Mansartis

Avril 2025

DOCUMENT
REGLEMENTAIRE

# Rapport annuel ESG

## MANSARTIS ZONE EURO ISR



Mansartis Gestion – 8, place Vendôme 75001 Paris – +33 1 42 96 10 70 – Fax. +33 1 40 15 07 40

S.A.S au capital de 1 344 240 € – 324 823 996 RCS Paris – N° intracommunautaire FR 09 324 823 996 – Agrément AMF n° GP90045

# Sommaire

La démarche ESG de Mansartis ..... 3
Mansartis Zone Euro ISR est labellisé ISR ..... 5
Performance à long terme ..... 6
Inventaire du fonds ..... 11
Performance ESG du fonds ..... 12
Indicateurs de durabilité ..... 17
LES DROITS DE L'HOMME ..... 17
GOUVERNANCE ..... 17
SOCIAL ..... 18
ENVIRONNEMENT ..... 19
Stratégie de transition climatique alignée sur les Accords de Paris ..... 25
Indicateurs PAI ..... 26
Votes et engagements ..... 28
DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES ..... 28
VOTE ..... 28

# La démarche ESG de Mansartis

Mansartis a une gestion de conviction, les gérants sélectionnent les titres selon des critères de qualité et de croissance :

- Titres de grandes et moyennes capitalisations, négociables rapidement, et pour lesquels Mansartis dispose d'un minimum d'analyses financières externes.
- Entreprises offrant des perspectives de croissance du chiffre d'affaires soutenue dans la durée par des thématiques d'investissement, une solidité financière, un potentiel d'amélioration des marges, une stratégie clairement définie et exposée de manière transparente.

Pour Mansartis, une entreprise soucieuse de sa gouvernance, de la transparence et de la qualité de son information, qui prend en compte la durabilité de sa stratégie de croissance et qui respecte son environnement et son écosystème doit dans la durée assurer un meilleur rendement économique à son actionnaire. Ce faisant l'entreprise réduit également les risques d'accidents, de fraudes ou de controverses préjudiciables à son développement.

Historiquement, cette prise en compte d'éléments extra-financiers s'est traduite, dans les « Fonds » (ci-après désignés « OPC ») et les portefeuilles gérés, par l'exclusion d'activités identifiées comme incompatibles avec le respect des personnes et de l'environnement, par exemple, les addictions, l'armement, ou l'extraction de charbon et l'huile de palme.

Depuis quelques années, le développement de l'analyse extra-financière et la professionnalisation des acteurs ont offert de nouvelles opportunités pour les sociétés de gestion indépendantes. En effet, des acteurs spécialisés ont émergé avec des équipes conséquentes et qualifiées sur lesquelles il est désormais possible de s'appuyer pour prendre en compte, dans la gestion, des critères de politique environnementale, sociale ou de gouvernance des sociétés cotées. Des sociétés de services facilitent également la participation aux votes en Assemblée Générale et mettent à disposition des analyses des résolutions présentées qui permettent un meilleur exercice du rôle d'actionnaire.

Dans le même temps, nous assistons à un alignement d'intérêts progressif de l'ensemble des acteurs :

- Les clients sont de plus en plus sensibilisés aux enjeux de développement durable.
- Les autorités ont développé un cadre réglementaire structurant.
- Les investisseurs , depuis quelques années, établissent des « bonnes pratiques » et des approches plus élaborées de l'Investissement Socialement Responsable.
- Les entreprises sont davantage à l'écoute des clients et des actionnaires sur les sujets environnementaux et sociaux et de plus en plus conscientes de leur responsabilité et de leur impact potentiel.

Cet alignement d'intérêts favorise la publication par les sociétés d'éléments de plus en plus précis ainsi que leur vérification par des organismes indépendants.
Ces différentes évolutions ont permis à Mansartis :

- en 2018, d'entamer un processus d'intégration des critères ESG à l'ensemble de son activité de gestion d'actifs.
- en 2019, de labelliser ISR (Investissement Socialement Responsable) le fonds MANSARTIS ZONE EURO ISR et ainsi d'aller plus loin dans la prise en compte de

critères extra-financiers, ce qui a permis de renforcer la lisibilité de notre engagement sociétal.

Au-delà de notre responsabilité individuelle et collective dans le devenir de notre environnement, nous attendons de cette politique d'investissement responsable, fondée sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, qu'elle contribue à l'amélioration des performances financières des portefeuilles.

Avril 2025

# Mansartis Zone Euro ISR est labellisé ISR

Le fonds a reçu le label ISR en décembre 2019.
Créé et soutenu par le ministère des Finances, le label a pour objectif de rendre plus visibles les produits d'investissement socialement responsables (ISR) pour les épargnants en France et en Europe.
L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité. Le label ISR est attribué au terme d'un processus strict de labellisation mené par des organismes indépendants. Il constitue un repère unique pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable.

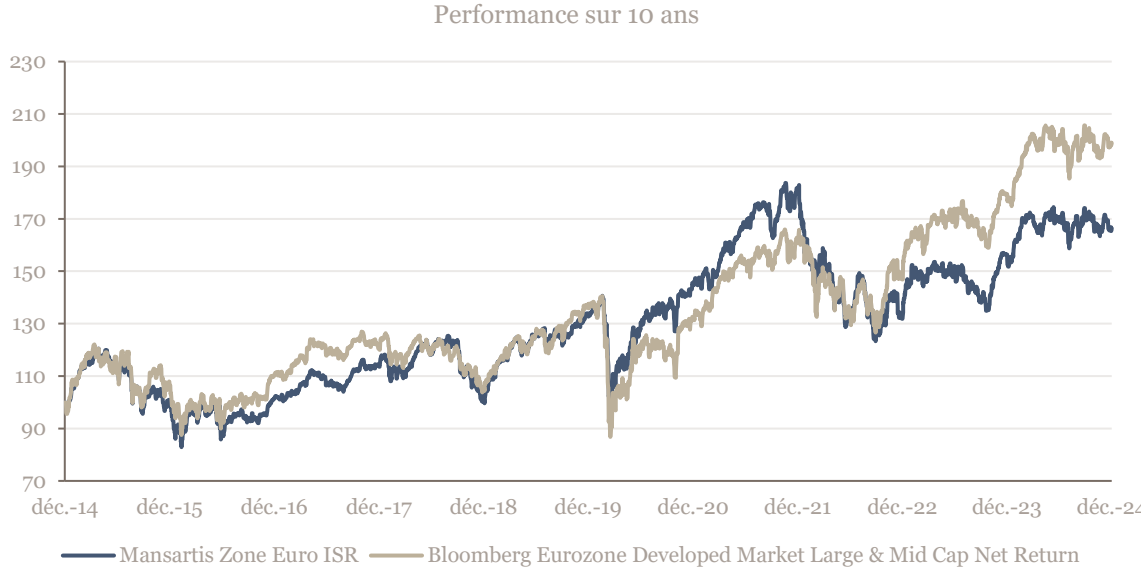
Pour être labellisé, le fonds Mansartis Zone Euro ISR doit notamment répondre à des critères stricts établis par le ministère français de l'économie et des finances
Ces critères sont regroupés autour de six thèmes :

- Les objectifs généraux (financiers et ESG) recherchés par le fonds. Il s'agit de vérifier que ces objectifs sont précisément définis et décrits aux investisseurs et qu'ils sont pris en compte dans la définition de la politique d'investissement du fonds.
- La méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquelles le fonds investit.
- La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille.
- La politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue).
- La transparence de gestion du fonds
- La mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

# Performance à long terme

## Performance cumulée

Dividendes réinvestis, performance nette de frais de gestion




*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.*

| | Mansartis Zone Euro ISR | Bloomberg Eurozone Developed Market Large & Mid Cap Net Return |
|---|---|---|
| 1 an | 6,33% | 10,91% |
| 3 ans | -8,25% | 22,70% |
| 5 ans | 25,35% | 46,50% |
| 10 ans | 66,36% | 99,05% |

## Volatilité

| | Mansartis Zone Euro ISR | Bloomberg Eurozone Developed Market Large & Mid Cap Net Return |
|---|---|---|
| 1 an | 14,23% | 14,28% |
| 3 ans | 17,96% | 17,31% |
| 5 ans | 19,65% | 21,69% |
| 10 ans | 17,22% | 19,15% |

Volatilité hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

## Tracking Error

| | Mansartis Zone Euro ISR |
|---|---|
| 1 an | 6,10% |
| 3 ans | 9,59% |
| 5 ans | 9,64% |
| 10 ans | 9,25% |

