

FÉVRIER 2024

DOCUMENT  
RÉGLEMENTAIRE

---

# Réponse à l'article 10 du Règlement SFDR

MANSARTIS INVESTISSEMENTS ISR  
MANSARTIS ZONE EURO ISR  
MANSARTIS JAPON ISR  
MANSARTIS ASIE ISR  
MANSARTIS AMERIQUE ISR

---

# Sommaire

Résumé.....	3
Sans objectif d'investissement durable .....	4
Caractéristiques environnementales ou sociale des OPC.....	4
Stratégie d'investissement.....	5
Proportion d'investissements.....	8
Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales.....	9
Méthodes.....	9
a. Evaluation du risque ESG .....	9
b. Evaluation du niveau de controverse.....	10
Source et traitement des données.....	11
Limites aux méthodes et aux données.....	12
Diligences raisonnables .....	12
Politique d'engagement.....	14
Indice de référence désigné.....	15

## Résumé

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 nous ont permis d'envisager la labellisation ISR (Investissement Socialement Responsable) des fonds et ainsi d'aller plus loin dans la prise en compte de critères extra-financiers.

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.

## Sans objectif d'investissement durable

Les OPC n'ont pas d'objectif d'investissement durable, mais promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales. L'objectif est d'avoir 40% de l'actif net investi dans des investissements durables au sens du Règlement SFDR.

## Caractéristiques environnementales ou sociale des OPC

Ces produits financiers sélectionnent des valeurs évaluées selon leurs caractéristiques Environnementales et Sociales par un prestataire de données extra-financières reconnu. La notation ESG évalue l'exposition aux risques environnementaux et sociaux et la façon dont l'entreprise les prend en compte. Selon cette analyse, les fonds doivent surperformer, en termes ESG, leur univers investissable. La note moyenne de risque ESG des portefeuilles

pondérée du poids des actifs doit être inférieure celle de l'univers investissable pondéré du flottant duquel ont été soustraits les 20% des valeurs les moins bien notées.

Les portefeuilles doivent également battre l'univers investissable sur deux indicateurs de durabilité :

- Intensité carbone : l'objectif est d'avoir une intensité carbone moyenne des sociétés en portefeuille inférieure à celle de l'univers investissable avec un taux de couverture minimum de 90%.
- La capacité à générer de l'emploi : l'objectif est d'avoir une croissance des effectifs moyenne des entreprises en portefeuille supérieure à celle de l'univers investissable avec un taux de couverture minimum de 90%.

## Stratégie d'investissement

La stratégie d'investissement ESG repose sur :

### a) Le filtre ESG Mansartis

Les filtres Mansartis permettent de déterminer l'univers d'investissement de l'ensemble de l'activité de gestion d'actifs de Mansartis. Ils sont composés de deux filtres successifs : un filtre quantitatif (liquidité, couverture) et un filtre ESG. À partir d'un univers de plus de 15 000 sociétés cotées aux États-Unis, en Europe, au Japon et en Asie, ces filtres réduisent l'univers investissable à environ 4000 titres.

Le filtre ESG a pour objectif d'intégrer des règles extra-financières et de les appliquer à toutes les valeurs de l'univers. Il consiste en une politique d'exclusion de sociétés ayant des activités controversées ou faisant ponctuellement l'objet de controverses significatives (scandales, rumeurs,...)

- o Exclusion des sociétés aux activités controversées

Nous excluons les entreprises actives dans les domaines d'activités suivants.

- Addictions : drogues, tabac, vin et spiritueux, casinos et salles de jeux
- Armement : activité principale et activité, même annexe, dans l'armement chimique ou bactériologique, la première frappe nucléaire ou les armes de destruction massive, mines anti-personnel (obligation légale)
- Respect de la personne : pornographie, violence
- Environnement : charbon, pétrole, gaz, huile de palme

Un seuil maximal de 20% du chiffre d'affaires est cependant autorisé pour les activités liées aux «vins et spiritueux».

Pour le charbon, nous prenons en compte l'analyse de second niveau à savoir la consommation et le transport de charbon. Nous excluons ainsi tous les producteurs d'électricité qui utilisent le charbon comme source de combustible.

- Exclusion des sociétés faisant l'objet de controverses

Nous excluons systématiquement de l'univers investissable les valeurs faisant l'objet de controverses que nous considérons comme portant atteinte à l'environnement ou à la loyauté vis-à-vis des clients, des actionnaires ou des salariés.

Les controverses de niveau 5 sont exclues de l'univers investissable. Les controverses de niveau 4 sont placées sous surveillance ; leur introduction en portefeuille est soumise à l'approbation du Comité Univers.

