	Company sets GHG reduction targets	Green
ARCHER OBLIGATIONS S/ France		-	4.4%	AA	●	Company sets GHG reduction targets	Green
TELECOM ITALIA SPA	Italie	Telecommunications	4.3%	BBB	●	No target	Green
Airbus SE	France	Industrial Goods & Services	4.3%	B	●	Company sets GHG reduction targets	Green
Deutsche Post AG	Allemagne	Industrial Goods & Services	4.2%	AA	●	Company sets GHG reduction targets	Green
Cellnex Telecom S.A.	Espagne	Telecommunications	3.5%	BBB	●	Company sets GHG reduction targets	Green
ORPEA S.A.	France	Health Care	3.3%	A	●	No target	Green
SAFRAN S.A.	France	Industrial Goods & Services	3.3%	A	●	Company sets GHG reduction targets	Green
WORLDLINE SA	France	Industrial Goods & Services	3.0%	AA	●	Company sets GHG reduction targets	Green

## Avertissement

Document non contractuel. Il est recommandé au donneur d'ordre, préalablement à toute prise de décision d'investissement ou de désinvestissement, de prendre connaissance des conditions de fonctionnement et des mécanismes régissant les marchés financiers, d'évaluer les risques y afférents et de recourir à tous moyens nécessaires à la bonne compréhension de ces mécanismes.

Dans ses choix d'investissement, l'investisseur doit toujours rester conscient du fait que certains actifs présentent des risques importants. LES CHIFFRES CITES ONT TRAIT AUX ANNEES ECOULEES. LES PERFORMANCES PASSEES NE SONT PAS UN INDICATEUR FIABLE DES PERFORMANCES FUTURES. Elles ne constituent en aucun cas une garantie future de performance ou de capital, qui peut ne pas être restitué intégralement. Le présent document ne constitue ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Les valeurs citées peuvent ne plus figurer dans les portefeuilles des OPCVM gérés par Montpensier Finance, et ne constituent en aucun cas une recommandation d'investissement ou de désinvestissement. Il est recommandé, avant tout investissement, de LIRE ATTENTIVEMENT LE DICI ET LE PROSPECTUS DE L'OPCVM SOUSCRIT.

Montpensier Finance recommande à l'investisseur de consacrer le temps nécessaire à déterminer l'adéquation de l'investissement à son patrimoine et à définir la répartition diversifiée de ses avoirs conformément à ses objectifs, à ses contraintes, y compris règlementaires, et à son horizon de placement. Plus cet horizon est court, moins il convient de prendre des risques. Il convient également qu'il vérifie l'horizon de placement de l'OPCVM et la catégorie d'investissement spécifiés dans le prospectus.

Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n'ont pas fait l'objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Finance. Montpensier Finance est susceptible de détenir des liens d'intérêt (notamment promoteur, gestionnaire ou distributeur) ou de détenir des positions sur les OPCVM ou les valeurs mentionnés. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Finance. Le prospectus de l'OPCVM et le DICI sont disponibles chez Montpensier Finance et sur [www.montpensier.com](http://www.montpensier.com).

**Les valeurs citées dans le présent document sont susceptibles de ne plus figurer dans les portefeuilles des OPCVM gérés par Montpensier Finance, et ne constituent en aucun cas une recommandation d'investissement ou de désinvestissement.**