

Code de transparence

Déclaration d'engagement

L'investissement socialement responsable (ISR) est un élément essentiel de la stratégie d'investissement de Cholet Dupont Asset Management (CDAM). Nous sommes activement impliqués dans l'ISR qui représente une part croissante de notre gestion. Nous souhaitons vous faire partager cet engagement à travers ce code de transparence où nous éclaircissons les éléments fondamentaux de notre gestion ISR.

Conformité avec le Code de Transparence

La société Cholet Dupont Asset Management s'engage pour la transparence et nous souhaitons être aussi transparents que possible compte tenu des environnements réglementaires et concurrentiels en vigueur dans l'Etat où nous opérons.

06 octobre 2023

Table des matières

Table des matières.....	2
1. Liste des fonds concernés par ce Code de transparence	4
2. Données générales sur la société de gestion.....	5
2.1. Nom de la société de gestion en charge du ou des fonds auxquels s’applique ce Code	5
2.2. Quels sont l’historique et les principes de la démarche d’investisseur responsable de la société de gestion ?	5
2.3. Comment la société de gestion a-t-elle formalisé sa démarche d’investisseur responsable ?	7
2.4. Comment est appréhendée la question des risques ESG dont ceux liés au changement climatique par la société de gestion ? Art. 173	8
2.5. Quelles sont les équipes impliquées dans l’activité d’investissement responsable de la société de gestion ?	9
2.6. Quel est le nombre d’analystes ISR et le nombre de gérants ISR employés par la société de gestion ?	10
2.7. Dans quelles initiatives concernant l’Investissement Responsable la société de gestion est-elle partie prenante ?	10
2.8. Quel est l’encours total des actifs ISR de la société de gestion ?	10
2.9. Quel est le pourcentage des actifs ISR de la société de gestion rapporté aux encours totaux sous gestion ?	10
2.10. Quels sont les fonds ISR ouverts au public gérés par la société de gestion ?.....	10
3. Données générales sur le(s) fonds ISR présenté(s) dans ce Code de transparence	11
3.1. Quel(s) est (sont) le(s) objectif(s) recherché(s) par la prise en compte des critères ESG au sein du fonds ?	11
3.2. Quels sont les moyens internes et externes utilisés pour l’évaluation ESG des émetteurs formant l’univers d’investissement du/des fonds ?	11
3.2.1 Moyens internes :	11
3.2.2 Moyens externes :	12
3.3. Quels critères ESG sont pris en compte par le(s) fonds ?.....	14
3.3.1 Exclusion	14
3.3.2 Notation ESG	18
3.3.3 Indicateurs ESG	18
Indicateurs de Gouvernance	18
Indicateurs Sociaux.....	21
Indicateurs Environnement et Climat	22
Indicateurs Droits Humains.....	22
3.4. Quels principes et critères liés aux changements climatiques sont pris en compte par le(s) fonds ?.....	22

3.5. Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation...)?	22
3.6. À quelle fréquence est révisée l'évaluation ESG des émetteurs ? Comment sont gérées les controverses ?	23
4. Processus de gestion	24
4.1. Comment les résultats de la recherche ESG sont-ils pris en compte dans la construction du/des portefeuille(s) ?	24
4.2. Comment les critères relatifs au changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction du/des portefeuilles ?	26
4.3. Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans le portefeuille du fonds ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG (hors OPC) ?	26
4.4. Le process d'évaluation ESG et / ou processus de gestion a-t-il changé dans les douze derniers mois ?	26
4.5. Une part des actifs du ou des fonds est-elle investie dans des organismes solidaires ?	26
4.6. Le ou les fonds pratiquent-ils le prêt / emprunt de titres ?	27
4.7. Le ou les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?	27
4.8. Le ou les fonds investissent-ils dans des OPC ?	27
5. Contrôles ESG	27
5.1. Quelles sont les procédures de contrôles internes et/ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille par rapport aux règles ESG fixées pour la gestion du/des fonds ?	27
6. Mesures d'impact et rapports ESG	28
6.1. Comment est évaluée la qualité ESG du/des fonds ?	28
6.2. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par le(s) fonds ?	28
6.3. Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR du ou des fonds ?	28
6.4. La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?	28

1. Liste des fonds concernés par ce Code de transparence

Le présent code de transparence s'applique aux fonds Madeleine Mid Caps Euro ISR et Oudart Opportunités France ISR.

1. Madeleine Midcaps Euro ISR :

Stratégies dominantes et complémentaires	Classe d'actifs principale	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds au 30/06/2023	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
<input checked="" type="checkbox"/> Best in universe <input checked="" type="checkbox"/> Best in class <input type="checkbox"/> Best effort <input checked="" type="checkbox"/> Exclusion <input type="checkbox"/> Thématique ISR <input type="checkbox"/> Engagement	<input checked="" type="checkbox"/> Actions françaises <input checked="" type="checkbox"/> Actions de la zone euro <input checked="" type="checkbox"/> Actions de pays de l'UE <input type="checkbox"/> Actions internationales <input type="checkbox"/> Obligations et autres titres de créance libellés en euro <input type="checkbox"/> Obligations et autres titres de créance internationaux <input type="checkbox"/> Monétaire	<input type="checkbox"/> Alcools <input checked="" type="checkbox"/> Armement <input checked="" type="checkbox"/> Charbon <input type="checkbox"/> Energie fossiles non conventionnelles <input type="checkbox"/> Pacte mondial <input checked="" type="checkbox"/> Tabac <input type="checkbox"/> Autres politiques sectorielles :	Madeleine Midcaps Euro ISR : 81,55 Millions d'euros	<input type="checkbox"/> Label ISR <input type="checkbox"/> label TEEC <input type="checkbox"/> Label CIES <input type="checkbox"/> Label luxflag <input type="checkbox"/> Label FNG <input type="checkbox"/> Label Autrichien <input type="checkbox"/> Autres	Démarche d'investisseur responsable Politique de vote

2. Oudart Opportunités France ISR:

Stratégies dominantes et complémentaires	Classe d'actifs principale	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds au 30/06/2023	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
<input checked="" type="checkbox"/> Best in universe <input checked="" type="checkbox"/> Best in class <input type="checkbox"/> Best effort <input checked="" type="checkbox"/> Exclusion <input type="checkbox"/> Thématique ISR <input type="checkbox"/> Engagement	<input checked="" type="checkbox"/> Actions françaises <input type="checkbox"/> Actions de la zone euro <input type="checkbox"/> Actions de pays de l'UE <input type="checkbox"/> Actions internationales <input type="checkbox"/> Obligations et autres titres de créance libellés en euro <input type="checkbox"/> Obligations et autres titres de	<input type="checkbox"/> Alcools <input checked="" type="checkbox"/> Armement <input checked="" type="checkbox"/> Charbon <input type="checkbox"/> Energie fossiles non conventionnelles <input type="checkbox"/> Pacte mondial <input checked="" type="checkbox"/> Tabac	Oudart Opportunités France ISR : 53,98 Millions d'euros	<input checked="" type="checkbox"/> Label ISR <input type="checkbox"/> label TEEC <input type="checkbox"/> Label CIES <input type="checkbox"/> Label luxflag <input type="checkbox"/> Label FNG <input type="checkbox"/> Label Autrichien	Démarche d'investisseur responsable Politique de vote

2. Données générales sur la société de gestion

2.1. Nom de la société de gestion en charge du ou des fonds auxquels s'applique ce Code

La société Cholet Dupont Asset Management est une filiale à 100% du groupe Cholet-Dupont-Oudart.

Société de Gestion de Portefeuille (SGP), elle gère à la fois des portefeuilles privés pour une clientèle d'institutionnels et de personnes privées, et des OPC d'actions et d'obligations investis sur les marchés européens et mondiaux.

16 Place de la Madeleine - 75008 Paris – France

Tél : +33 (0)1 53 43 19 00

Fax : +33 (0)1 53 43 19 10

2.2. Quels sont l'historique et les principes de la démarche d'investisseur responsable de la société de gestion ?

L'introduction des principes d'investissement responsable s'est faite dans un premier temps au sein du groupe Oudart. Le groupe Oudart a rejoint le groupe Cholet Dupont en 2021, ayant pour implication la transmission de la culture et l'expertise d'investisseur responsable à tout le groupe Cholet Dupont Oudart. La mise en commun des efforts et des équipes engagées sur l'ESG a permis depuis une accélération du développement du processus ISR.