## **b) La notation ESG**

Chaque valeur intégrée dans les portefeuilles, est évaluée selon des critères ESG en s'appuyant sur l'analyse de Sustainalytics®. La méthodologie d'analyse ESG de Sustainalytics® s'appuie sur plusieurs centaines de critères différents qui varient en fonction des entreprises, de leur secteur d'activité, mais surtout en fonction de leur exposition réelle à des enjeux ESG matériels, réels, définis par Sustainalytics®.

Les fonds doivent surperformer, en termes ESG, leur univers investissable. La note moyenne de risque ESG des portefeuilles pondérée du poids des actifs doit être inférieure à celle de l'univers investissable pondéré du flottant duquel ont été soustraits les 20% des valeurs les moins bien notées.

## **c) Surperformance sur les indicateurs de durabilité**

Les portefeuilles doivent battre l'univers investissable sur deux indicateurs de durabilité :

- Intensité carbone : l'objectif est d'avoir une intensité carbone moyenne des sociétés en portefeuille inférieure à celle de l'univers investissable avec un taux de couverture minimum de 90%.
- La capacité à générer de l'emploi : l'objectif est d'avoir une croissance des effectifs moyenne des entreprises en portefeuille supérieure à celle de l'univers investissable avec un taux de couverture minimum de 90%.

## **d) Engagement pour de meilleures pratiques**

Dans son dialogue avec les entreprises, Mansartis cherche à promouvoir l'amélioration des pratiques extra-financières. La politique de dialogue mise en place par Mansartis s'articule, autour de trois axes :

- i) Participer à des actions et des promotions collectives des meilleures pratiques financières
- ii) Inciter les entreprises dans lesquelles les OPC Mansartis sont investis à améliorer leurs pratiques RSE en engageant un dialogue direct.
- iii) Apporter notre soutien à des initiatives investisseurs.

## **e) Mesures de performances ESG**

La qualité ESG des fonds est évaluée en premier lieu par leur note ESG globale. La surperformance ESG des portefeuilles témoignant de la qualité ESG des fonds.

Par ailleurs, les indicateurs clés listés ci-dessous nous permettent de monitorer nos investissements en termes ESG. Parmi ceux-ci, l'intensité carbone moyenne du fonds doit être inférieure à celle de son univers de comparaison ESG et la capacité à générer de l'emploi doit être supérieure.

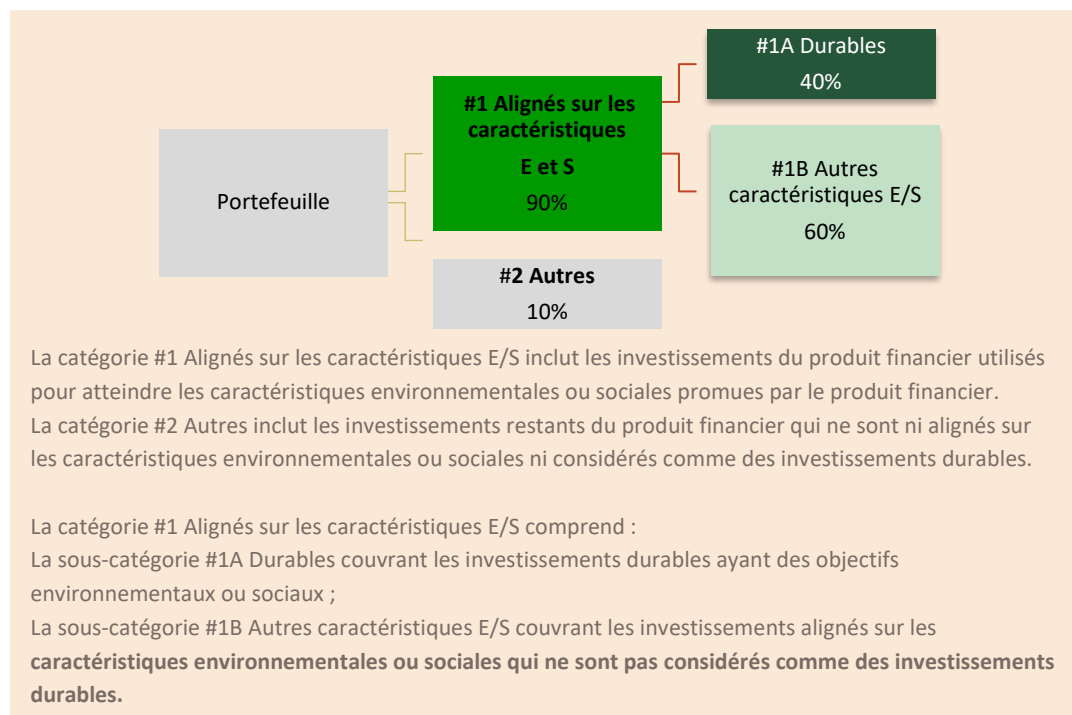
Les indicateurs clés suivis sont :

