
Au 6 février 2023

Politique d'exclusion et de gestion des controverses

Table des matières

La démarche d'exclusion de Mansartis.....	3
Exclusion des sociétés aux activités controversées.....	4
a) Environnement.....	4
b) Addiction.....	8
c) Armement controversé.....	11
d) Respect de la personne.....	12
e) Vigilance sur le secteur bancaire.....	12
Exclusion des sociétés faisant l'objet de controverses.....	13
Moyens externes.....	15
Récapitulatif des critères d'exclusion.....	17

La démarche d'exclusion de Mansartis

Depuis sa création en 1982, Mansartis intègre des critères extra-financiers dans sa gestion. Historiquement, cette prise en compte s'est traduite, dans les portefeuilles gérés, par l'exclusion d'activités identifiées comme incompatibles avec le respect des personnes et de l'environnement.

Le développement de l'analyse extra-financière et l'émergence de nouveaux acteurs spécialisés, sur lesquels il est possible de s'appuyer, nous ont permis de développer un processus d'investissement responsable autour de 4 axes :

- L'exclusion des sociétés qui ne nous semblent pas alignées avec les grands enjeux sociétaux actuels.
- Une analyse de titres fondée, entre autres, sur la manière dont les entreprises sont exposées et prennent en compte les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs activités.
- L'évaluation et le suivi d'indicateurs de durabilité au niveau de nos portefeuilles.
- Une politique d'engagement qui cherche plus directement via le dialogue et le vote, à mobiliser les entreprises autour des grands enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance d'aujourd'hui.

La politique d'exclusion constitue donc la première étape sur laquelle repose notre processus d'investissement responsable. Elle permet de déterminer les contours de l'univers investissable qui est validé durant un Comité Univers ayant lieu tous les 6 mois.

Une société est exclue de l'univers investissable de Mansartis dans les cas suivants :

1. Son activité est controversée au regard des critères éthiques de Mansartis
2. Elle fait l'objet de controverses importantes en termes ESG (incidents, scandales...)

La politique d'exclusion est valable pour l'ensemble des classes d'actifs et zones géographiques.

Exclusion des sociétés aux activités controversées

a) Environnement

Charbon

L'utilisation de charbon pour produire de l'électricité est la première source d'émission de carbone dans le mix énergétique mondial. En 2022, environ 39% des émissions totales de CO2 provenait de la combustion de charbon¹.

Une centrale à charbon émet 1058gCO2e/kWh. À titre de comparaison, le gaz naturel émet 443gCO2e/kWh, l'éolien 10gCO2e/kWh et une centrale nucléaire 6gCO2e/kWh².

Outre le CO2, la combustion du charbon émet des polluants dans l'air et les sols qui dégradent l'environnement et la santé humaine (asthme, cancers). Les fumées peuvent contenir des poussières, cendres, particules fines, monoxyde de carbone, vapeurs de mercure, vapeurs soufrées et des nanoparticules.

Enfin, d'un point de vue financier, le durcissement des réglementations internationales et accords internationaux (ex : Accord de Paris) visent à l'abandon progressif des centrales thermiques à charbon. Ces activités produisent donc des actifs dits « échoués » qui dégraderont la rentabilité et augmenteront les risques pour les actionnaires et les créanciers.

Critère d'exclusion : dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans l'extraction, le transport, et la production d'électricité à base de charbon.

Afin de soutenir les acteurs qui opèrent une transition vers des activités bas carbone, restent éligible les émetteurs qui respectent au moins une des conditions suivantes :

- L'entreprise a un objectif de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre validé par le SBTi³ ;

¹ Source : Global Carbon Project

² Source : ADEME

³ Le SBTi est une initiative qui évalue en toute indépendance les objectifs des entreprises en matière de réduction d'émission de gaz à effet de serre. Ceux-ci doivent être compatibles avec l'accord de Paris sur le climat afin de limiter l'augmentation des températures à moins de 2°C.

- L'entreprise alloue au moins 50% de ses CapEx à des activités qui contribuent à la transition vers une économie bas carbone (par exemple la Taxonomie Européenne) ;

Au niveau des instruments, restent éligibles les obligations vertes destinées à financer des projets liés spécifiquement à l'environnement et s'inscrivant dans le cadre d'une transition énergétique.

Ressources externes : Global Coal Exit List et fonds souverain norvégien

Secteurs interdits : Charbon et combustibles

Secteurs sous vigilance : Producteurs d'électricités, Producteurs de Gaz, Producteurs d'énergie, Producteurs d'énergie indépendant & négociants en énergie, transport ferroviaire

Pétrole & Gaz

Selon le Global Carbon Project, 30% des émissions de CO2 mondiale proviennent de la combustion du pétrole et 19% du gaz naturel, ce qui en fait les principales sources d'émission de gaz à effet de serre après le charbon.