CDAM cherche à s'impliquer dans l'ISR de manière croissante : plus précisément, les principes d'investissement responsable ont commencé à guider les décisions d'investissement et la manière dont les fonds de CDAM sont gérés depuis 2022.

Nous pensons qu'un investissement réussi est intrinsèquement lié à l'identification, la compréhension et l'intégration des impacts environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans nos décisions et notre actionnariat. La méthodologie est explicitée en point 3.2.2 de ce document. En outre, nous sommes convaincus que la gestion ISR permet une création de valeur à long terme dans un monde en constante évolution.

Ce sont ces convictions qui nous ont conduit à intégrer progressivement les critères ESG dans notre processus d'investissement.

En 2021, nous avons formalisé notre approche d'investissement responsable et avons intégré les critères ESG de façon plus structurée dans notre processus de sélection de valeurs. Depuis, les informations et outils dont nous disposons, nos ressources et notre approche de l'intégration des principes d'investissement responsable ont évolué, en restant cependant fidèles à notre engagement de départ : être des actionnaires actifs des entreprises dans lesquelles nous investissons et refléter nos convictions ESG dans le cadre de notre processus d'investissement global.

Ainsi, nous nous sommes appuyés sur des prestataires externes comme :

- Sustainalytics pour le suivi et l'analyse des portefeuilles sous un angle ESG
- Glass Lewis pour la mise en œuvre de notre politique de vote
- Les analyses extra-financières de nos brokers (Kepler Cheuvreux, Société Générale, ODDO BHF)

L'équipe de gestion a été étoffée afin de formaliser nos démarches ESG. L'ensemble de l'équipe de gestion ainsi que d'autres compétences au sein de la structure se sont aussi mobilisés sur le développement de notre démarche ESG.

Grands principes de notre démarche d'investisseurs responsables :

Nous avons décidé d'exclure certaines activités de nos portefeuilles, soit qu'elles constituent l'essentiel des activités d'une société soit qu'elles représentent une partie significative de leur chiffre d'affaires.

Ainsi, nous excluons les activités qui peuvent engendrer des addictions telles que le tabac (production et distribution dans la limite d'une part du chiffre d'affaires), les drogues ou le jeu (casinos et salles de jeu), celles qui participent à la production de charbon ou celles qui ont un rapport avec certaines armes. Les entreprises impliquées dans la fabrication, la prestation de service ou le support technique des armes suivantes ainsi que de leurs composants sont totalement exclues : les mines anti-personnel, les armes à sous-munitions, les armes nucléaires, les armes chimiques et les armes biologiques.

L'analyse des controverses, c'est-à-dire des débats ou des polémiques issues de l'activité des sociétés est aussi un facteur d'exclusion de nos portefeuilles, particulièrement celles qui ont un caractère grave (score supérieur à 4/5) sur Sustainalytics engendrant une approche du risque ESG dégradée.

En tant qu'actionnaires, CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT (CDAM) a un rôle à jouer pour que ces entreprises prennent des engagements sérieux, sincères et vérifiables. L'exercice de notre droit de vote comme le recours au dialogue lors de réunions avec les sociétés investies sont en cela des leviers d'action efficaces.

Sur le sujet des émissions de carbone, nous nous engageons à publier l'empreinte des fonds que nous gérons afin de vérifier que nous sommes, année après année, sur la bonne voie.

La nécessité pour notre civilisation de réduire les pollutions de toutes sortes (gaz à effet de serre, plastique, etc..) recèle aussi de nombreuses opportunités d'investissement selon nous. C'est pour cela que les entreprises liées aux énergies renouvelables, à l'économie circulaire et à la digitalisation de nos processus sont analysées et constituent un vivier significatif de notre univers.

Pour plus de détails sur notre politique d'investisseur responsable :

<https://www.cholet-dupont-am.fr/demarche-dinvestisseur-responsable/>

2.3. Comment la société de gestion a-t-elle formalisé sa démarche d'investisseur responsable ?

Notre démarche d'investisseurs responsables est formalisée autour de deux piliers principaux. D'une part, la politique de vote et d'engagement, et d'autre part notre démarche d'investissement responsable.

Nous publions également des documents de suivi de nos performances de risques ESG tels que les rapports extra-financiers et nous nous engageons à constamment faire évoluer cette documentation en accord avec les évolutions réglementaires.

Notre démarche d'investissement responsable

Ce document formalise toute notre approche en matière de risques ESG. Il décrit notamment notre stratégie de sélection et d'exclusion des titres en respectant des critères de risques ESG.

<https://www.cholet-dupont-am.fr/demarche-dinvestisseur-responsable/>

Politique de vote et d'engagement :

En renforçant son engagement ESG, CDAM cherche à promouvoir une économie plus durable et socialement responsable. Cela se fait soit directement, à travers notre processus d'analyse et de gestion soit indirectement, par le dialogue constant avec les sociétés dans lesquelles nous investissons en cherchant à promouvoir les meilleures pratiques ESG dans ces entreprises.

Pilier central de l'investissement socialement responsable et des réglementations extra-financières actuelles, l'engagement occupe pour CDAM une place de premier plan dans sa politique ESG. L'engagement de CDAM se traduit essentiellement par la prise en compte et l'intégration de deux aspects fondamentaux.

D'une part, **le dialogue** : le suivi des sociétés et des secteurs en portefeuilles implique un dialogue régulier avec les responsables et dirigeants des sociétés investies. Cela amène de la part de nos analystes et gérants des questions, des expressions de désaccords ou encore des suggestions d'améliorations sur les politiques et stratégies ESG menées.

D'autre part, notre engagement a un impact encore plus direct lors des **votes en Assemblée Générale**. A cette occasion, les gérants analysent et évaluent au préalable les résolutions de sociétés investies qui prennent en compte des critères d'appréciation de risques ESG ; afin dans un second temps de les approuver ou d'exprimer leur désaccord par l'exercice du vote.

[Lien vers la politique de vote et d'engagement](#)

Rapports

Nos rapports permettent de maintenir un suivi des risques ESG et d'informer nos clients sur la contribution qu'ils apporteront aux causes de durabilité à travers leur investissement. Le portefeuille du fonds doit présenter, dans l'ensemble, des caractéristiques extra-financières

positives par rapport à son univers de référence basé sur les indicateurs de durabilité utilisés dans l'analyse des risques ESG du fonds.

[Lien vers les rapports](#)

2.4. Comment est appréhendée la question des risques ESG dont ceux liés au changement climatique par la société de gestion ? Art. 173

Bien que les questions ESG soient parfois difficiles à évaluer, nous estimons que ces facteurs peuvent avoir un impact significatif sur la performance de l'entreprise à court et à long terme ainsi que sur le risque inhérent à l'investissement dans une entreprise.

Par conséquent, nous croyons profondément que l'analyse de l'exposition et de la gestion d'une entreprise aux facteurs ESG, en plus de l'analyse financière traditionnelle, améliorera notre compréhension de la juste valeur d'une entreprise et de sa capacité à livrer des rendements durables.

Nous sommes aussi persuadés chez CDAM que la performance ESG rejoint la performance financière des entreprises et y contribue ou y contribuera à l'avenir.

Nous croyons que le changement climatique sera un moteur déterminant de l'économie mondiale, de la société et des marchés financiers dans les années et les décennies à venir. Nous sommes également conscients que les coûts du changement climatique dépasseront ceux de l'action et de l'investissement pour la transition environnementale ; et que ce risque est à prendre en considération dès maintenant.

Les entreprises qui ne parviendront pas à suivre cette transition seront en difficulté selon nous à l'avenir. En effet, les résultats de certaines entreprises peuvent être menacés par la transition en cours. Certains secteurs devront engager une restructuration coûteuse qui nuira à leur performance sans quoi ils pourraient être amenés à disparaître. Nous essayons dès maintenant de détecter ces entreprises en décidant de les exclure de notre processus et en misant plutôt sur des entreprises avec de bonnes perspectives environnementales comme nous le ferions pour des entreprises ayant des bonnes perspectives en termes de bénéfices, de guidance ou de tout autre critère financier.