Tracking Error hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

# Politique d'investissement de l'année

## Environnement économique

En 2024, l'économie mondiale a progressé à un rythme similaire à celui de 2023, avec des disparités marquées. La croissance américaine s'est révélée plus résiliente que prévu (+2,8 % contre +1,3 % anticipé), portée par la consommation des services. En Europe, la croissance a atteint +0,8 %, soutenue par les pays du sud, notamment l'Espagne (+3,0 %), tandis que l'Allemagne a continué de souffrir des difficultés de son secteur industriel. En Chine, la croissance a atteint l'objectif gouvernemental de +5 %, bien que freinée par la faiblesse de la demande occidentale et une crise immobilière persistante. Le Japon, en revanche, a connu une contraction de -0,2 %, malgré une sortie confirmée de la déflation et une hausse des taux directeurs, une première en 17 ans, accompagnée d'une dépréciation historique du yen.
L'inflation a nettement ralenti, s'établissant à 2,4 % en Europe et 2,9 % aux États-Unis en fin d'année, bien que le rythme de désinflation ait marqué un ralentissement en fin d'année, laissant penser que la cible des 2 % ne sera atteinte qu'en 2026. Cette tendance a entraîné une remontée des taux d'intérêt américains, influençant également les taux européens. La BCE a procédé à plusieurs baisses de taux à partir de juin, ramenant la facilité de dépôt à 3 % (-100 points de base sur l'année), tandis qu'aux États-Unis, la Fed a adopté une approche plus prudente, abaissant son taux directeur à 4,33 % après une réduction cumulative de 100 points de base.
Sur le plan politique, 2024 a été marquée par une forte instabilité. En France, la dissolution de l'Assemblée nationale a empêché l'adoption du budget 2025, aggravant le déficit public à 6,4 % contre 4,4 % prévus, et exerçant une pression sur les spreads des OAT. En Allemagne, l'annonce d'élections anticipées a d'abord inquiété les marchés avant d'alimenter l'espoir de réformes économiques, favorisant la performance des actions allemandes. Aux États-Unis, l'élection présidentielle a vu le retour pour un 2ème mandat de Donald Trump, qui prévoit d'augmenter les droits de douane (jusqu'à 10 % sur toutes les importations et 60 % sur celles en provenance de Chine), tout en réduisant l'impôt sur les sociétés (de 21 % à 15 %) et en allégeant la réglementation bancaire. Ces mesures visent à stimuler l'investissement domestique mais risquent d'aggraver le déficit public et de compliquer les décisions de la Fed sur les baisses de taux en 2025.
Sur le plan environnemental, 2024 n'a pas été synonyme de progrès majeurs. Les COP16 (biodiversité) et COP29 (climat) n'ont abouti à aucune avancée significative, bien que la part des énergies renouvelables continue de croître, particulièrement en Europe. Toutefois, le charbon reste dominant à l'échelle mondiale, notamment dans les pays en développement. Donald Trump a par ailleurs amorcé un revirement sur les politiques ESG, annonçant vouloir démanteler les normes environnementales et sociales pour lever les contraintes réglementaires et favoriser la croissance économique.

## Perspectives 2025

Aux Etats-Unis, la confiance des consommateurs s'est améliorée, ce qui devrait soutenir la consommation des ménages l'année prochaine. Le retour de Donald Trump à la présidence soulève des incertitudes quant aux mesures qu'il mettra en place et à leurs impacts économiques (croissance, déficit budgétaire, inflation, commerce mondial). Dans l'ensemble,

les propositions de son programme sont perçues comme inflationnistes et pourraient creuser davantage le déficit budgétaire. Les impacts sur la croissance économique demeurent cependant plus incertains. La croissance américaine devrait légèrement ralentir, mais demeurer solide, à 2,5 %. La désinflation devrait également se poursuivre, mais à un rythme plus modéré, ce qui pourrait amener la Réserve fédérale à réduire ses taux de manière plus mesurée.
En Europe, la croissance est attendue en hausse, à 1,1 %. Cette progression devrait être soutenue par une amélioration de la confiance des consommateurs et par le taux d'épargne élevé des ménages. Par ailleurs, les conditions de crédit s'améliorent grâce aux baisses des taux directeurs, favorisant une reprise économique plus dynamique. La poursuite de la désinflation vers l'objectif de 2 % et un niveau de croissance proche du potentiel apportent une meilleure visibilité sur la trajectoire de la politique monétaire en Europe. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne devrait poursuivre son assouplissement monétaire pour converger progressivement vers un taux neutre.
En Chine, l'arrivée de Donald Trump au pouvoir en 2025 et l'instauration de nouveaux droits de douane risquent d'intensifier les tensions commerciales avec les États-Unis, ce qui pourrait peser sur la croissance économique du pays. Face à cette situation, le gouvernement chinois pourrait mettre en œuvre de nouvelles mesures ciblées pour stimuler la demande intérieure et restaurer la confiance des ménages.

**Positionnement et performances du fonds Mansartis Zone Euro**

En 2024, le fonds a enregistré une performance de +7,24 % (part I) et 6,33 % (part C et D) contre +10,9 % pour l'indice de comparaison.
En préambule, la performance des marchés actions de la zone Euro au cours de l'année a été particulièrement soutenue par les actions des pays du Sud, à l'image des performances des indices espagnols (IBEX +19,4 %) et italiens (MIB +18,9 %). L'indice DAX a également enregistré une progression solide de +18,9 % malgré un environnement économique allemand dégradé marqué par la baisse de la compétitivité de ses industries automobile et chimique notamment et de la faiblesse de la demande mondiale, à laquelle l'économie allemande, fortement exportatrice, est surexposée. L'indice Allemand a néanmoins profité de la forte performance de la société SAP (+71,5 %), principale composante de l'indice avec un poids d'environ 15 % et des perspectives de politiques budgétaires de relance après la perte du vote de confiance au Bundestag d'Olaf Scholz en fin d'année. A l'opposé, l'indice CAC 40 a été stable en 2024. Malgré un début d'année en ligne avec ses pairs européens, l'indice a été impacté par la dissolution de l'Assemblée Nationale le 9 juin, laissant place à une période d'incertitude. Les valeurs de la consommation discrétionnaire ont également pesé sur la performance de l'indice, à l'image des groupes Kering, LVMH et L'Oréal qui ont reculé respectivement de -37,8 %, -11,8 % et -23 % au cours de l'année.
En termes de style, après une année 2023 terminée à un niveau de performance équivalent, la value a nettement surperformé les valeurs de croissance cette année. L'indice MSCI Europe value NR terminant l'année à +12,2 % contre +6,4 % pour son homologue croissance. Dans le même temps, les petites et moyennes capitalisations ont progressé de +7,2 %, peu ou prou en ligne avec la performance de +7,9 % des grandes capitalisations.
Du côté du fonds, la performance en termes d'attribution est venue principalement des secteurs industriel, technologique et des services de communication. A l'opposé, la consommation de base et discrétionnaire ont constitué les principaux freins à la performance. Au sein du secteur industriel, la performance de +18,9 % a été réalisée grâce au bon parcours boursier des

sociétés Schneider Electric, Reed Elsevier ou encore Wolters Kluwer qui ont notamment bénéficié de la thématique de l'intelligence artificielle. L'activité de la société française a continué d'être soutenue par des moteurs de croissance liés à l'efficience énergétique des bâtiments ainsi que de son solide positionnement dans les équipements dédiés aux data centers, nécessaires à l'entraînement des modèles IA. Pour leur part, les deux sociétés de l'édition professionnelle ont toutes deux bénéficié d'une accélération de leurs fondamentaux de marchés, en partie grâce à l'accélération de fonctionnalités IA utilisées en interne et proposées à leurs clients. Au niveau du secteur technologique, SAP a vu la croissance de son activité s'accélérer à +10 % cette année, tirée par la migration de ses clients vers le cloud. La société signe par ailleurs la meilleure performance du fonds en 2024. Toujours en Allemagne, Deutsche Telekom, dans le secteur des services de communication a progressé de +37,7 % profitant de l'excellente dynamique commerciale de son entité américaine, T-Mobile, et d'une politique de retour aux actionnaires élevée. Les sociétés Stellantis, L'Oréal et Dassault Systèmes ont quant à elles été les pires contributeurs à la performance du fonds cette année. Le constructeur franco-italo-américain a pâti d'une demande plus faible de la part de consommateur en raison de taux élevés et du manque de compétitivité de son portefeuille de modèles en Amérique du Nord, son principal marché. Les stocks se sont alors accumulés et ont nécessité des discounts qui ont pesé sur la marge et la génération de trésorerie, amenant le groupe à avertir sur ses bénéfices par 2 fois en quatre mois. Le leader mondial des cosmétiques L'Oréal a pour sa part fait face à un ralentissement progressif de la demande de produits de beauté en Amérique du Nord et d'un marché toujours dégradé en Chine, où le consommateur s'est dirigé vers des produits plus abordables. Quant à l'activité dermatologie, principal moteur de croissance de la société ces derniers trimestres, celle-ci a connu un ralentissement brutal de sa croissance au 3ème trimestre, suite à un affaiblissement de la demande finale et une montée de la concurrence sur les principaux marchés du groupe. Enfin, Dassault Systèmes a été confronté à un certain nombre de freins à la croissance de son activité. Medidata a continué d'être impacté par la normalisation des tests cliniques après les années exceptionnelles post covid. Par ailleurs, la transition vers un modèle économique d'abonnement peine toujours à se concrétiser au sein du groupe, tandis que l'environnement macroéconomique, notamment dans le secteur automobile et aéronautique s'est détérioré en 2024, cristallisant le manque de visibilité autour de la croissance future.