- Signataire du Pacte Mondial des Nations Unies
- Indépendance des directeurs au Conseil d'Administration
- Niveau d'exigence avec les fournisseurs et les parties prenantes, d'un point de vue social
- Capacité à générer de l'emploi
- Système de Management Environnemental certifié
- Intensité Carbone
- Alignement avec les accords de Paris

⇒ *Pour plus de détails sur ces indicateurs, se référer au Code de Transparence des fonds.*

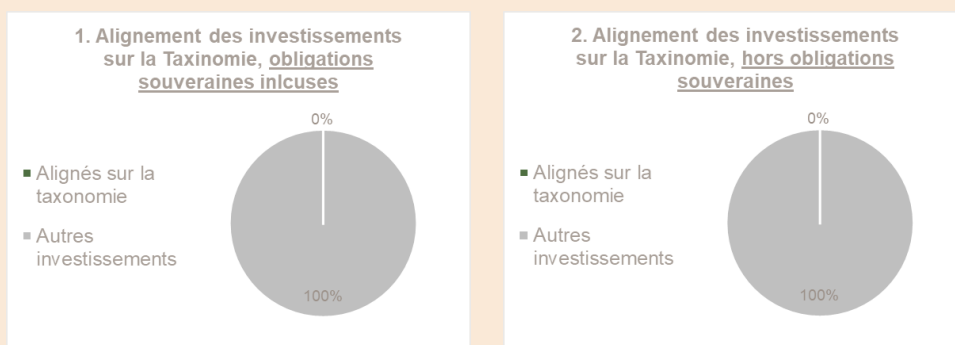
# Proportion d'investissements

Le produit financier entend être investi au minimum à 40% en investissement durable mais n'a pas d'objectif ex-ante de part minimum environnemental ou social.



Par ailleurs, les OPC ne s'engagent donc pas sur un alignement minimum avec le Règlement Taxonomie.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines\* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autre que les obligations souveraines.



\*Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.



# Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales

Le contrôle du volet ESG de notre processus de gestion est effectué en interne par l'outil « Mansartis Risk » en premier niveau et le Responsable Conformité et Contrôle Interne (RCCI) en deuxième niveau. Le processus d'investissement fait également l'objet de contrôles périodiques externalisés.

## Méthodes

### a. Evaluation du risque ESG

La méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG s'appuie sur l'expertise de Sustainalytics®. La méthode d'évaluation de Sustainalytics® est basée sur une approche par le risque. La notation du risque ESG mesure le degré de risque lié à la valeur d'une entreprise en raison de facteurs ESG ou, plus techniquement, de l'ampleur des risques ESG non définis d'une entreprise. Il classe les risques auxquels sont exposées les entreprises en cinq catégories (négligeable, faible, moyen, élevé et grave). Ces catégories de risque sont absolues, ce qui signifie qu'une évaluation « risque élevé » reflète un degré comparable de risque ESG quel que soit le secteur.

Pour effectuer cette analyse, Sustainalytics® a défini, 20 Enjeux ESG Matériels susceptibles d'avoir un impact sur la valorisation des entreprises :

- Accès aux services de base
- Pot-de-vin et corruption
- Éthique des affaires
- Relations avec la communauté
- Sécurité et confidentialité des données
- Émissions, effluents et déchets
- Impact Carbone – Activités
- Impact Carbone – Produits et services
- Impact Environnementaux & Sociaux des Produits et Services
- Capital Humain
- Droits de l'Homme
- Droits de l'Homme – Chaîne d'approvisionnement

- Utilisation du sol et biodiversité
- Utilisation du sol et biodiversité – Chaîne d’approvisionnement
- Santé et sécurité des collaborateurs
- Intégration ESG – Finance
- Gouvernance Produit
- Résistance / solidité
- Utilisation des ressources
- Utilisations des ressources – Chaîne d’approvisionnement

Après avoir évalué le risque « brut », les analystes de Sustainalytics® cherchent à évaluer dans quelle mesure l’entreprise, et notamment sa gouvernance, a mis en place les politiques, les engagements, les outils appropriés pour y faire face. L’objectif étant de pouvoir, in fine, évaluer la capacité du management des entreprises à atténuer ces risques ESG.