Pour ce faire, nous nous appuyons sur nos partenaires pour analyser les perspectives, les actions déjà réalisées et la crédibilité des actions envisagées. Vous pouvez retrouver le détail de notre politique d'exclusion (voir paragraphe 3.3.1 Exclusion).

S'agissant de la Gouvernance, CDAM considère que les bonnes pratiques en la matière conditionnent tant la bonne conduite en affaires que la poursuite de mesures et pratiques plus justes dans les domaines de l'Environnement et du Social.

Par conséquent, nous portons une attention particulière aux efforts fournis par les sociétés dans lesquelles nous investissons dans leur conduite des affaires, la gestion de leurs ressources humaines, des droits humains ou encore leur gestion des risques et des crises.

Ces facteurs constituent pour CDAM des prérequis fondamentaux à l'appréciation de la politique ESG d'une société dans son ensemble.

2.5. Quelles sont les équipes impliquées dans l'activité d'investissement responsable de la société de gestion ?

Tout d'abord, chez CDAM, nous croyons en l'importance de l'implication de tous dans le processus de gestion ISR. C'est pourquoi l'ensemble de l'équipe de gestion est impliqué dans ce processus. Le développement d'une culture ESG au sein de CDAM est en implémentation constante.

L'équipe dédiée à l'ESG se compose d'analystes-gérants et de gérants salariés de la société de gestion CDAM.

Gérants :

Arnaud CAYLA

Philippe LESUEUR

Vincent GUENZI

Karl EDOM

Antoine CAISEY

Jean-Philippe MOLLET

Dorian FOULON

Analyste ESG :

Laurent MISSOFFE

Assistant gérant :

Thomas BILLAUD

RCCI :

Olivier ROSBLACK

Référent ESG

Jean-Philippe MOLLET

Les gérants et analystes construisent et appliquent le processus ISR tel que décrit dans ce code de transparence.

Le référent ISR préside le comité ESG, gère les relations avec les prestataires externes, identifie les besoins en formations et travaille à l'amélioration continue de la démarche ISR et des outils de suivi.

Par ailleurs sont impliqués :

L'équipe de contrôle interne vérifie l'application de cette politique à travers des contrôles permanents.

2.6. Quel est le nombre d'analystes ISR et le nombre de gérants ISR employés par la société de gestion ?

Nous disposons d'une équipe constituée d'un analyste ESG et de sept gérants impliqués dans le processus décisionnel et la réflexion ESG, ainsi que d'un assistant-gérant jouant un rôle important dans le processus d'engagement ESG à travers son implication dans l'exécution des votes en Assemblées Générales.

2.7. Dans quelles initiatives concernant l'Investissement Responsable la société de gestion est-elle partie prenante ?

A ce jour la société n'est partie prenante d'aucune initiative, ce qui est amené à évoluer.

2.8. Quel est l'encours¹ total des actifs ISR de la société de gestion ?

Le fonds Madeleine Mid Caps Euro ISR a un encours de 81,55 millions d'euros au 30/06/2023.

Le fonds Oudart Opportunités France ISR, également concerné par ce code de transparence, avait un encours de 53,98 millions d'euros au 30/06/2023.

2.9. Quel est le pourcentage des actifs ISR de la société de gestion rapporté aux encours totaux sous gestion ?

Le total au sens large des actifs suivant une procédure ISR en application de ce Code de Transparence s'élève à 135,53 millions d'euros pour un total de 1 138 millions d'euros d'actifs sous gestion² au 30/06/2023. Cela représente donc plus de 11,9% du total des encours OPCVM de CDAM au 30/06/2023.

2.10. Quels sont les fonds ISR ouverts au public gérés par la société de gestion ?

Les fonds Madeleine Mid Caps Euro ISR et Oudart Opportunités France ISR sont les deux fonds ISR ouverts au public.

¹ Encours des fonds concernés par le code de transparence

² Actifs sous gestion totaux de la société CDAM.

3. Données générales sur le(s) fonds ISR présenté(s) dans ce Code de transparence

3.1. Quel(s) est (sont) le(s) objectif(s) recherché(s) par la prise en compte des critères ESG au sein du fonds ?

Par la prise en compte des critères de risques ESG, CDAM cherche à contribuer à l'amélioration de l'environnement et des conditions sociétales en France et dans le monde. Nous voulons, à notre échelle, influencer positivement la manière dont les entreprises gèrent leur activité de sorte à ce que celle-ci soit en accord avec les bonnes pratiques sociales et de gouvernance mais aussi qu'elles réduisent leur impact sur la planète.

Nous sommes aussi convaincus que les critères de risques ESG contribuent très utilement à l'enrichissement de nos critères d'investissement.

L'ISR offre en effet une vision complémentaire à la fois en termes de risques et d'opportunités. De nombreux exemples démontrent que les entreprises les plus attentives aux problématiques environnementales, sociales et de bonne gouvernance offrent les meilleures perspectives sur le long terme.

De plus l'analyse extra-financière des sociétés permet une meilleure connaissance de leurs produits, des chaînes de fabrication, des relations avec les fournisseurs ainsi que des besoins de leurs clients.

L'analyse des règles de gouvernance permet également d'affiner les qualités et les défauts de l'organisation et du management des entreprises.

3.2. Quels sont les moyens internes et externes utilisés pour l'évaluation ESG des émetteurs formant l'univers d'investissement du/des fonds ?

3.2.1 Moyens internes :

Notre équipe tout d'abord, composée d'analystes et de gérants, effectue une analyse approfondie des valeurs.

Les gérants rencontrent également les dirigeants d'entreprises, ce qui leur permet de discuter des différents sujets ESG en partageant leurs points de vue sur le processus de gestion de l'entreprise.

De nombreux comités :

Comité ESG : Ce comité stratégique et réglementaire a pour vocation d'organiser une veille réglementaire sur les critères ESG, d'assurer un suivi sur l'avancement de notre processus de labélisation, et de vérifier la conformité de notre processus ESG. Ce comité donne place à un débat permettant d'harmoniser notre processus et d'avoir une vue plus objective sur les sociétés dans lesquelles nous investissons. Il permet également l'étude des controverses et des

évolutions des sociétés en portefeuille. Ce comité regroupe à la fois les gérants, l'analyste ESG mais également le RCCI dans le but d'avoir la meilleure complémentarité sur tous les domaines abordés.

Comité valeurs – ESG (mensuel) : Ce comité permet la confrontation des convictions des gérants, qu'ils soient gérants ESG ou non. Cela permet une meilleure compréhension de tous les points de vue d'investisseurs et il permet ainsi de diffuser la culture ESG au sein de l'ensemble du groupe. Nous suivons lors de ce comité la dégradation des notes de risques ESG des différentes valeurs des portefeuilles.

Comités exceptionnels d'exclusion : ces comités ont pour objet de décider de l'exclusion de certaines valeurs. Ils ont lieu lorsque certaines sociétés détenues dans nos fonds viennent à présenter un degré de risque ESG que nous jugeons trop élevé ou un niveau de controverse susceptible de nuire à la réputation de nos fonds et devant faire l'objet d'une concertation entre les gérants pour décider de l'exclusion ou non de ces valeurs.

3.2.2 Moyens externes :

Nous travaillons principalement avec Sustainalytics pour la constitution et le suivi de nos portefeuilles ESG. En cela, leur analyse tant d'un point de vue qualitatif que quantitatif nous aide à développer et à affiner notre approche de l'ESG notamment grâce à leurs outils de screening, de reporting, mais aussi d'analyse des controverses et des secteurs controversés qui nous donne accès à un profil ESG complet de nos portefeuilles tout en nous permettant d'effectuer des recherches plus approfondies sur chacun des indicateurs pris en compte.

La méthodologie de Sustainalytics est basée sur l'évaluation des risques ESG afin de permettre aux investisseurs de prendre des décisions plus éclairées en fournissant des informations matériellement pertinentes sur les risques et les opportunités de durabilité.