Pour atteindre un scénario de neutralité carbone à l'horizon 2050⁴, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a conclu qu'il était nécessaire de réduire de 78% de l'utilisation de pétrole, de 57% de l'utilisation de gaz et d'abandonner tout nouvel investissement dans le secteur pétrolier et gazier.

Afin de limiter le réchauffement mondial à moins de 2 degrés par rapport aux niveaux préindustriels et respecter les Accords de Paris, il est donc impératif de réduire les investissements dans les énergies fossiles et de se tourner vers des énergies bas carbone.

Par ailleurs, l'augmentation de la réglementation qui vise à détourner les flux financiers des secteurs les plus polluants et la décroissance programmée de l'utilisation des énergies fossiles impliquent un risque financier accru et une dégradation de la rentabilité pour les actionnaires et les créanciers.

Critère d'exclusion : dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans l'extraction de pétrole et gaz.

⁴ <https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>

Afin de soutenir les acteurs qui opèrent une transition vers des activités bas carbone, restent éligible les émetteurs qui respectent au moins une des conditions suivantes :

- L'entreprise a un objectif de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre validé par le SBTi⁵ ;
- L'entreprise alloue au moins 50% de ses CapEx à des activités qui contribuent à la transition vers une économie bas carbone (par exemple la Taxonomie Européenne) ;

Au niveau des instruments, restent éligibles les obligations vertes destinées à financer des projets liés spécifiquement à l'environnement et s'inscrivant dans le cadre d'une transition énergétique.

Ressources externes : Global Oil & Gaz Exit List

Secteurs interdits : Groupes pétrolier et gazier intégrés, Exploration et production pétrolière et gazière

Huile de palme

La production d'huile de palme a surtout lieu en Indonésie (51%) et en Malaisie (34%). Selon la WWF, 45% des cultures d'huile de palme occupent des zones qui étaient auparavant recouvertes de forêts. Les conséquences de ce déboisement sont catastrophiques pour la biodiversité, notamment les animaux qui vivent dans ces régions et voient leur habitat disparaître. Selon l'Union Internationale pour la Conservation de la Nature, 193 espèces menacées sont concernées par la déforestation. L'expansion des zones de production d'huile de palme s'est aussi souvent faite au détriment des droits et des intérêts des communautés locales et des peuples indigènes. Enfin, ce déboisement, souvent effectué via la technique du brûlis, entraîne une pollution de l'air.

Les conditions de travail sont également problématiques. Un rapport d'Amnesty International datant de 2016 a mis en évidence le non-respect des droits sociaux des travailleurs comme : le travail des enfants, la sous rémunération des femmes, l'absence de matériel de protection adapté, l'exposition aux pesticides et à la pollution de l'air lié aux feux de forêt.

⁵ Le SBTi est une initiative qui évalue en toute indépendance les objectifs des entreprises en matière de réduction d'émission de gaz à effet de serre. Ceux-ci doivent être compatibles avec l'accord de Paris sur le climat afin de limiter l'augmentation des températures à moins de 2°C.

La consommation d'huile de palme présente aussi des risques pour la santé des consommateurs. Présente dans la composition de près de 50% des produits transformés⁶, l'huile de palme utilisée par l'industrie agroalimentaire est partiellement hydrogénée. Son pourcentage d'acides gras saturés peut alors atteindre 75% à 100%. Les acides gras saturés contribuent aux risques de maladies cardio-vasculaire.

Critère d'exclusion : dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans production d'huile de palme.

Ressources externes : Bloomberg, fonction BESG / Equity Screening Templates / Palm Oil

Secteurs sous vigilance : Agriculture

⁶ Source : WWF

b) Addiction

Tabac

Avec 8 millions de morts, direct ou indirect (fumeurs passifs), chaque année, le tabac constitue la première cause de mortalité évitable⁷ selon l'OMS.

Le tabac fait partie des produits les plus addictogènes devant l'héroïne et la cocaïne. Selon l'OMS, 60% des consommateurs souhaitent arrêter de fumer mais moins de 10% des tentatives de sevrage aboutissent⁸.

La fumée de cigarette contient plus de 4000 substances chimiques, dont beaucoup sont toxiques, et au moins 50 sont cancérigènes. En moyenne, un fumeur régulier sur deux meurt des conséquences de son tabagisme⁹.