La notation ESG finale est donc la note de risque résiduel auquel est exposée une entreprise. Il s’agit d’une note allant de 0 à 100, 0 représentant un niveau de risque ESG nul, et 100 un niveau de risque ESG maximum.

## **b. Evaluation du niveau de controverse**

Mansartis s’appuie sur l’analyse de Sustainalytics® pour évaluer le degré de controverses auxquelles les émetteurs peuvent être confrontés.

Sustainalytics® surveille quotidiennement 60 000 sources d’informations à travers le monde pour identifier les incidents qui pourraient être significatifs d’un point de vue ESG. En cas de survenance d’une controverse, ils analysent l’impact sur l’entreprise et ses parties prenantes, mais aussi les risques potentiels qui peuvent y être attachés. L’objectif étant de pouvoir évaluer un niveau de gravité des controverses et de fournir des anticipations d’évolutions de ces dernières. Sustainalytics® a élaboré une typologie dans 10 domaines de controverses distincts. Celles-ci peuvent être relatives à la préservation de l’environnement, au respect des droits de l’homme, aux impacts de l’activité d’une entreprise sur la communauté environnante, etc. Sustainalytics® évalue les niveaux de controverses sur une échelle de 1 à 5 (5 étant le niveau le plus élevé) pour chacune des 10 thématiques de controverses possibles que sont :

- Chaîne d’approvisionnement – Environnement
- Opérations
- Produits et services
- Employés

- Clients
- Chaîne d’approvisionnement – Social
- Société et Communauté
- Ethique des affaires
- Gouvernance
- Politiques publiques

## Source et traitement des données

Nos filtres d’exclusion et d’inclusion s’appuient sur :

- La classification GICS® (Global Industry Classification Standard) développée à partir de 1999 par MSCI et S&P Global, qui classe les entreprises cotées en plusieurs sous-industries.
- La « Global Coal Exit List » et la « Global Oil & Gaz Exit List » créée par l’ONG allemande Urgewald comprenant les sociétés opérant dans l’industrie des énergies fossiles.  
<https://coalexit.org/> et <https://gogel.org>
- La liste d'exclusion du conseil d'éthique norvégien qui comprend entre autres les entreprises d'extraction de charbon, de production d'énergie à base de charbon et ayant des controverses relatives aux droits de l'homme, l'environnement, la corruption et aux normes éthiques.  
<https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>
- La liste d'exclusion du fonds souverain néo-zélandais qui comprend des entreprises présentant de graves violations du Pacte mondial des Nations-Unies et impliquées dans la fabrication de tabac, d'armes à sous-munitions, de dispositifs explosifs nucléaires ou de mines antipersonnel et de cannabis.  
<https://www.nzsuperfund.nz/how-we-invest/responsible-investment/exclusions/>

L’analyse ESG, quantitative et qualitative, des valeurs dans lesquelles nous investissons s’appuie sur l’expertise de l’agence de notation Sustainalytics®. Forte de 25 années d’expérience dans la recherche, l’analyse et l’évaluation en termes d’ESG et de controverse des émetteurs, la société comprend plus de 200 analystes



à travers le monde. Leurs bureaux à Paris accueillent notamment des conseillers disponibles pour répondre aux questions techniques sur leurs outils ou même à des interrogations éventuelles sur leur méthodologie.

Mansartis s'appuie également sur les travaux de la société Trucost pour analyser et calculer les émissions de gaz à effet de serre des émetteurs de titres financiers. L'intensité carbone des portefeuilles est calculée grâce à leurs outils et sur la base de leurs analyses.



L'équipe de gestion a aussi à sa disposition les travaux de recherche de la société ISS – International Shareholders Services qui publie fréquemment des éléments d'analyse sur la gouvernance des entreprises.



L'analyse et la validation des scénarios climatiques des entreprises effectuée par le SBTi. Le SBTi est une initiative qui valide en toute indépendance que les objectifs des entreprises en matière de réduction d'émission de gaz à effet de serre soient compatibles à l'objectif -2°C de l'accord de Paris sur le climat.



## Limites aux méthodes et aux données

Les limites aux méthodes et aux données relèvent principalement de la fiabilité des analyses de nos fournisseurs de données extra-financières et de leur capacité à mettre à jour leurs analyses le cas échéant.

## Diligences raisonnables

Le dispositif de contrôle interne s'assure de la bonne application du processus de gestion ESG des fonds et notamment des éléments suivants :

### a. Les filtres Mansartis

La bonne application de ces filtres est assurée grâce au progiciel de passation des ordres utilisé par Mansartis (Portia) : aucun collaborateur de Mansartis ne peut passer un ordre sur une valeur ne faisant pas partie de la watchlist qui, est sous la supervision du Comité Univers.