La sous performance de l'indice de comparaison s'explique essentiellement par notre absence du secteur financier, ayant coûté près de 533 points de base à la performance relative du portefeuille. Le secteur de la technologie a également pesé par l'intermédiaire de notre sous exposition à ASML par rapport à l'indice et en raison de la contreperformance de Dassault Systèmes. Dans la consommation discrétionnaire, le recul de 36,5 % sur l'année de Stellantis a impacté la performance du portefeuille. La surperformance du portefeuille dans le secteur industriel (+338 points de base), des services aux communications (+58 points de base) et aux materials (+35 points de base), n'a alors permis que de compenser partiellement.

Du côté des opérations de gestion, nous avons procédé au renforcement en ASML en début d'année après les excellents chiffres publiés au titre du 4ème trimestre 2023 par la société. Néanmoins, les difficultés rencontrées par ses principaux clients, Intel et Samsung, et les restrictions commerciales à l'égard de la Chine ont par la suite pesé sur le titre. Parallèlement, nous avons poursuivi la construction de la position en Atlas Copco à la suite de son initiation dans le portefeuille en 2023. En février, en raison d'un environnement conjoncturel impacté par l'inflation, la baisse des prix des vitamines et d'un déstockage persistant, nous avons allégé DSM-Firmenich. Toujours au premier trimestre, nous avons arbitré nos positions en Dassault

Systèmes et SAP, procédant à l'allègement du premier cité et au renforcement de ce dernier, en raison de la stratégie plus avancée vers le modèle d'abonnement de la société Allemande. Par deux fois au premier semestre, nous avons renforcé notre position en Ferrari sur la thèse de son positionnement défensif en tant qu'acteur du luxe et en raison de sa sous exposition au marché chinois. Après avoir initié la société dans le portefeuille fin 2023, nous avons poursuivi la construction de notre position en Essilor Luxottica, pour son profil défensif et notamment sur fond de nouveaux moteurs de croissance que devrait connaître la société grâce à la commercialisation d'équipements tels que les lunettes connectées Ray Ban Meta et Nuance Audio, une paire de lunettes équipée d'un système d'aide auditive. Début juin, nous avons réduit notre exposition aux valeurs du luxe traditionnel LVMH et Hermès avec pour objectif de réduire l'exposition à la thématique de la consommation des classes moyennes émergentes, dans un contexte de ralentissement de la croissance du secteur et de faiblesse de la Chine. Pour des raisons similaires, nous avons allégé de notre position en L'Oréal. Dans le même temps, nous avons poursuivi la construction des lignes initiées dans le portefeuille l'année dernière avec le renforcement en Michelin et Saint-Gobain, dont l'exécution commerciale et industrielle continue de soutenir les marges. Après l'annonce du scrutin anticipé par le Président français Emmanuel Macron, nous avons allégé nos position en Spie et Elis, deux valeurs fortement exposée au marché domestique français avec respectivement 40 % et 31 % du chiffre d'affaires réalisés dans l'hexagone. Après un second profit warning et en amont des résultats du 3ème trimestre, nous avons soldé notre position sur Stellantis. Si l'ajustement des perspectives avait été à l'époque largement anticipé, son ampleur a finalement eu raison des avantages du groupe censés protéger sa rentabilité contre le ralentissement du secteur automobile. Lors du dernier trimestre, nous avons initié une position sur Nemetschek, société allemande spécialisée dans les logiciels dédiés aux architectes et à l'industrie du bâtiment. La croissance de la société devrait être soutenue par l'adoption de solutions numériques sur son marché final et par la transition d'un modèle économique de licence vers un modèle d'abonnement. Enfin, nous avons soldé notre position en Dassault Systèmes en amont de la publication du 3ème trimestre, considérant que les difficultés rencontrées par le groupe, censées être dans un premier temps conjoncturelles, pourraient être amené à durer plus longtemps, eu égard notamment à ses difficultés à faire passer ses clients au modèle d'abonnement.

# Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Zone Euro ISR au 31/12/2024

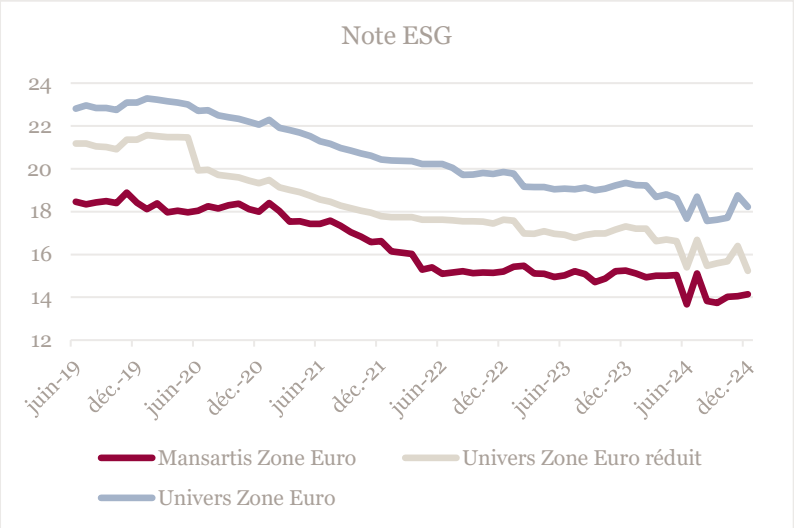
| Code ISIN | Société | Poids (%) | Nombre de titres | Evaluation (€) |
|---|---|---|---|---|
| *FR0000120073* | Air Liquide | 4.94 | 60790 | 9539166.8 |
| *ES0109067019* | Amadeus IT Group | 3.97 | 112307 | 7659337.4 |
| *GB0000536739* | Ashtead Group | 2.28 | 73395 | 4394777.67 |
| *NL0010273215* | ASML | 6.13 | 17415 | 11819560.5 |
| *SE0007100581* | Assa Abloy | 3.52 | 238002 | 6787595.22 |
| *SE0017486889* | Atlas Copco | 2.49 | 325787 | 4800517.93 |
| *FR0000125338* | Cap Gemini | 2.63 | 32039 | 5066967.85 |
| *DE0005557508* | Deutsche Telecom | 5.42 | 361999 | 10458151.11 |
| *CH1216478797* | DSM-Firmenich | 1.45 | 28579 | 2792739.88 |
| *FR0012435121* | Elis | 2.81 | 286621 | 5417136.9 |
| *FR0000121667* | EssilorLuxottica | 3.45 | 28219 | 6648396.4 |
| *NL0011585146* | Ferrari | 2.85 | 13353 | 5506777.2 |
| *FR0000052292* | Hermès International | 3.03 | 2516 | 5842152 |
| *FR0000120321* | L'Oréal | 3.43 | 19374 | 6623001.9 |
| *FR0000121014* | LVMH | 2.45 | 7450 | 4734475 |
| *FR001400AJ45* | Michelin B | 2.24 | 135644 | 4313479.2 |
| *DE0006452907* | Nemetschek | 1.53 | 31455 | 2944188 |
| *GB00B2B0DG97* | Relx | 7.91 | 349099 | 15262608.28 |
| *DE0007164600* | SAP | 8.11 | 66249 | 15654638.7 |
| *FR0000121972* | Schneider Electric | 7.86 | 62965 | 15168268.5 |
| *DE000SHL1006* | Siemens Healthineers | 1.77 | 66567 | 3408230.4 |
| *CH0012549785* | Sonova | 2.96 | 18145 | 5712243.41 |
| *FR0012757854* | Spie | 1.76 | 113290 | 3403231.6 |
| *FR0000125007* | Saint-Gobain | 2.78 | 62502 | 5356421.4 |
| *CH1175448666* | Straumann Hldg | 2.57 | 40875 | 4961717.75 |
| *DE000SYM9999* | Symrise | 2.3 | 43258 | 4440433.7 |
| *NL0000395903* | Wolters Kluver | 4.72 | 56775 | 9106710 |
| | Franc Suisse | 0,0 | 0 | 0.65 |
| | Euros | 2.65 | 0 | 5121001.43 |
| | Livre Sterling | 0,0 | 0 | 0.35 |

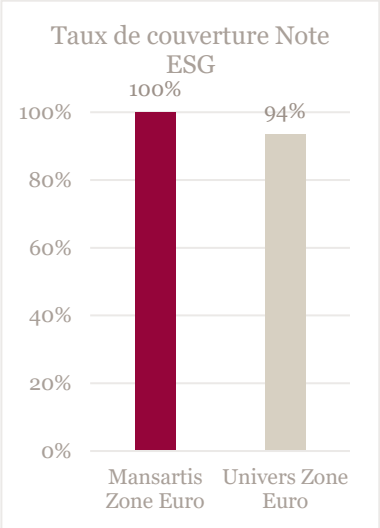
# Performance ESG du fonds

Les entreprises sont évaluées sur des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance, dits ESG. L'objectif ESG du fonds est de surperformer, en termes de risques ESG, son univers d'investissement initial. La note moyenne de risque ESG du portefeuille pondérée du poids des actifs doit être inférieure celle de l'univers d'investissement initial pondéré de la capitalisation boursière duquel ont été soustraits les 25% des valeurs les moins bien notées. Sustainalytics a une approche par le risque mesuré par une évaluation de 0 à 100, du moins risqué (0) au plus risqué (100). La surperformance se mesure donc par une note de risque inférieure à celle de son univers.