Comment sont calculées les notes de risque ESG par Sustainalytics ?

Les notations de risque ESG mesurent le degré de risque de la valeur économique d'une société (valeur d'entreprise) lié aux facteurs ESG ou, plus techniquement parlant, l'ampleur des risques ESG non gérés d'une société.

Les notations de risque ESG comprennent deux dimensions, l'exposition aux risques (Exposure) et la gestion du risque (management), pour évaluer l'ampleur du risque ESG non géré auquel une entreprise est exposée.

Pour chaque entreprise, le risque non géré est mesuré en évaluant un ensemble unique d'enjeux ESG importants en fonction de l'exposition de l'entreprise à ces enjeux et de leur gestion. Le risque non géré résultant pour chaque question est ensuite additionné pour obtenir un score qui représente le risque ESG global de l'entreprise.

L'évaluation du risque ESG d'une entreprise se compose d'un score quantitatif et d'une catégorie de risque. Le score quantitatif représente les unités de risque ESG non géré, les scores les plus bas représentant un risque non géré moindre. Le risque non géré est mesuré sur une échelle ouverte commençant à zéro (aucun risque) et, pour 95 % des cas, un score maximal inférieur à 50. Sur la base de leurs scores quantitatifs, les entreprises sont regroupées dans l'une des cinq catégories de risque (négligeable, faible, moyen, élevé, grave). Ces catégories de risque sont

absolues, ce qui signifie qu'une évaluation de "risque élevé" reflète un degré comparable de risque ESG non géré dans tous les sous-secteurs couverts. Cela signifie qu'une banque, par exemple, peut être directement comparée à une compagnie pétrolière ou à tout autre type d'entreprise. Un point de risque est un point de risque (principe d'équivalence), quelle que soit l'entreprise ou l'enjeu auquel il s'applique, et les points de risque s'additionnent entre les enjeux pour créer des scores globaux. Avec les scores du classement des risques ESG, Sustainalytics introduit une "monnaie unique" pour le risque ESG.

Exposition et gestion - les deux dimensions de la notation des risques chez Sustainalytics

Première dimension : Exposition aux risques (Exposure)

L'exposition peut être considérée comme un ensemble de facteurs liés aux facteurs ESG qui présentent des risques économiques potentiels pour les entreprises. On peut également considérer l'exposition comme la sensibilité ou la vulnérabilité d'une entreprise aux risques ESG. Les questions ESG importantes et leurs scores d'exposition sont évalués au niveau du sous-secteur, puis affinés au niveau de l'entreprise.

L'exposition permet de déterminer l'importance accordées aux questions ESG essentielles. Un enjeu présentant une exposition plus élevée contribuera davantage à l'exposition globale au risque d'une entreprise, et un enjeu présentant une exposition plus faible contribuera moins à l'exposition globale au risque d'une entreprise. En d'autres termes, les enjeux qui sont financièrement plus importantes pour une entreprise pèsent plus lourd dans l'équilibre de la notation d'une entreprise, car Sustainalytics considère que le risque non géré sur des enjeux essentiels a un impact plus important sur la valeur de l'entreprise que le risque non géré sur des enjeux moins importants.

Deuxième dimension : Évaluation de l'exposition aux risques (Management)

L'évaluation de l'exposition d'une entreprise se fait en quatre étapes. Le point de départ consiste à déterminer l'exposition des entreprises qui opèrent dans un sous-secteur donné (caractérisé par des produits et des modèles d'entreprise à peu près similaires) à un ensemble de questions ESG potentiellement pertinentes. La désactivation des enjeux et l'évaluation du bêta font partie du processus régulier de mise à jour de la recherche sur les entreprises, exécuté par l'analyste de Sustainalytics qui étudie une entreprise. Ces trois éléments sont essentiels pour rendre les notations de risque ESG spécifiques aux entreprises, c'est-à-dire pour garantir que la notation reflète correctement l'environnement dans lequel une entreprise opère.

Pour résumer, les 4 étapes pour arriver à une exposition spécifique à l'entreprise sont les suivantes :

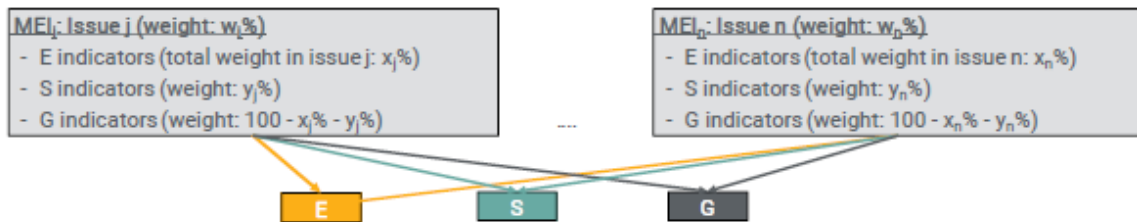
- Étape 1 - Évaluation de l'exposition de la sous-industrie : Les analystes ont déterminé l'exposition des entreprises qui opèrent dans un sous-secteur donné.
- Étape 2 - Désactivation de l'enjeu : L'analyste exerce son jugement professionnel pour décider si la question est applicable à une entreprise ou si elle doit être désactivée.
- Étape 3 - Évaluation bêta : Pour les problèmes qui ont été identifiés comme étant importants pour un sous-secteur donné, un bêta est évalué au niveau de l'entreprise individuelle, reflétant les écarts spécifiques à l'entreprise par rapport à la norme du sous-secteur.

- Étape 4 - Calcul du score d'exposition aux problèmes : Le score d'exposition est multiplié par le bêta de l'enjeu pour obtenir le score final d'exposition d'une entreprise à un enjeu ESG important.

Ces éléments sont ensuite réconciliés pour évaluer le risque ESG comme suit :

MEI scores : Material ESG Issues ou Enjeux ESG importants

Exhibit 31: E/S/G Cluster Scores as Linear Combinations of MEI Scores








Source: Sustainalytics

En dehors de Sustainalytics, nous avons aussi nos propres opinions d'analystes et pouvons être en désaccord avec leurs appréciations. Pour cette raison, nous intégrons également notre propre connaissance des entreprises résultant d'années de suivi et de dialogue avec celles-ci et veillons à nous informer constamment à partir de différentes sources pour nos analyses financières comme extra-financières.

S'agissant de nos autres fournisseurs de données et d'informations extra-financières, nous pouvons citer notamment Kepler Cheuvreux, la Société Générale ou encore ODDO BHF dont les ressources ESG permettent d'enrichir notre analyse des sociétés.

Dans le détail nos partenaires sont :

- Votes aux AG : Glass Lewis pour l'exécution – AFG et Glass Lewis pour les recommandations France et Europe  GLASS LEWIS 
- Analyse des valeurs grâce aux études de brokers (ODDO, Société Générale, Kepler Cheuvreux ...) et au corporate access
- Analyse des risques ESG et des controverses par Sustainalytics 
- Actualité extra-financière et culture ESG : Novethic, brokers 
- Analyse de données ESG : Bloomberg, Refinitiv 

3.3. Quels critères ESG sont pris en compte par le(s) fonds ?

3.3.1 Exclusion

Exclusions liées aux activités controversées dans :

❖ L'armement :

- **Armes controversées:** bien que la plupart des armes considérées comme controversées soient soumises à des traités internationaux tels que la Convention sur les armes à sous-munitions et la Convention sur l'interdiction des mines antipersonnel, il n'existe pas à ce jour de définition ni de catégorisation universelle des armes controversées. L'acceptation de ces dernières diffère donc selon les acteurs du secteur public ou privé qui les évoquent.

Nous excluons de nos portefeuilles les fabricants et vendeurs d'armes controversées en nous appuyant sur la définition qu'en donne Sustainalytics, à savoir les armes provoquant "de graves impacts humains, à la fois indifférenciés et disproportionnés sur les civils, qui subsistent des années après la fin d'un conflit³."

Seuils d'exclusion: nous n'investirons dans aucune entreprise impliquée dans la fabrication et/ou la vente des armes controversées suivantes: les mines antipersonnel (obligation légale), les armes biologiques et chimiques, les armes à sous-munition ainsi que les armements utilisant de l'uranium appauvri ou du phosphore blanc.