Le RCCI s'assure une fois par an que :

- le blocage de la passation d'ordre sur des valeurs interdites est bien opérationnel. Ce contrôle est inclus dans un contrôle plus large portant sur l'univers d'investissement.
- Les différents comités relatifs à l'univers investissable (comité univers, comité valeurs) ont bien eu lieu, que ces derniers sont formalisés, que les supports soient archivés et que les aspects extra-financiers soient bien discutés. Il s'assure enfin que les décisions prises à l'occasion de ces comités soient implémentées.

## b. La notation ESG

Le contrôle du RCCI vérifie que :

- l'analyse quantitative et qualitative ESG des valeurs en portefeuille a bien eu lieu. Il s'appuie pour cela sur la Fiche Valeur, incluant en partie ces éléments, qui est archivée en PDF à chaque entrée d'un titre en portefeuille. Le contrôle se fait par échantillonnage. Il s'assure par ailleurs, que 90% des valeurs détenues en portefeuille possèdent bien une note ESG dans leur fiche valeur.
- le respect des bornes quantitatives (note ESG, intensité carbone, taux de couverture) définies dans le processus de gestion est bien assuré par l'outil de contrôle des risques « Mansartis Risk ». Pour cela, il vérifie que ces bornes sont bien prises en compte dans l'outil de suivi des risques et que les procédures applicables en cas d'alertes ont bien été respectées.

## c. La politique de vote et d'engagement

Le contrôle du RCCI vérifie que :

- la politique d'engagement, et notamment l'envoi du questionnaire chaque année aux sociétés en portefeuille a bien été effectué. Il s'assure par ailleurs que les retours des entreprises ont bien été répertoriés dans un tableau de suivi. Il s'assure par ailleurs que les réponses ont été analysées, ont fait l'objet d'un rapport d'engagement et qu'il soit disponible sur le site internet de la société de gestion.
- la politique de vote définie pour les fonds actions de Mansartis a bien été appliquée, notamment via le contrôle annuel sur l'exercice des droits de vote relatifs à l'ensemble des fonds gérés. Il s'assure que l'exercice a fait l'objet d'un rapport de vote disponible sur le site internet de la société de gestion.

# Politique d'engagement

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

Avec cet objectif Mansartis a mis en place 3 pratiques :

1. Participer à des actions et promotions collectives des meilleures pratiques extra-financières. À ce titre, Mansartis est devenu signataire des PRI en 2018 et a rendu compte de son activité pour la première fois en 2019.

Par ailleurs, Mansartis est adhérent de l'Association Française de la Gestion qui, en partenariat avec le FIR, cherche à promouvoir les bonnes pratiques RSE auprès des entreprises et aussi l'ISR au sein de l'industrie de la gestion d'actifs en France et en Europe. Mansartis est membre de la Plénière Investissement Responsable de l'AFG.

2. Inciter les entreprises dans lesquelles les OPC Mansartis sont investis à améliorer leurs politiques et pratiques RSE en engageant un dialogue direct. Cette volonté de dialogue autour des enjeux ESG passe par des rencontres avec le management des entreprises ainsi que par une campagne d'engagement thématique annuelle.

En 2022, nous avons choisi de contacter les sociétés en portefeuille qui n'étaient pas encore engagées auprès du SBTi sur leurs objectifs en matière de réduction d'émissions de gaz à effet de serre. Durant cette campagne nous avons contacté 79 sociétés avec un taux de réponse global de 45%.

3. Apporter notre soutien à des initiatives d'investisseurs. En 2022, Mansartis a signé la tribune « Say On Climate » du FIR (Forum pour l'Investissement Responsable). L'objectif : rappeler aux entreprises l'importance de présenter des plans climats ambitieux à l'occasion de la saison des Assemblées Générales 2022.

En 2023, Mansartis a signé la tribune « Say On Climate 2023 » du FIR, la tribune en faveur d'une régulation plus robuste contre le travail forcé de l'Investor Alliance For Human Right et a déposé au côté de PhiTrust une résolution à l'AG de Stellantis afin de revenir sur le procédé des "special voting shares".

Mansartis est convaincu que c'est par la multiplication de ces démarches, ou de démarches équivalentes, que les investisseurs réussiront, à terme, à favoriser l'amélioration des pratiques RSE des entreprises.

## Indice de référence désigné

Les OPC n'ont pas d'indicateur de référence ESG.