Au-delà des caractéristiques ESG actuelles des entreprises, la tendance est analysée. L'approche n'est pas celle de l'exclusion mais de l'engagement. Une société peut avoir une notation ESG faible mais une gouvernance s'engageant vers de meilleures pratiques. C'est pourquoi une attention particulière est apportée à l'évolution de la note ESG, pour s'assurer que la société progresse et répond aux défis environnementaux, sociaux et de gouvernance.

A l'occasion du comité ESG tenu annuellement, les gérants analysent les évolutions notables de notes ESG, de controverses et des principaux indicateurs de durabilité. Cette analyse tient compte des objectifs et des actions mises en place par le management pour les atteindre.




La note ESG du fonds, qualifiée de « risque faible », s'est améliorée en 2024 (14,1) par rapport à 2023 (15,2). La note s'est améliorée à partir d'automne 2024, notamment grâce à la vente de Stellantis, l'allègement de L'Oréal, et le renforcement de valeurs dans le secteur des technologies et du numérique.

L'écart de notation entre le fonds MZE et l'univers investissable s'est considérablement réduit par rapport à 2023 : la surperformance du fonds est passée de 2,1 point à 1,1. Cela s'explique notamment par une amélioration globale des notes ESG des entreprises européennes.

| Top 5 - Note ESG | |
|---|---|
| Relx | 7,4 |
| Cap Gemini | 7,6 |
| ASML | 8,4 |
| Spie | 8,6 |
| Michelin B | 10,1 |

| Worst 5 - Note ESG | |
|---|---|
| Ferrari | 23,5 |
| Atlas Copco | 22,5 |
| DSM-Firmenich | 21,8 |
| Assa Abloy | 19,5 |
| L'Oréal | 19,5 |

| Dégradation - Top 5 | |
|---|---|
| LVMH | 1,9 |
| DSM-Firmenich | 1,8 |
| SAP | 1,8 |
| Hermès International | 1,0 |
| Assa Abloy | 0,9 |

| Amélioration - Top 5 | |
|---|---|
| EssilorLuxottica | -3,6 |
| Straumann Hldg | -3,3 |
| Cap Gemini | -3,1 |
| Wolters Kluver | -3,0 |
| Saint-Gobain | -3,0 |

## Moins bonnes notes ESG

**Ferrari (23,5) :** Le score global de risques ESG de Ferrari s'élève à 23,5, correspondant à un niveau de risque qualifié de « modéré ». Malgré ce classement, Ferrari se distingue favorablement au sein de sa sous-industrie, se positionnant parmi les 21 % des entreprises les mieux notées (16e sur 76), avec une performance supérieure à la moyenne de ses pairs. Ce score s'explique par l'exposition de l'entreprise à plusieurs enjeux majeurs, notamment des risques liés à la qualité et à la sécurité des produits, ainsi qu'à la gestion du capital humain, marquée par des tensions potentielles dans les relations de travail et un déficit de compétences susceptibles d'affecter son efficacité opérationnelle. Ferrari fait également face à des enjeux d'éthique au sein de sa chaîne de valeur, incluant des pratiques de lobbying, des conflits d'intérêts ou encore des irrégularités fiscales. Enfin, comme l'ensemble du secteur automobile, Ferrari est exposé indirectement au travail forcé des Ouigours dans la région du Xinjiang, Chine, où se concentrent de nombreux fournisseurs de l'industrie.

D'un point de vue du management des risques ESG, le positionnement de Ferrari est perfectible, bien qu'il s'accompagne cette année d'un momentum positif de 2,9, signe encourageant d'une dynamique d'amélioration. Parmi les points forts identifiés, Ferrari dispose de i) une politique de rémunération liée aux objectifs de performances durables ainsi qu'une gouvernance des question ESG au niveau du Conseil d'administration, ii) un rapport RSE complet et détaillé, iii) un programme de lanceur d'alerte robuste. Toutefois, des lacunes subsistent, notamment sur la gouvernance produit, où Ferrari affiche un niveau d'exposition au risque maximal (score de 10). Ce domaine est particulièrement critique dans l'industrie automobile, où la qualité et la sécurité des produits sont étroitement réglementées. D'après Sustainalytics, Ferrari affiche une gestion encore insuffisante de ces enjeux, avec des mesures de préparation jugées moyennes, des controverses récurrentes (bien que mineures) et une absence de véritable responsabilité managériale sur ces aspects. Ainsi, malgré sa position parmi les meilleurs acteurs de sa sous-industrie, Ferrari doit encore renforcer sa gestion des risques ESG, en particulier en matière de gouvernance produit.

**Atlas Copco (22,5)** : Le score global de risques ESG d'Atlas Copco s'élève à 22,5, correspondant à un niveau de risque qualifié de « modéré ». Malgré ce classement, Atlas Copco se distingue nettement au sein de sa sous-industrie, se positionnant parmi les 11% des entreprises les mieux notées, avec une performance supérieure à la moyenne de ses pairs. Ce score s'explique par l'exposition de l'entreprise à plusieurs enjeux majeurs, notamment des risques liés à la qualité et à la sécurité de ses produits, inhérents à son activité de fabrication de machines spécialisées, où tout défaut ou dysfonctionnement peut entraîner des rappels et

des coûts d'indemnisation ; des risques réglementaires croissants en termes de conformité environnementale en Europe ; ainsi que des défis en matière de capital humain avec des besoins en innovation, numérisation, efficacité énergétique et rétention des talents.

D'un point de vue du management des risques ESG, le positionnement d'Atlas Copco est considéré comme robuste. Près de 81 % de ses produits sont certifiés ISO 9001, témoignant d'une gouvernance produit rigoureuse. Sur le plan environnemental, plus de 90 % des émissions de gaz à effet de serre proviennent du scope 3, principalement liées à l'usage de ses produits. Pour y faire face, l'entreprise a déployé une stratégie axée sur la numérisation et l'efficacité énergétique, incluant des outils internes d'évaluation de l'empreinte carbone à chaque étape du cycle de vie du produit (matériaux, fabrication, utilisation, recyclage, élimination). Par ailleurs, le groupe place l'innovation au cœur de sa stratégie, avec 9 % de ses effectifs consacrés à la R&D, tout en renforçant ses actions en matière de formation et de rétention des talents.

### Principales dégradations de note

Pas de dégradation de notes matérielles.

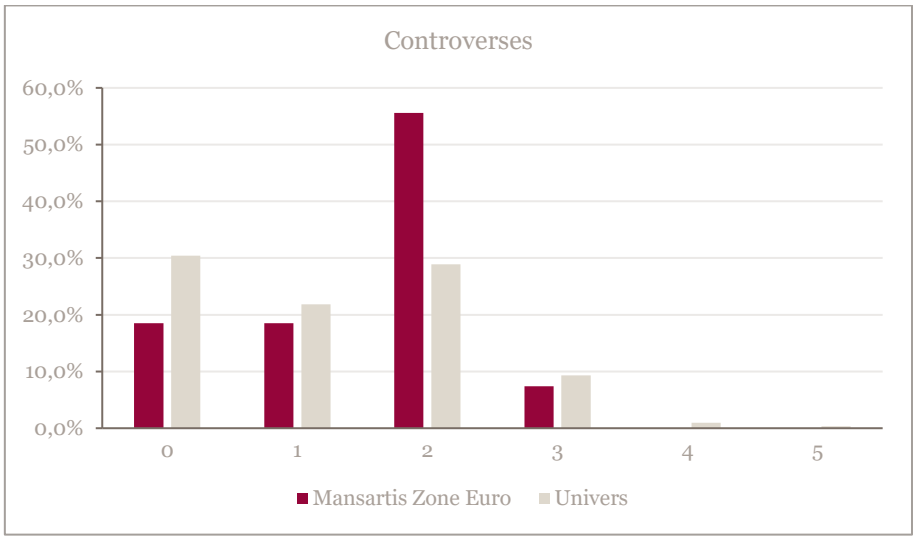
# Analyse des Controverses

Mansartis s'appuie sur l'analyse de Sustainalytics® pour évaluer le degré de controverse auquel peuvent faire face les émetteurs.

Sustainalytics® effectue une veille continue des controverses à travers le monde. En cas de survenance d'une controverse, l'impact et les risques potentiels sur la société et les parties prenantes sont analysés. L'objectif étant de pouvoir évaluer un niveau de gravité des controverses et d'anticiper ces dernières. Sustainalytics® a élaboré une typologie en 10 domaines de controverses distincts. Celles-ci peuvent être relatives à la préservation de l'environnement, aux respects des droits de l'homme, aux impacts de l'activité d'une entreprise sur la communauté, etc… Sustainalytics® évalue les niveaux de controverse sur une échelle de 1 à 5 (5 étant le niveau le plus élevé et « absence de controverse » le niveau le plus faible) pour chacune des 10 thématiques de controverse possibles.