- **Armes légères (armes de poing et fusils) :** D'après l'ONU, "La prolifération généralisée d'environ un milliard d'armes légères en circulation dans le monde — à destination de terroristes, de participants à des conflits intra-étatiques, du crime organisé et de guerres de gangs — continue de constituer une menace majeure à l'échelle internationale⁴."

Conscients de cette réalité, nous veillons à exclure le plus que possible toute société impliquée dans la fabrication de ces armes. Grâce à l'aide de notre fournisseur de données extra-financières Sustainalytics, nous sommes en mesure d'identifier les sociétés impliquées et de les exclure lorsque la fabrication et/ou la commercialisation de ces armes représente une fraction significative de leur chiffre d'affaires.

Seuil d'exclusion: des fabricants et des détaillants impliqués dans ce secteur si la fabrication et/ou la vente de ces armes représente plus de 5% du CA des sociétés concernées.

❖ L'environnement :

- **Charbon thermique:** Le charbon thermique est l'une des énergies fossiles qui génère les plus hauts niveaux d'émissions de CO2 relativement à l'énergie qu'il produit. Il a aussi des effets délétères sur l'environnement (pollution de l'air, pollution de l'eau,

³ Article de Sustainalytics: "Controversial Weapons: Regulatory Landscape and Best Practices." (2019)

⁴ Article de l'ONU: "Spread of 1 Billion Small Arms, Light Weapons Remains Major Threat Worldwide, High Representative for Disarmament Affairs Tells Security Council" (2020)

incendies, libération de gaz toxiques et de méthane, contribution au réchauffement climatique) et requiert l'utilisation de produits chimiques et d'explosifs comportant des risques importants autant pour la santé que pour la sécurité des mineurs⁵.

Alors que la demande de charbon devrait augmenter, il existe un consensus parmi les scientifiques qui, afin de limiter le réchauffement climatique à moins de 2°C, a déterminé que l'élimination progressive du charbon serait obligatoire. Les réglementations actuelles vont d'ailleurs dans le sens de l'élimination progressive du charbon.

Seuils d'exclusion : Exclusion des sociétés impliquées dans l'utilisation du charbon si cette activité représente plus de 10% du CA de ces sociétés. Lorsque l'activité liée au charbon représente entre 0 et 10% du CA d'une société, la conservation de celle-ci dans un/des portefeuille(s) sera conditionnée à un engagement de désinvestissement progressif dont l'échéance ultime serait au maximum 2030.

- **Exploration de pétrole et de gaz en zones arctiques :** nous sommes convaincus que l'exploration des zones en Arctique est insoutenable autant en raison des conditions extrêmes d'exploration que du haut degré d'imprévisibilité et de danger y étant liés; pouvant provoquer des dommages irréversibles sur les écosystèmes. Les dommages infligés à la glace arctique provoqueraient également un rejet de carbone à un taux sensiblement plus élevé que sur les autres continents.

Seuil d'exclusion : exclusion des sociétés dont l'implication dans ce domaine génère plus de 5% de leur CA.

- **Huile de palme :** L'huile de palme est un vecteur majeur de déforestation de certaines des forêts primaires les plus riches en biodiversité du monde, détruisant l'habitat d'espèces déjà menacées. Cette perte de forêts associée à la conversion de sols tourbeux riches en carbone rejette des millions de tonnes de gaz à effet de serre dans l'atmosphère et contribue au changement climatique. Il subsiste également une certaine exploitation des travailleurs et du travail des enfants. Ce sont des problèmes graves que l'ensemble du secteur de l'huile de palme doit s'employer à résoudre.⁶

Seuil d'exclusion : nous excluons les sociétés dérivant des revenus de la production d'huile de palme ou du raffinage/commerce de l'huile de palme lorsque cette/ces activité(s) représente(nt) plus de 5% de leur CA.

Nous n'excluons pas les sociétés dérivant des revenus à partir de produits alimentaires ou cosmétiques utilisant l'huile de palme comme ingrédient de base telles que Nestlé ou l'Oréal. En revanche, nous veillons à l'amélioration de la traçabilité de l'huile de palme et au respect des Droits de l'Homme et des normes de l'OIT pour ces sociétés.

⁵ Source: article "Charbon, quels dangers?", site web: connaissancedesenergies.org (2020)

⁶ Source: article " Pour une production responsable d'huile de palme" de l'ONG WWF (2021)

Nous surveillons avec une grande vigilance les controverses pouvant survenir dans ces domaines.

❖ **Les addictions :**

Concernant les addictions, nous excluons de nos portefeuilles:

- **Le Tabac** : Exclusion lorsque celui-ci génère plus de 5% du CA d'une société.
- **Le Cannabis**: Exclusion totale du cannabis à usage récréatif. CDAM n'exclut pas le cannabis à usage médical ou thérapeutique.
- **Exclusion des casinos et des salles de jeux.**

S'agissant des autres sociétés des secteurs de l'alcool et des jeux, nous prêtons une attention particulière à leur politique de prévention contre les risques d'addiction, les pratiques abusives et les comportements excessifs.

Par ailleurs, dans le secteur pharmaceutique, nous suivons de près les controverses très graves liées aux opioïdes impliquant à ce jour certains des plus grands laboratoires ou *big pharma*s. Aussi, nous veillons à ce qu'aucun des laboratoires dans lesquels CDAM est investi ne fasse une promotion abusive et/ou autorise la vente sans prescription médicale de traitements contenant des opiacés.

Exclusion des sociétés faisant l'objet de controverses :

Le respect des droits humains est étudié à travers le filtre des controverses. CDAM s'est engagé à exclure des portefeuilles les sociétés sujettes à une ou plusieurs controverses de niveau 5, niveau de controverse le plus élevé sur le fournisseur de données extra-financières Sustainalytics. Une controverse renvoie à l'implication d'une entreprise dans des incidents liés à des facteurs ESG. Des exemples de controverses pourraient être les suivants : les accidents industriels, les pollutions, les condamnations pour corruption, le blanchiment d'argent ou les pratiques anticoncurrentielles, les allégations en matière d'information des clients, les incidents en matière de sécurité des produits. L'information concernant les controverses, et la façon dont une entreprise gère ces incidents, pourrait permettre aux investisseurs d'évaluer la performance de l'entreprise par rapport à ses engagements relatifs aux facteurs ESG (à savoir si les agissements de l'entreprise sont conformes à ses affirmations, ou si ses engagements relatifs aux facteurs ESG servent uniquement à servir sa publicité). Nos sources sont la base Sustainalytics, la recherche broker, la presse, les moteurs de recherche, mais aussi les sites de certaines ONG spécialisées dans la surveillance des entreprises, tout en gardant un avis critique sur leur travail.

En ce qui concerne les controverses de niveau 4, nous nous réunissons systématiquement en comité pour évaluer la gravité des implications de la société concernée dans une ou plusieurs affaires litigieuses afin de décider en conséquence de son exclusion ou non.

S'agissant des controverses de niveau 3 ayant une perspective négative, elles font l'objet d'une étude spécifique par notre analyse ESG et un dossier concernant une société peut ensuite être validé ou non par l'analyste et gérant qui la couvre. Un processus formel d'engagement et de

dialogue peut alors être déclenché dans le but d'interroger les dirigeants des entreprises sur les mesures d'amélioration possibles.

Par ailleurs, nous engageons régulièrement un dialogue avec Sustainalytics pour mieux comprendre leur grille de lecture des controverses et les raisons pour lesquelles ils peuvent procéder à l'amélioration ou à la dégradation d'une note de controverse visant une ou plusieurs affaires litigieuses d'une société.

Exclusion des sociétés présentant un niveau de risque élevé :

Nous tenons à jour une liste et assurons le suivi des entreprises présentant un niveau de risque élevé, correspondant aux notes High Risk (note entre 30 et 40/100) et Severe Risk (note > 40/100) attribuées par Sustainalytics.

Nous excluons systématiquement de nos portefeuilles les sociétés catégorisées en Severe Risk : ces sociétés présentent un risque particulièrement élevé dont les impacts financiers liés aux facteurs ESG sont avérés.

3.3.2 Notation ESG

Nous avons notamment recours à Sustainalytics pour l'appréciation ESG de nos valeurs. Ce partenaire utilise une approche par le risque qui a été détaillée en point 3.2.2, c'est-à-dire une approche qui note l'exposition au risque de chaque valeur.

3.3.3 Indicateurs ESG, méthodologies de calcul et explication des sous-indicateurs :

Nous nous focalisons en particulier sur huit métriques pour analyser la performance extra-financière d'une entreprise, dont les notes appliquées au portefeuille sont comparées à l'univers de référence et reprises dans nos rapports ESG mensuels (intégrés aux rapports de performance mensuels des fonds ISR).

Les scores des indicateurs (ou métriques) clés sont calculés à l'aide d'une moyenne pondérée des indicateurs sous-jacents contenus dans l'indicateur (ou métrique) clé.

Indicateurs de Gouvernance

Structure du Conseil d'Administration

Le score attribué par Sustainalytics pour la Structure du CA, sur la base de plusieurs sous-indicateurs mentionnés ci-après, vise à répondre à la question suivante : l'organisation et la structure du conseil d'administration assurent-elles une surveillance, une représentation et une responsabilité suffisantes vis-à-vis des actionnaires ?

Méthodologie et sous-indicateurs

Le score attribué par Sustainalytics est le fruit d'une analyse de gouvernance traditionnelle attribuant une note moyenne à partir des 9 sous-critères de l'indicateur Structure du CA (notés

sur 100), à savoir : CG.2.1. Direction du CA, CG.2.2. Mandat du CA, CG.2.3. Indépendance du CA, CG.2.4. Efficacité du comité de nomination, CG.2.5. Information des administrateurs, CG.2.6. Structures de vote, CG.2.7. Administrateurs non élus par les actionnaires, CG.2.8. Surveillance des risques, CG.2.9. Diversité du Conseil d'Administration

NB. Dans le calcul de la moyenne de la métrique Structure du CA, la pondération des sous-indicateurs susmentionnés n'est pas équipondérée puisqu'en fonction des spécificités régionales et sectorielles, certains peuvent être plus importants que d'autres.

Détail des sous-indicateurs et de la recherche sous-jacente de la métrique Structure du CA

Code	Indicateur	Recherche sous-jacente
CG.2.1	Direction du CA	Indépendance/séparation des rôles de président et de directeur général ; Statut du président en tant que fondateur/membre de la famille ou affilié/ancien dirigeant ; planification de la succession.
CG.2.2	Mandat du CA	Proportion de membres du conseil d'administration ayant un long mandat et représentation au sein des principaux comités du conseil d'administration ; retraite, limitation des mandats et autres mesures
CG.2.3	Indépendance du CA	Niveau d'indépendance du conseil d'administration, ratio calculé et comparaison avec les pratiques du marché ; affiliations des administrateurs externes avec le PDG/les initiés
CG.2.4	Efficacité du comité nominations	Indépendance du comité de nomination ; rôle des initiés/du président au sein du comité ; divulgation du processus de nomination
CG.2.5	Information des administrateurs	Niveau de divulgation des biographies des membres du conseil d'administration et de la rémunération des administrateurs (individuelle/ globale)
CG.2.6	Structures de vote	Normes de vote à la majorité/pluralité ; politiques de démission ; accès aux procurations ; vote cumulatif
CG.2.7	Administrateurs non élus par les actionnaires	Présence et affiliation des administrateurs désignés ; présence d'administrateurs non élus par les actionnaires.
CG.2.8	Suivi des risques	Présence d'une fonction de surveillance des risques au niveau du conseil d'administration ; divulgation des risques spécifiques au secteur sous leur responsabilité ; niveau de divulgation des travaux de la fonction de surveillance des risques
CG.2.9	Diversité du CA	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration ; qualité de la politique de diversité

Source : Sustainalytics

Qualité et intégrité du Conseil d'Administration

Le score attribué par Sustainalytics pour la Qualité et l'Intégrité du CA sur la base des sous-indicateurs mentionnés ci-après vise à répondre à la question suivante : l'expérience, les antécédents et le comportement du conseil d'administration démontrent-ils sa capacité à assurer une direction et une surveillance stratégiques ?

Méthodologie et sous-indicateurs de cette métrique

Le score attribué par Sustainalytics est le fruit d'une analyse de gouvernance traditionnelle attribuant une note moyenne à partir des 9 sous-critères de cet indicateur (notés sur 100), à savoir : CG. 1.1. Expérience au sein du CA, CG.1.2. Antécédents des administrateurs, CG.1.3. Capture du CA, CG. 1.6. Transactions entre parties prenantes, CG 1.7. Actionnariat des administrateurs, CG.1.8. Mauvaise conduite de l'exécutif/du CA, CG.1.9. Controverses sur les pratiques commerciales, CG.1.10. Controverses en matière de gouvernance, CG.1.11. Engagement et réactivité des actionnaires.

NB. Dans le calcul de la moyenne de la métrique Qualité et Intégrité du CA, la pondération des sous-indicateurs susmentionnés n'est pas équipondérée puisqu'en fonction des spécificités régionales et sectorielles, certains piliers peuvent être plus importants que d'autres.

Détail des sous-indicateurs et de la recherche sous-jacente de la métrique Qualité et Intégrité du CA :

Code	Indicateur	Recherche sous-jacente
CG.1.1	Expérience au sein du CA	Expérience industrielle des administrateurs non exécutifs et du président ; lien entre l'expérience et la stratégie de l'entreprise
CG.1.2	Antécédents des administrateurs	Association des administrateurs à la gouvernance et aux éventuels échecs de gouvernance et de performance
CG.1.3	Capture du CA	Liens entre les administrateurs ; liens entre les administrateurs externes au PDG/président
CG.1.6	Transactions ente parties prenantes	Processus d'approbation et d'évaluation des RPT (Related Party Transactions) ; existence de RPT importants avec le conseil d'administration/les initiés
CG.1.7	Actionnariat des administrateurs	Proportion d'administrateurs possédant des actions ; comparaison avec les pratiques du marché
CG.1.8	Mauvaise conduite de l'exécutif /du CA	Controverses portant sur l'intégrité des dirigeants ou des membres du Conseil d'Administration
CG.1.9	Controverses des pratiques commerciales	Controverses sur l'éthique des affaires
CG.1.10	Controverses de Gouvernance	

		Controverses concernant la conformité et la culture de gouvernance
CG.1.11	Engagement/réactivité des actionnaires	Réponse aux votes d'opposition aux administrateurs ou aux propositions du conseil d'administration, ou plus généralement aux propositions de la direction ou du conseil d'administration; politique d'engagement ; absence d'engagement des actionnaires

Source : Sustainalytics

Indicateurs Sociaux

Programme de diversité

Évalue l'engagement envers l'égalité d'opportunités entre les genres. La société fournit une liste de discriminations envers lesquelles elle s'engage à lutter, produit un suivi ainsi qu'un audit de ses initiatives, tout en formant ses équipes sur ces problématiques.

Méthodologie et sous-indicateurs de cette métrique

Le score attribué par Sustainalytics est le fruit d'une analyse traditionnelle et d'un calcul attribuant une note moyenne sur 100 à partir des huit sous-critères de cet indicateur, à savoir :

1. Programmes de parrainage,
2. Responsabilité des initiatives en matière de diversité au niveau de la direction ou du conseil d'administration,
3. Initiatives en faveur d'une main-d'œuvre diversifiée,
4. Formation et conseils en matière de diversité,
5. Contrôle ou audit de la diversité,
6. Initiatives visant à recruter des talents diversifiés,
7. Groupes d'affinité des employés, conseils sur la diversité ou groupes de mise en réseau,
8. L'entreprise dispose d'un programme de diversité qui s'applique à moins de 50 % de ses activités

NB. Dans le calcul de la moyenne sur 100 de la métrique Programmes de diversité, la note est plus élevée en fonction du nombre de cases/sous-critères cochés (plus de sous-critères sont cochés, meilleure est la note de Programmes de diversité/100)

Cependant, contrairement aux 7 premières métriques, la huitième est pénalisante si l'entreprise dispose effectivement d'un programme de diversité qui s'applique à moins de 50% de ses activités.