Les sociétés, quelles que soient leurs activités, présentant une note de controverse Sustainalytics® de niveau 5 sont exclues de l'univers Mansartis. Celles ayant une note de controverse de niveau 4 sont placées sous surveillance et leur introduction en portefeuille est soumise à l'approbation du Comité Univers.

En 2024, le portefeuille n'a aucune société avec des controverses supérieures à 3.




| Amélioration | Variation | Niveau |
|---|---|---|
| Straumann Hldg | -1 | 0 |
| Sonova | -1 | 1 |
| Hermès International | -1 | 1 |

| Dégradation | Variation | Niveau |
|---|---|---|
| ASML | 1 | 2 |

**Saint-Gobain controverse 3 (perspective négative) :** incidents clients – qualité et sécurité.

Saint-Gobain est impliqué dans la controverse de l'incendie mortel d'une tour à Londres en 2017 via son ex-filiale Celotex. Le produit RS5000, utilisé par un tiers comme isolant, a été présenté à tort comme conforme aux normes incendie britanniques. Des tests post-incendie ont révélé son inflammabilité, entraînant son retrait du marché pour les bâtiments de plus de 18m. En 2019, la première phase de l'enquête publique a confirmé que l'isolant avait accéléré la propagation du feu. En 2024, la deuxième phase d'enquête publique a conclu à des pratiques frauduleuses et à des infractions aux règles de sécurité de la part de plusieurs acteurs, dont Celotex, Arconic et Kingspan. Toutefois, les conclusions sont moins accablantes pour Celotex, la responsabilité directe semblant davantage relever des distributeurs tiers.

Début 2025, une enquête pénale a été ouverte par les autorités britanniques afin de déterminer les responsabilités précises. En parallèle, Saint-Gobain a finalisé la cession de Celotex, tout en restant exposé à d'éventuels passifs liés à la controverse.

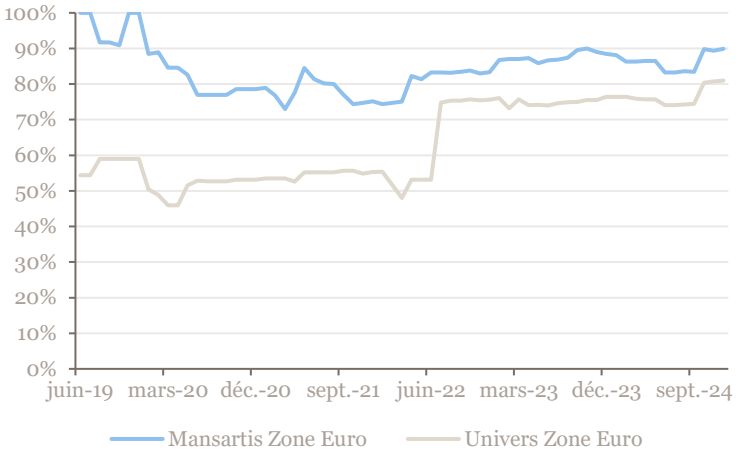
La controverse est jugée sévère en raison de risques juridiques, réglementaires et réputationnels significatifs. L'issue de l'enquête pénale, l'ampleur des indemnisations potentielles et l'impact sur d'autres bâtiments utilisant des matériaux similaires constituent autant d'éléments d'incertitude. Une amélioration de l'évaluation ne serait envisageable qu'en cas de clarification favorable des responsabilités et de preuves tangibles d'une gestion rigoureuse de la crise.

# Indicateurs de durabilité

## LES DROITS DE L'HOMME

### Signataire du Pacte Mondial des Nations Unies

Mansartis a fait le choix de suivre la proportion des entreprises en portefeuille signataires du Pacte Mondial de l'ONU. (Global Compact en anglais). En devenant signataires, ces entreprises s'engagent à intégrer et à promouvoir 10 principes relatifs aux respects des droits de l'homme, aux normes internationales du travail, au respect de l'environnement et à la lutte contre la corruption. Une entreprise signataire du Pacte Mondial s'engage à publier un rapport chaque année sur la façon dont elle prend en compte ces principes dans son activité et sur les progrès qu'elle réalise.



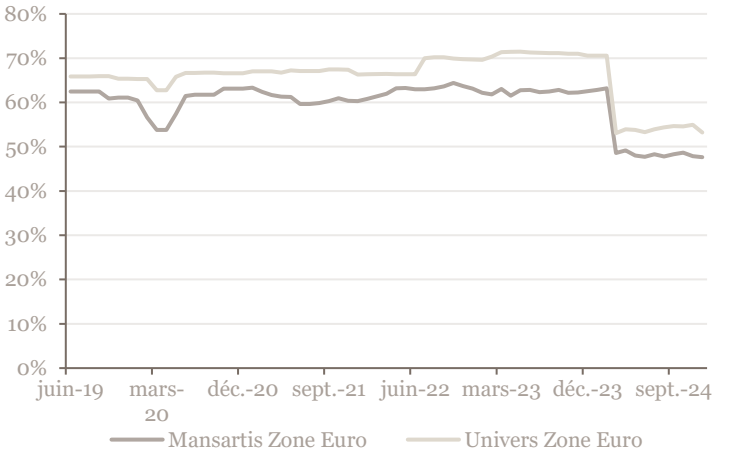

Source : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 100%

## GOUVERNANCE

### Indépendance des directeurs au Conseil d'Administration

Mansartis est convaincu que les sociétés cotées gagnent à avoir des Conseils d'Administration intégrant un maximum d'indépendants, c'est-à-dire, incluant des personnes n'exerçant pas de fonction exécutive ou même salariée au sein de ces mêmes sociétés.

En tant qu'actionnaire, Mansartis s'est fixé comme directive de toujours voter en faveur d'une plus grande indépendance des Conseils d'Administration et, en tant qu'investisseur, Mansartis a décidé de suivre le pourcentage d'indépendants de façon plus globale, et en relatif, des sociétés qu'il détient dans le fonds.

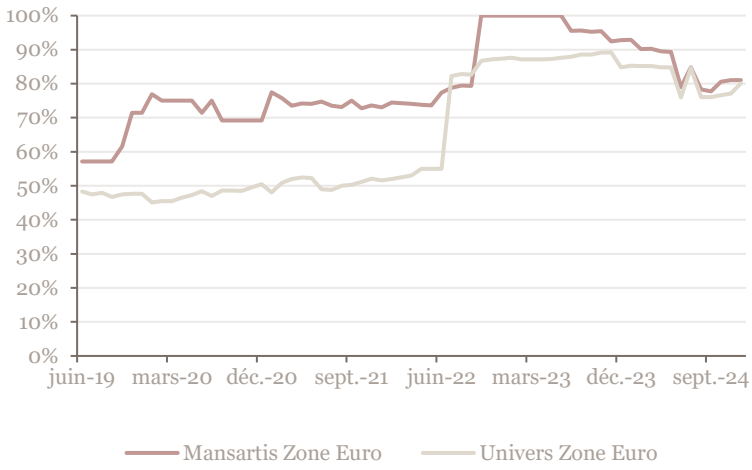



Source : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 100%

## SOCIAL

### Niveau d'exigence, avec les fournisseurs et les parties prenantes, d'un point de vue social

Cet indicateur nous permet de mesurer (en%) quelles sont les entreprises qui sont suffisamment exigeantes, d'un point de vue social, avec leurs fournisseurs et parties prenantes. De façon schématique, l'objectif étant, par exemple, de se tenir à l'écart de sociétés qui via des prestataires feraient travailler des personnes qui ne le devraient pas dans des mauvaises conditions (i.e. travail des enfants).



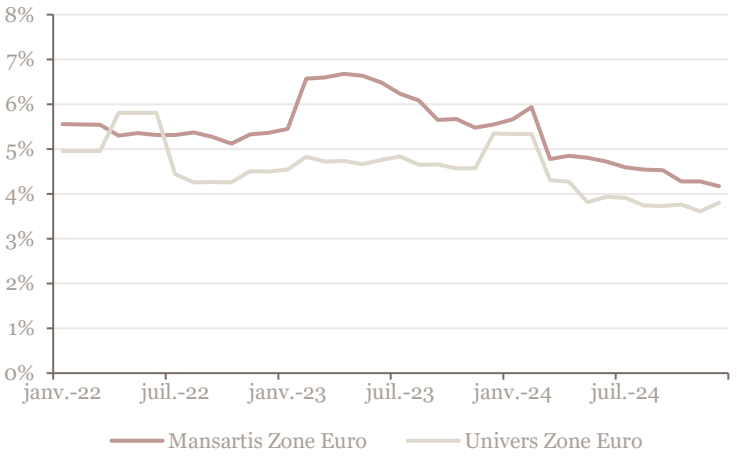

Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 100%

Le fournisseur de données, Sustainalytics, va rechercher l'existence de standards encadrant les pratiques des fournisseurs dans une société (ex : traitement de la santé et de la sécurité des collaborateurs, salaires minimum, temps de travail, travail des enfants, conditions de travail, etc.) et va ensuite évaluer par une note de 0 à 100, du moins bon (0) au meilleur (100), le niveau d'exigence.