Indicateurs Environnement et Climat

Intensité CO2

Mesure relative utilisée pour comparer les émissions des entreprises dans toutes les industries confondues.

Méthodologie utilisée

Sustainalytics divise les émissions absolues par les revenus totaux, ce qui signifie que le chiffre est exprimé en tonnes d'équivalent dioxyde de carbone par million de dollars US de chiffre d'affaires total.

Indicateurs Droits Humains

Suivi des controverses

Notre politique concernant le suivi des controverses est explicité paragraphe 3.3.1.

3.4. Quels principes et critères liés aux changements climatiques sont pris en compte par le fonds ?

La notation de risques ESG effectuée par Sustainalytics évalue l'exposition aux risques liés à l'environnement et à la façon dont l'entreprise les prend en compte. Sustainalytics a défini trois enjeux ESG spécifiques (*Material ESG Issues*) qui sont directement liés aux changements climatiques : l'émission des effluents et déchets ; les émissions de carbone générées par les activités de l'entreprise ; et les émissions de carbone générées par le cycle de vie des produits ainsi que les services produits.

Ensuite par la publication des différentes émissions (scope 1, 2 et 3) et leur évolution (grâce à l'étude des données disponibles chez nos partenaires). A titre d'information nous utilisons uniquement le scope 1 et 2 pour la rédaction de nos rapports de gestion.

3.5. Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation...)?

La Gouvernance constitue le socle de la politique ESG de CDAM et nous considérons que les bonnes pratiques dans ce domaine conditionnent tant la poursuite de mesures plus justes en termes d'éthique à l'échelle d'une société que de pratiques exemplaires dans les domaines du Social et de l'Environnement.

En cela, nous adoptons une approche holistique de l'ESG en commençant par l'analyse fondamentale des risques liés à la gouvernance (qui a toujours constitué le point de départ de notre analyse financière) pour ensuite hiérarchiser et évaluer les risques de responsabilité sociale d'entreprises dans leur ensemble.

Par ailleurs, notre approche de l'ESG repose sur l'analyse et l'évaluation des risques que nous appréhendons dans le détail du fonctionnement des entreprises sur de nombreux sujets les concernant (relativement à leur secteur d'activité propre) avant de nous forger une opinion globale.

Concernant les méthodologies de screening ou filtrage, nous combinons les approches suivantes :

Exclusionary / Negative screening⁷: il est appliqué notamment en excluant de l'univers d'investissement les entreprises et les secteurs impliqués dans des activités qui ne correspondent pas aux valeurs éthiques de la société CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT. Ainsi, nous excluons de notre univers d'investissement les entreprises, les secteurs ou les pays impliqués dans des activités qui ne correspondent pas à nos valeurs morales ou aux normes mondiales relatives aux Droits de l'Homme, aux pratiques de travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.

Ce negative screening inclut donc aussi par conséquent les exclusions pratiquées par la société pour ses fonds ESG comme expliqué en paragraphe 3 (Politique d'exclusions De CDAM).

Positive screening : a quant à lui pour objectif de tendre vers un nombre croissant de sociétés « Best in Class,» soit celles qui surpassent leurs pairs en matière bonnes pratiques ESG dans leur secteur d'activité.

Afin d'augmenter la part des « best in class » dans nos portefeuilles, nous nous appuyons essentiellement sur notre provider de données extra-financières Sustainalytics qui nous aide non seulement à déterminer le pourcentage des « best in class » dans nos portefeuilles, mais aussi à détecter de nouveaux investissements potentiels relevant de cette catégorie.

3.6. À quelle fréquence est révisée l'évaluation ESG des émetteurs ? Comment sont gérées les controverses ?

Notre évaluation ESG des émetteurs est dynamique. Le flux d'actualités, les données des émetteurs ou les réunions d'entreprise sont immédiatement pris en compte en termes d'impact tant sur les perspectives financières que non-financières d'une entreprise. Toute dégradation du profil de risque ESG est étudiée. La procédure est détaillée en partie 4.1 du code de transparence.

Lorsqu'une controverse survient sur une valeur détenue par le portefeuille, qu'elle nous ait été signalée par Sustainalytics ou par tout autre moyen, nous en évaluons le degré de gravité. Toute controverse supérieure ou égale à 4/5 sur Sustainalytics fait l'objet d'une réunion en comité et les controverses les plus graves (5/5) donnent lieu à l'exclusion immédiate de la société du fonds.

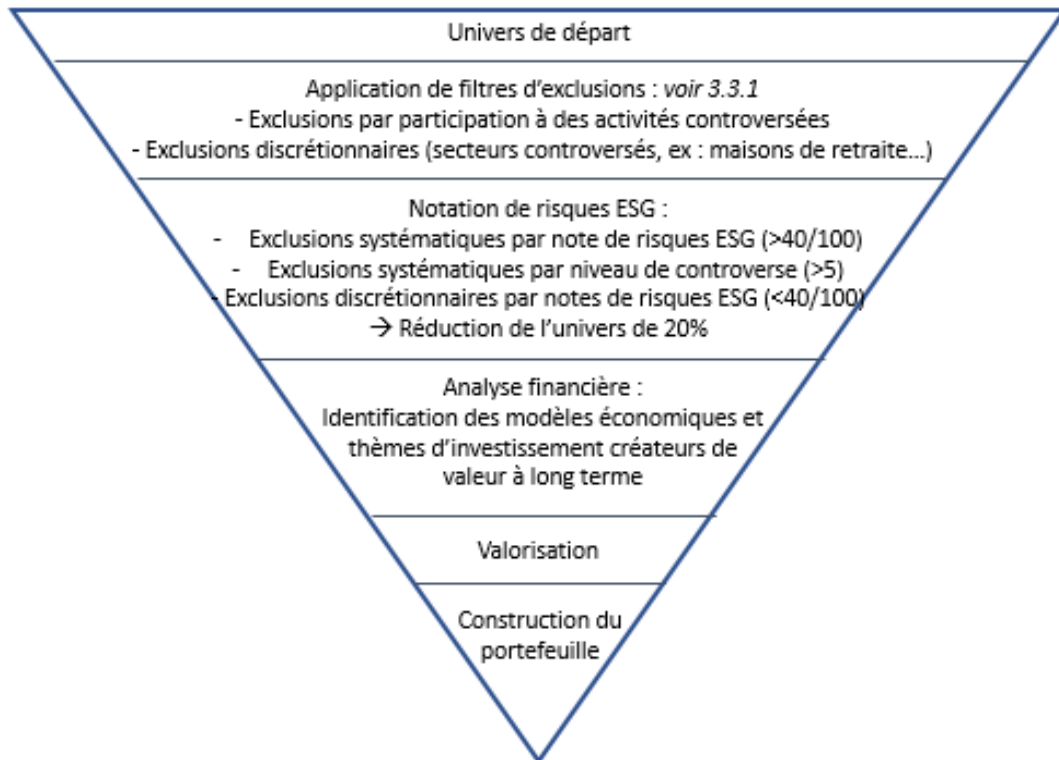
Le nombre et la nature des controverses du fonds dont la notation est supérieure ou égale à 4/5 sont systématiquement mentionnés dans nos rapports ESG.

⁷ 'Exclusionary screening' ou 'negative screening' désigne au sens large l'exclusion d'entreprises et ou de secteurs d'un portefeuille en contradiction avec un ensemble de valeurs morales ou sociales.

4. Processus de gestion

4.1. Comment les résultats de la recherche ESG sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

Explications du processus de gestion



Le processus de sélection des titres passe par des filtres financiers et extra-financiers. Nous partons d'un univers de départ de sociétés, propre à chaque fonds, construit sur des caractéristiques se rapprochant de celles du fonds (place de cotation, capitalisation boursière...). Cet univers de départ sera retraité d'un certain nombre de valeurs afin de construire un univers d'investissement, correspondant aux sociétés parmi lesquelles les fonds peuvent investir.

Pour y parvenir, nous appliquons des filtres d'exclusion définis dans le paragraphe 3.3.1 du code de transparence. Deux types de filtres s'appliquent :

1) Nous excluons les sociétés dont une part de l'activité participe à des activités controversées. Pour suivre l'implication des sociétés dans ces-dites activités, nous utilisons le fournisseur de données de risques ESG Sustainalytics.