Mansartis a décidé de monitorer le taux d'entreprises ayant une note supérieure à 50 selon l'évaluation de Sustainalytics, ce qui correspond à un niveau dit « adéquat ».

### Capacité à générer de l'emploi

Cet indicateur vise à mesurer la capacité des entreprises présentes en portefeuille à générer de la valeur économique et sociale. La dynamique de création d'emplois est mesurée en calculant la croissance annualisée des effectifs sur 5 ans.

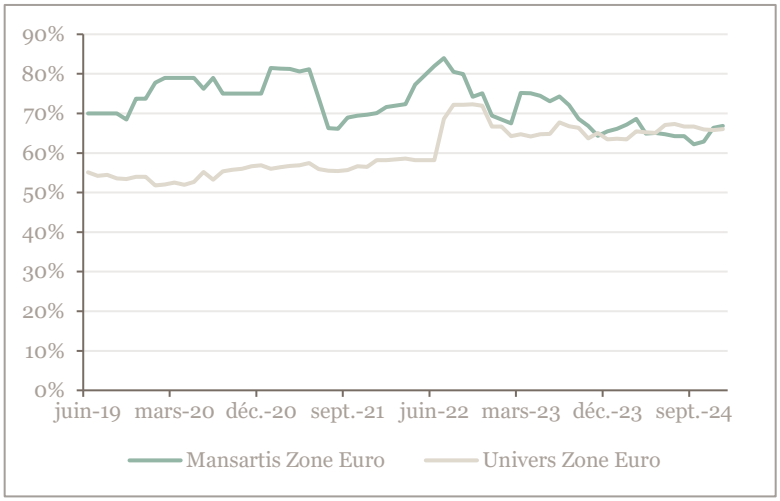



Source : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 100%

## ENVIRONNEMENT

### Système de management environnemental certifié

Mansartis s'attache à suivre le fait que les entreprises aient mis en place un ou des systèmes de management des enjeux environnementaux ayant fait l'objet d'une certification par un organisme tiers. Mansartis a souhaité aller jusqu'à la « certification » de la politique environnementale pour éviter, autant que possible, les simples opérations de green-washing à bas coûts que pourraient entreprendre certaines sociétés.

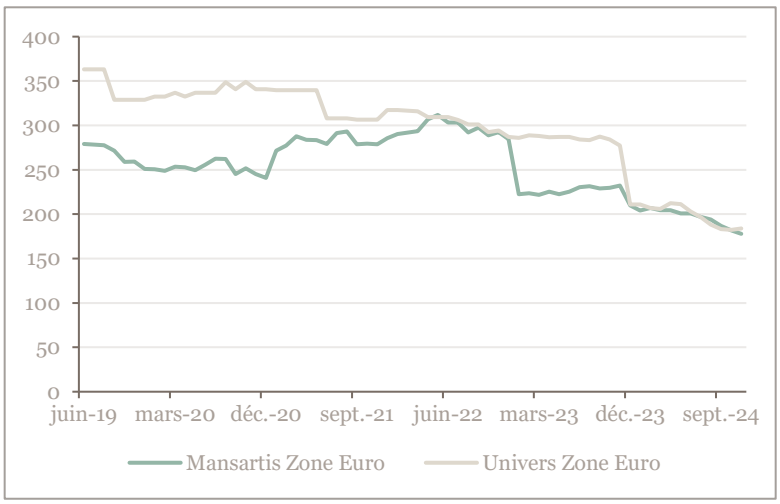



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille :83%

Le degré de certification est évalué par Sustainalytics qui s'attache notamment à analyser si ces certifications concernent l'ensemble des activités de l'entreprise ou une partie seulement. Cette évaluation donne lieu à une notation de 0 à 100, du moins bon (0) au meilleur (100). Mansartis a décidé de monitorer le taux d'entreprises ayant une note supérieure à 25 selon l'évaluation de Sustainalytics, ce qui signifie que certaines des activités du groupe sont certifiées mais que le périmètre n'est pas suffisamment défini.

### Intensité Carbone Scope 1,2,3

L'objectif est d'avoir une surperformance du portefeuille par rapport à son univers investissable avec un taux de couverture de 90% minimum de l'actif.
Mansartis s'appuie sur les travaux de Trucost pour évaluer l'intensité carbone du portefeuille. Trucost réalise une estimation (en tonnes CO2 par M$ de CA) intégrant les règles de répartition des émissions définies par le GRH Protocol, émissions liées au processus de production, directes (scope 1) et indirectes (scope 2) et celles émises en amont (scope 3 amont).




Source : Trucost
Taux de couverture du portefeuille :100%

L'objectif est d'avoir une surperformance du portefeuille par rapport à son univers d'investissement initial avec un taux de couverture de 90% minimum de l'actif.

| Top 5 - Intensité Carbone | |
|---|---|
| Wolters Kluver | 28,4 |
| Amadeus IT Group | 29,9 |
| Relx | 32,0 |
| Cap Gemini | 32,0 |
| SAP | 38,5 |

| Worst 5 - Intensité Carbone | |
|---|---|
| Air Liquide | 1392,6 |
| Michelin B | 303,7 |
| Saint-Gobain | 274,8 |
| DSM-Firmenich | 236,0 |
| Assa Abloy | 215,7 |

| Top 5 - Intensité Carbone - full scope 3 | |
|---|---|
| Wolters Kluver | 30,0 |
| Amadeus IT Group | 31,1 |
| Cap Gemini | 33,2 |
| Relx | 35,2 |
| Spie | 62,5 |

| Worst 5 - Intensité Carbone - full scope 3 | |
|---|---|
| Atlas Copco | 14046,2 |
| Michelin B | 5115,4 |
| Assa Abloy | 2936,5 |
| Air Liquide | 1743,4 |
| Saint-Gobain | 1632,1 |

| Dégradation - Top 5 | |
|---|---|
| Hermès International | 15,3 |
| Wolters Kluver | 3,0 |
| Elis | 0,0 |
| SAP | -0,7 |
| Nemetschek | -2,4 |

| Amélioration - Top 5 | |
|---|---|
| Saint-Gobain | -80,8 |
| DSM-Firmenich | -33,5 |
| Symrise | -33,0 |
| Ferrari | -29,5 |
| Michelin B | -28,0 |

L'intensité carbone du portefeuille (985) est inférieure à celle de l'univers (1548), notamment grâce aux secteurs des technologies et du numérique.

**Atlas Copco** (14046) :

Atlas Copco est un groupe industriel suédois spécialisé dans les équipements de compression d'air, les outils industriels et les solutions d'assemblage. De par la nature de ses activités, son intensité carbone est tirée à la hausse par le scope 3 aval, c'est-à-dire la phase d'utilisation de ses produits (applications industrielles). La demande cliente est croissante pour des produits efficients, capables de générer des économies de coûts et gains d'efficacité énergétiques.

Ainsi, l'entreprise établit que plus de 90% de ses émissions de GES proviennent du scope 3, et de la phase d'usage de ses produits. En 2023, les émissions absolues du Scope 3 étaient 28 % plus élevées que l'année de référence (2019) en raison de la hausse des ventes du groupe et de l'accès limité des clients à des énergies renouvelables selon le groupe.

Atlas Copco a déployé une stratégie de décarbonation du Scope 3 aval comportant plusieurs leviers d'action : amélioration de l'efficacité énergétique des produits ; hausse de l'électrification des produits et développement d'outils internes pour calculer l'empreinte carbone des produits en fonction des matériaux, fabrication, utilisation, recyclage et élimination ; utilisation de technologies intelligentes pour optimiser les consommations d'énergie et prolonger le cycle de vie ; focus sur l'innovation avec 9% des effectifs en Recherche & Développement.

La stratégie n'a pour le moment pas encore porté ses fruits puisque fait face à une hausse de son scope 3 sur plusieurs années consécutives.
Le groupe est engagé auprès du SBTi avec des objectifs de réduction en absolu des scopes 123 à court terme.

**Michelin B** (5115) :

Michelin est un groupe industriel automobile spécialisé dans les pneumatiques. L'intensité des scopes 1 et 2 fait partie des plus faibles intensités du secteur, faisant de Michelin un best performer sur le sujet. De par la nature de ses activités, son intensité carbone est tirée à la hausse par le scope 3, qui représente près de 98,4% des émissions totales de GES du groupe. Or c'est le scope avec l'objectif de réduction le plus faible (y compris parmi les pairs qui sont plus ambitieux sur le sujet). C'est le scope 3 aval qui pèse le plus dans les émissions du groupe, notamment la phase d'utilisation des produits.

Michelin a déployé une stratégie de décarbonation du Scope 3 aval comportant plusieurs leviers d'action : une stratégie climat robuste (plan de transition pour une économie bas-carbone et plan d'adaptation aux impacts physiques du changement climatique) ; une amélioration de l'efficacité énergétique des pneus à usage routier (tourisme, camionnette et poids-lourd/bus, segment minier, agricole, aéronautique, construction) ; un objectif d'amélioration de l'efficacité énergétique de ses pneumatiques de 10% d'ici 2030.

L'indicateur clé de la performance de cette efficacité énergétique des pneumatiques est l'amélioration de la résistance au roulement (RR). En diminuant la RR, les véhicules consomment moins d'énergie et émettent ainsi moins de CO2. Michelin a réduit activement ces émissions, ses pneumatiques émettant seulement 95 g de particules tous les 1000 km, contre 128 g pour la moyenne du secteur, selon l'ADAC.

La stratégie semble solide, le Scope 3 aval étant stable depuis 2021, année de référence pour le groupe.
Le groupe est engagé auprès du SBTi et possède un objectif Zéro émissions nettes d'ici 2050.

**Assa Abloy** (2936) :

Assa Abloy est une entreprise suédoise spécialisée dans les solutions d'ouverture de portes et de sécurité. Elle conçoit, fabrique et commercialise une large gamme de produits, notamment des serrures, des portes automatiques, des systèmes de contrôle d'accès et des solutions de gestion des identités numériques. De par la nature de ses activités, 99% des émissions de GES du groupe proviennent du Scope 3. Si notre fournisseur de données extra-financières environnementales Trucost estime que le facteur majeur contribuant au Scope 3 du groupe est le Scope 3 aval, avec la phase d'utilisation des produits vendus ; le groupe estime quant à lui que le facteur majeur contribuant à son scope 3 est le scope 3 amont avec l'achat de biens et services auprès de ses fournisseurs, pesant pour 74,2%. Cela peut s'expliquer notamment par un modèle économique basé sur l'achats de matériaux et composants industriels comme l'acier, l'aluminium, le plastique, l'électronique dont la production et la transformation sont fortement émissives.
Assa Abloy a déployé une stratégie de décarbonation du Scope 3 amont et aval comportant plusieurs leviers d'action : l'engagement auprès de sa chaîne d'approvisionnement pour un contenu recyclé plus élevé ; un focus innovation pour proposer des produits décarbonés à ses clients (hausse de l'efficacité des matériaux, matériaux à faible empreinte carbone…).

La stratégie semble efficace puisqu'en 2024, les émissions du Scope 3 ont diminué de 3 % par rapport à 2023 et ont diminué de 10 % depuis 2019.
Le groupe est engagé auprès du SBTi et ses objectifs climatiques sont alignés avec les Accords de Paris.

**Air Liquide** (1743) :

Air Liquide est une entreprise française spécialisée dans les gaz industriels et médicaux. Elle produit, stocke et distribue des gaz comme l'oxygène, l'azote, l'hydrogène et le dioxyde de carbone, destinés à divers secteurs, notamment l'industrie, la santé et l'énergie. De par la nature de ses activités, la principale source d'émissions provient du Scope 2. Ces émissions sont principalement liées à l'énergie nécessaire aux activités de production, de purification et de liquéfaction du gaz à grande échelle. A noter, Air Liquide présente une intensité carbone supérieure à celles de ses pairs.

Air Liquide a déployé une stratégie de décarbonation du Scope 2 comportant plusieurs leviers d'action : hausse de l'efficacité énergétique de ses bâtiments en consacrant plus de 60M€ à des programmes de rénovation et d'électrification de ses infrastructures ; hausse des énergies bas carbone via des PPA en Afrique du Sud, Benelux, Chine ; renforcement des capacités de capture et de stockage du carbone via de nouvelles technologies ; renforcement des plans de réduction des gaz à effet de serre et des analyses de scénarios climatiques.

La stratégie du groupe semble robuste, puisque l'intensité carbone du groupe a diminué de 41% depuis 2015, année de référence du groupe, dépassant ainsi largement son objectif de réduction de 30% fixé pour 2025.
Le groupe est engagé auprès du SBTi.

**Saint Gobain** (1632) :

Saint-Gobain est spécialisée dans la production, la transformation et la distribution de matériaux de construction. L'entreprise conçoit, fabrique et vend des matériaux pour divers secteurs, notamment le bâtiment, l'industrie, l'automobile et l'énergie. Près de 87% des émissions du groupe proviennent du Scope 3 aval, et notamment de la phase d'utilisation des produits vendus, qui représentent plus de 90% du scope 3 aval.

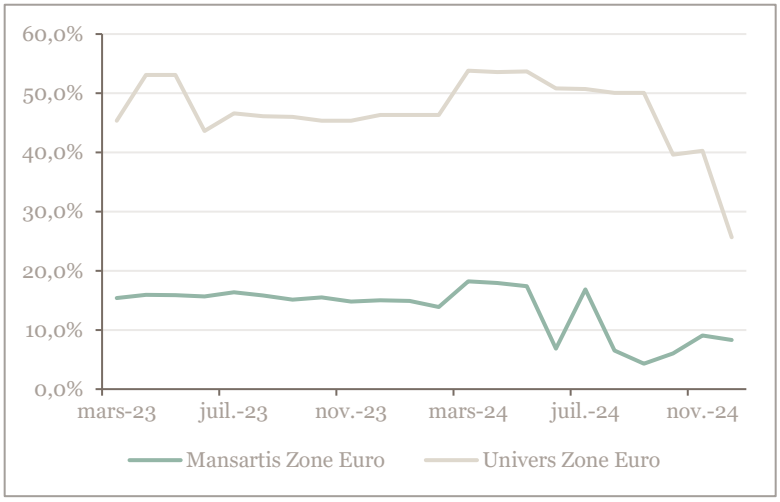
La catégorie du scope 3 liée à la phase d'utilisation des produits touche majoritairement la vente de pare-brise de l'activité *Mobilité*, et d'équipements de chauffage/climatisation. Le groupe met ainsi plutôt en avant la décarbonation des achats et l'optimisation de la logistique comme catégories du scope 3 essentielles dans l'atteinte de ses objectifs.

Saint-Gobain a déployé une stratégie de décarbonation du scope 3 amont et aval comportant plusieurs leviers d'action : sensibilisation des fournisseurs sur leur maturité climat ; le développement de produits pour véhicules électriques de l'unité *Mobilité* ; hausse de l'efficacité énergétique des solutions de vitrages et production de verre recyclable à l'infini ; développement des principes d'éco-conception et de matériaux recyclés dans les produits d'isolation.

La stratégie semble avoir des résultats positifs puisque le groupe a baissé son intensité carbone de 43% en 2024 par rapport à 2017. Ceci est à nuancer puisque le groupe a émis 40,8% d'émissions de gaz à effet de serre du scope 3 par rapport à 2017.
Le groupe est engagé auprès du SBTi.

## Absence de politique de réduction des émissions de GES

Une entreprise est considérée comme ayant une initiative de réduction de ses émissions si elle a adopté une politique explicite incluant des objectifs chiffrés de réduction des émissions de GES, des échéances temporelles précises, des plans d'action concrets ou si elle participe à des initiatives reconnues comme le Science Based Targets initiative (SBTi).




Source : SBTi
Taux de couverture du portefeuille :100%

Afin de renseigner cet indicateur, Mansartis calcule la part de l'encours investie dans des entreprises non engagées auprès du SBTi, à la fois dans le portefeuille et dans l'univers d'investissement initial. Le SBTi est une initiative conjointe du CDP (Carbon Disclosure Project), du Pacte mondial des Nations Unies, de l'Institut des ressources mondiales (WRI) et du WWF (World Wide Fund for nature).

L'objectif du fonds est de surperformer cet indicateur par rapport à son univers d'investissement initial, c'est-à-dire avoir une part d'entreprise non engagée inférieur à l'univers.

Une seule entreprise à fort impact climatique du portefeuille Mansartis Zone Euro ISR n'est pas engagée auprès du SBTi : **Ferrari**.

**Ferrari :**
Le SBTi a retiré l'engagement climatique de Ferrari en le classant « *commitment expired* », l'entreprise n'ayant pas soumis ses objectifs de réduction d'émissions dans le délai imparti de 24 mois. Dans son rapport intégré 2023 (*dernier disponible à date*), Ferrari réaffirme toutefois son ambition de réduction des émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre. Le groupe déclare une neutralité carbone sur les scopes 1 et 2 depuis 2021 grâce à l'achat de crédits carbone, bien que l'utilisation de ces mécanismes, notamment ceux certifiés par Verra, suscite des interrogations en matière de robustesse. Ferrari vise une réduction de 90 % en absolu de ses émissions scope 1 et 2 d'ici 2030 par rapport à 2021, ainsi qu'une baisse de 30 % des émissions scope 3 amont et de 50 % des émissions aval par voiture produite à la même échéance. Le constructeur explique ne pas encore avoir finalisé son engagement SBTi à la date de publication de son rapport, la version définitive du cadre pour le secteur automobile n'ayant été publiée que depuis avril 2024.