2) Nous excluons de manière discrétionnaire les sociétés dont l'activité participe à des secteurs que nous considérons controversés (ex : maisons de retraite). La décision d'exclusion discrétionnaire est prise lors d'un comité, après consultation de l'équipe de gestion.

De même, nous excluons systématiquement toutes les sociétés ayant un score de risques ESG supérieur à 40/100, d'après la notation de risques ESG de Sustainalytics. Nous excluons

systématiquement toutes les sociétés ayant un niveau 5 de controverse, d'après la définition de Sustainalytics (voir 2.2 Grands principes de notre démarche d'investisseurs responsables). Enfin, nous excluons discrétionnairement les sociétés ayant les plus mauvaises notes de risques ESG, inférieures à 40/100. Nous pouvons décider à la marge de l'inclusion dans l'univers d'investissement de sociétés ayant une note de risques ESG dégradée, avec une justification de la pertinence de cette inclusion (analyse et discussion avec des brokers, rencontre avec la société...). Cette décision est évoquée en comité et partagée par tous les membres de l'équipe de gestion.

La mise en place de l'ensemble de ces filtres nous permet de définir un univers d'investissement retraité de 20% en pondération par rapport à l'univers de départ. Pour calculer la pondération de l'univers d'investissement, nous lui appliquons une pondération égale à la pondération sectorielle de l'indice de référence. Ex : le secteur de la Technologie représente un poids de x% de l'indice de référence, nous appliquons ce poids au secteur de la Technologie dans l'univers d'investissement, avec une équipondération des valeurs au sein de ce secteur. Chaque valeur de la Technologie aura un poids de x% divisé par le nombre de valeurs du secteur.

Le calcul du retraitement des 20% en pondération se fait à l'exclusion des titres obligataires et autres titres de créance émis par des émetteurs publics ou quasi publics, des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires.

Par la suite, nous opérons une analyse financière des sociétés éligibles en identifiant des modèles économiques et des thématiques d'investissement créateurs de valeur à long terme. Nous analysons la valorisation de chaque société que nous sélectionnons pour la construction du portefeuille.

Politique de sortie d'une valeur suite à la dégradation de sa note de risques ESG

Lors de la hausse de la note de risque ESG d'une société entraînant une dégradation de son profil ESG, selon certains critères, nous avons mis en place une politique concernant la sortie de la valeur du portefeuille.

Ces critères sont les suivants :

- Une société ayant une note de risques ESG inférieure à 30/100 qui voit sa note dégradée à un niveau supérieur à 30/100

ou bien

- Une société n'ayant pas fait l'objet d'une controverse de niveau élevé (3 ou 4) est victime d'une controverse de niveau 4, ou bien si une controverse de faible niveau (0, 1 ou 2) évolue en niveau 4

Si l'une de ces situations se réalise, nous réunissons un comité ESG composé de l'équipe de gestion qui décidera au cas par cas de la sortie d'une valeur du portefeuille. En cas de décision de sortie de la valeur, le gérant devra s'exécuter dans un délai de 3 mois, selon les conditions de marché.

Afin d'identifier ces potentielles dégradations, un suivi régulier de l'évolution de la note de risques ESG est réalisé lors des comités de gestion.

4.2. Comment les critères relatifs au changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

Comme précisé ci-dessus, nos convictions nous conduisent à privilégier dans notre univers les valeurs présentant un potentiel attractif en matière d'Environnement de Social et de Gouvernance. Nous faisons de même pour les critères liés au changement climatique en regardant spécifiquement les différentes émissions des sociétés et en analysant également les critères qualitatifs, tels que les différents programmes de gestion des énergies renouvelable, de gestion de l'eau ou encore de l'implication des sociétés dans des initiatives comme le CDP (Carbon Disclosure Project).

4.3. Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans le portefeuille du fonds ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG (hors OPC) ?

Valeurs non-notées par notre provider de données ESG (Sustainalytics) :

Certaines sociétés détenues en portefeuille peuvent ne pas être notées par le fournisseur de données ESG Sustainalytics (ex : récente introduction en bourse, petite capitalisation boursière, etc...).

D'après la V2 du label ISR actuellement en vigueur : « la part des émetteurs analysés ESG dans le portefeuille du fonds doit être durablement supérieure à 90% » (critère 3.1. de la V2 du label ISR qui a été reconduit et renforcé dans son projet de V3). Ainsi, nous nous réservons le droit d'intégrer jusqu'à 10% de l'actif total dans des entreprises ne possédant pas de notation ESG par Sustainalytics. Ces sociétés non-notées seront alors exclues de l'univers d'investissement des sociétés notées sur le plan ESG. Nous conserverons ces lignes en portefeuille, sous réserve d'une justification écrite des raisons d'une inclusion dans un fonds labellisé ISR.

Ces valeurs ne doivent toutefois pas transgresser les autres critères d'exclusion de notre politique ESG, tels que l'implication dans des activités controversées par exemple.

4.4. Le process d'évaluation ESG et / ou processus de gestion a-t-il changé dans les douze derniers mois ?

Oui, le processus est en pleine évolution et a donc changé en conséquence. Au cours des douze derniers mois, nous avons progressivement intégré l'analyse extra-financière dans notre processus de gestion : nous la considérons essentielle pour atténuer les risques et identifier les opportunités.

4.5. Une part des actifs du ou des fonds est-elle investie dans des organismes solidaires ?

Non

4.6. Le ou les fonds pratiquent-ils le prêt / emprunt de titres ?

Non

4.7. Le ou les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?

Les deux fonds concernés peuvent, dans les limites définies par la loi, investir dans des produits dérivés (contrats à terme sur indice), et ce tant dans un but de réalisation des objectifs d'investissement que dans un but de couverture des risques.

Pour les deux fonds, le niveau de levier maximal en instruments financiers dérivés en suivant la méthodologie des engagements est de 100%.

4.8. Le ou les fonds investissent-ils dans des OPC ?

Les fonds concernés peuvent investir dans des actions ou parts d'OPCVM dans la limite de 10% de l'actif net.

5. Contrôles ESG

5.1. Quelles sont les procédures de contrôles internes et/ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille par rapport aux règles ESG fixées pour la gestion du/des fonds ?

Les contrôles sur la mise en œuvre de la stratégie d'investissement extra-financière et le respect des contraintes ESG sont formalisés. Les contrôles de premier et second niveau s'effectuent de la manière suivante :

1. Contrôles de premier niveau : les gérants procèdent à un suivi constant du respect des règles ISR applicables.
2. Contrôle de deuxième niveau et contrôles périodiques : l'équipe du contrôle interne.

L'équipe du contrôle interne effectue un contrôle régulier de la conformité des choix d'investissement effectués par le gérant avec le respect des critères ISR.

Tous les éléments de notre démarche ISR sont contrôlés par le responsable de la conformité et du contrôle interne.

6. Mesures d'impact et rapports ESG

6.1. Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?

Nous évaluons la qualité des fonds par la notation Sustainalytics des sociétés investies ainsi que par le rapport qui permet d'analyser critère par critère la performance ESG des fonds. Nous examinons également la performance ESG des fonds secteur par secteur, afin de décider quels secteurs sont les plus performants d'un point de vue ESG et méritent d'être surpondérés ainsi que ceux dans lesquels nous devons réduire nos lignes d'investissement. Nous utilisons enfin les différents indicateurs présentés en *partie 3.3.3* pour comparer nos portefeuilles à leurs univers respectifs.

6.2. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par le fonds ?

Nous utilisons les indicateurs mentionnés dans la partie 3.3 qui sont intégrés dans notre rapport ESG.

6.3. Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR du ou des fonds ?

Nous informons les investisseurs principalement par le biais de notre site internet.

6.4. La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?

Oui. Nous pensons qu'une communication claire et continue avec les clients et les autres parties prenantes sur notre stratégie et notre engagement ESG sont importantes. Nous publions les résultats de notre politique de vote et d'engagement sur notre site internet

[Lien vers la politique de vote et d'engagement](#)