Entre 2020 et 2023, les émissions scopes 1 et 2 ont de fait diminué de 5,61 %, une baisse modeste dans un contexte de croissance des activités. Ferrari a réalisé des évaluations des risques climatiques physiques et de transition selon les scénarios de l'IEA et du GIEC, permettant l'élaboration de feuilles de route pour ses sites de production afin de mitiger les risques liés aux événements extrêmes comme les inondations ou la sécheresse.

Sur le volet énergétique, la consommation globale a diminué de 4 % en 2023 grâce à des projets d'efficacité, incluant une réduction progressive du recours à la trigénération au profit de l'électrification. La part d'électricité achetée provenant de sources renouvelables atteint 92 %, tandis que la production interne d'électricité, principalement photovoltaïque, a fortement

augmenté sur les deux dernières années. Toutefois, la part des énergies renouvelables dans la consommation totale d'énergie reste faible, autour de 13 %, et l'utilisation des combustibles fossiles hors trigénération est en légère hausse. Si la transition vers les énergies renouvelables est amorcée, elle demeure encore limitée en proportion. Enfin, la feuille de route vers les objectifs de réduction reste peu détaillée, en particulier concernant la diminution de la consommation d'énergies fossiles, laissant une marge d'amélioration notable en matière de transparence et de planification.

## Stratégie de transition climatique alignée sur les Accords de Paris

Dans le cadre du renforcement des exigences du label ISR, Mansartis Zone Euro ISR intègre désormais un nouveau critère d'analyse centré sur l'alignement des plans de transition climatique des émetteurs avec les objectifs des Accords de Paris. Cette approche vise à évaluer la crédibilité, l'ambition et la mise en œuvre des stratégies bas carbone des entreprises en portefeuille. Elle repose sur une analyse structurée des trajectoires de réduction des émissions (Scopes 1, 2 et 3), des moyens déployés pour atteindre ces objectifs, ainsi que de la gouvernance climatique des émetteurs. Cette méthodologie permet de renforcer l'intégration des enjeux climatiques dans le processus de sélection ESG et d'orienter les investissements vers des acteurs réellement engagés dans la transition.

Mansartis s'appuie sur les travaux de Sustainalytics et de son module *Low Carbon Transition Ratings (LCTR)* pour évaluer la crédibilité, l'ambition et la mise en œuvre des stratégies de transition climatique des émetteurs en portefeuille à partir d'un score de température implicite, d'une trajectoire d'émissions projetées, du budget carbone individuel et du niveau de management des enjeux carbone.

L'objectif est ici de monitorer les progrès des entreprises en matière de transition climatique.

| | Tous les émetteurs | | Emetteurs à fort enjeu climatique (codes NACE) | |
|---|---|---|---|---|
| | **Portefeuille** | **Univers** | **Portefeuille** | **Univers** |
| <=2 Aligned | 47,0% | 33,4% | 40,0% | 26,5% |
| 2-3 Significantly misaligned | 48,9% | 54,8% | 52,6% | 59,3% |
| 3-4 Highly Misaligned | 2,6% | 4,2% | 4,7% | 5,6% |
| >4 Severely misaligned | 0,0% | 0,7% | 0,0% | 1,0% |
| No data | 1,5% | 6,9% | 2,7% | 8,6% |

| | Portefeuille | Univers |
|---|---|---|
| Part d'émetteurs à fort enjeu climatique | 54,1% | 73,5% |
| Hausse de la température implicite (ITR) | 2,08 | 2,25 |
| Taux de couverture (%) | 99% | 93% |

## Indicateurs PAI

Dans le cadre du règlement SFDR, les sociétés de gestion doivent évaluer les principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impacts, PAI) des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Cette évaluation repose sur un jeu d'indicateurs standardisés, comprenant 14 indicateurs obligatoires définis par la réglementation (climat, biodiversité, ressources, droits humains, etc.) ainsi qu'au minimum 2 indicateurs additionnels au choix, parmi ceux relatifs aux enjeux environnementaux, sociaux, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption.

| INDICATEURS LIES A L'ENVIRONNEMENT | INDICATEURS | | COUVERTURE (%) | | SOURCE |
|---|---|---|---|---|---|
| | PORT. | UNIV. | PORT. | UNIV. | |
| 1. Émissions de GES | | | | | |
| Scope 1 (tCO2eq) | 3410 | | 100% | 94% | Trucost |
| Scope 2 (tCO2eq) | 2749 | | 100% | 94% | Trucost |
| Scope 3 (tCO2eq) | 57170 | | 100% | 91% | Trucost |
| Total Scope 1 + 2 + 3 (tCO2eq) | 63319 | | 100% | 91% | Trucost |
| 2. Empreinte carbone | | | | | |
| Scope 1 (tCO2eq/EURm) | 128 | 66 | 100% | 94% | Trucost |
| Scope 2 (tCO2eq/EURm) | 126 | 14 | 100% | 94% | Trucost |
| Scope 3 (tCO2eq/EURm) | 1927 | 1039 | 100% | 91% | Trucost |
| Scope 1 + 2 + 3 (tCO2eq/EURm) | 337 | 1121 | 100% | 91% | Trucost |
| 3. Intensité carbone | | | | | |
| Scope 1 (tCO2eq/EURm de CA) | 42 | 79 | 100% | 98% | Trucost |
| Scope 2 (tCO2eq/EURm de CA) | 47 | 29 | 100% | 98% | Trucost |
| Scope 3 (tCO2eq/EURm de CA) | 896 | 1438 | 100% | 96% | Trucost |
| Total Scope 1 + 2 + 3 (tCO2eq/EURm de CA) | 985 | 1548 | 100% | 96% | Trucost |
| 4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles Part des investissement (%) | 0,0% | 2,1% | 100% | 100% | Urgewald |
| 5. Part de consommation d'énergie non renouvelable (%) | 52,8% | 55,1% | 87% | 76% | Sustainalytics |
| Part de production d'énergie non renouvelable (%) | 14,1% | 16,7% | 43% | 34% | Sustainalytics |
| 6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique | | | | | |
| Agriculture, sylviculture et pêche (GWh/EURm) | | | 0% | 0% | Sustainalytics |
| Construction (GWh/EURm) | | 0,1 | 0% | 1% | Sustainalytics |
| Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné (GWh/EURm) | | 2,2 | 0% | 1% | Sustainalytics |
| Industries manufacturières (GWh/EURm) | 0,5 | 0,5 | 58% | 53% | Sustainalytics |
| Industries extractives(GWh/EURm) | | 1,2 | 0% | 3% | Sustainalytics |
| Activités immobilières(GWh/EURm) | | 0,5 | 0% | 0% | Sustainalytics |
| Transports et entreposage (GWh/EURm) | | 7,2 | 0% | 2% | Sustainalytics |
| Production et distribution d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution (GWh/EURm) | | 0,6 | 0% | 0% | Sustainalytics |
| Commerce de gros et de détail; réparation de véhicules automobiles et de motocycles (GWh/EURm) | 0,2 | 0,1 | 2% | 3% | Sustainalytics |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7. Part des investissement dans des activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité (%) | 0,0% | 5,4% | 100% | 94% | Sustainalytics |
| 8. Rejets dans l'eau (t/EURm) | | 0 | 0% | 1% | Sustainalytics |
| 9. Déchets dangereux et de déchets radioactifs (t/EURm) | 0 | 14 | 100% | 94% | Sustainalytics |

| INDICATEURS SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE | INDICATEURS | | COUVERTURE (%) | | SOURCE |
|---|---|---|---|---|---|
| | PORT. | UNIV. | PORT. | UNIV. | |
| 10. Investissement dans des sociétés en violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales (%) | 0,0% | 0,0% | 0% | 0% | Factset |
| 11. Investissements dans des sociétés ayant une absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (%) | 16,5% | 24,4% | 100% | 94% | Sustainalytics |
| 12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé (%) | | 10,0% | 0% | 5% | Sustainalytics |
| 13. Mixité au sein des organes de gouvernance (% de femme) | 43,3% | 40,9% | 100% | 92% | Sustainalytics |
| 14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques) (%) | 0,0% | 0,0% | 100% | 94% | Sustainalytics |

| INDICATEURS ADDITIONNELS CHOISIS PAR MANSARTIS | INDICATEURS | | COUVERTURE (%) | | SOURCE |
|---|---|---|---|---|---|
| | PORT. | UNIV. | PORT. | UNIV. | |
| Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone (%) | 8,3% | 25,7% | 100% | 100% | SBTi |
| Part de l'eau recyclée (%) | 179,4% | 119,5% | 12% | 13% | Sustainalytics |

# Votes et engagements

Dans son dialogue avec les entreprises, Mansartis cherche à promouvoir l'amélioration des pratiques extra-financières.

## DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES

Le rapport d'engagement du fonds Mansartis Zone Euro ISR est disponible sur la page du fonds du site internet de Mansartis à l'adresse suivante :
https://www.mansartis.com/fr/actions/europe

## VOTE

Le rapport de vote du fonds Mansartis Zone Euro ISR est disponible sur la page du fonds du site internet de Mansartis à l'adresse suivante : https://www.mansartis.com/fr/actions/europe