La consommation de tabac produit également des déchets. Selon l'association Cigarette Butt Pollution Project, sur 137 milliards de mégots, 40% échouent dans les océans sachant qu'un seul mégot peut polluer jusqu'à 500 litres d'eau. Il s'agit de l'un des premiers facteurs de pollution des milieux marins.

Critère d'exclusion : dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans production de tabac.

Ressources externes : liste d'exclusion du fonds souverain néo-zélandais

Secteurs interdits : Tabac

Alcool

L'alcool présente des risques d'addiction et des effets négatifs avérés sur la santé physique et mentale. Selon Santé Publique France, 10% des adultes consomment quotidiennement de l'alcool. 11.1% de la population boit 50% de l'alcool vendue.

⁷ La mortalité évitable est définie à partir d'une répartition en trois composantes : causes de décès liées aux comportements à risque, causes de décès liées au système de soins et autres causes de décès. Exemples : accident de la route, pollution de l'air, suicide, alcoolisme, guerre...

⁸ Source : OMS

⁹ Source : Santé Publique France

L'alcoolisme est la seconde cause de mortalité évitable avec le tabagisme selon l'OMS. La consommation d'alcool fait courir un risque majoré d'accident de la voie publique. L'alcool est en cause dans près d'1/3 des accidents mortels¹⁰. Les effets sur la santé même en cas de faible consommation sont : cancers (l'alcool est responsable de 11% des cancers chez les hommes et de 4.5% des cancers chez les femmes, c'est le deuxième facteur de risque après le tabac), troubles cardiovasculaires, cirrhose, trouble de l'attention et des fonctions exécutives etc. ¹¹ Aucun type d'alcool n'est plus à risque qu'un autre, à quantité d'alcool pur consommée, tous les types de boissons alcoolisées produisent le même effet.¹²

Etant donné l'impact social de l'alcool, Mansartis ne souhaite pas investir dans les entreprises dont l'activité principale est la production d'alcool. Toutefois, nous souhaitons pouvoir accompagner des entreprises diversifiées dans la mesure où cette activité ne représente pas plus de 20% du chiffre d'affaires.

Critère d'exclusion : entreprises qui tirent plus 20% de leur chiffre d'affaires de la production d'alcool.

Secteurs interdits : Brasseurs, Distillateurs et négociants en vin

Jeux d'argent

Nous excluons les entreprises liées aux jeux d'argent et de hasard pour leur impact social négatif.

La dépendance aux jeux d'argent est une forme d'addiction dite comportementale. Il entraîne pour le joueur pathologique un risque financier et d'exclusion sociale. Selon le baromètre Santé Publique France 2019, 47.2% des personnes âgées de 18 à 75 ans ont joué à un jeu d'argent et de hasard dans l'année. Parmi ceux-ci, 6 % des joueurs ont des pratiques problématiques. Cela se traduit par une forte concentration des dépenses : 82,8% de la dépense totale est concentrée sur 10 % des joueurs et près de la moitié (49,0 %) sur 1%.

Critère d'exclusion : dès le 1er euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans les jeux d'argent.

Ressources externes : Bloomberg, fonction BESG /Equity Screening Templates / Gambling

¹⁰ Source : Sécurité Routière

¹¹ Source : Santé Publique France

¹² Source : Santé Publique France

Secteurs interdits : Casinos & salles de jeux

Secteurs sous vigilance : Hôtels & lieux de villégiature, Hotel & Resort REITS

Cannabis récréatif

Le cannabis est la drogue illicite la plus consommée au monde¹³. Elle fait courir des risques d'addiction, risques sociaux, de santé mentale et physique à ceux qui la consomment et particulièrement chez les jeunes.

Le risque de dépendance est 1 sur 6 parmi les utilisateurs adolescents et 1 sur 3 parmi les utilisateurs quotidiens¹⁴. Une étude de l'OFDT datant de 2017 montre qu'en France, au collège à partir de la 4e, un élève sur dix déclare en avoir déjà fumé au moins une fois. Ce taux atteint 33% au lycée. Parmi, les lycéens l'usage problématique est évalué à 6,1 % contre 1.7% dans la population adulte.

La consommation de cannabis à l'adolescence et au début de l'âge adulte entraîne des risques de développer des symptômes psychotiques ou de schizophrénie. Son utilisation quotidienne est associée à une variété de problèmes psychologiques et de santé. Ceux-ci inclus : le décrochage scolaire, la déficience cognitive, risque accru de consommer d'autres drogues illicites, risque accru de symptômes dépressifs et taux accrus d'idées et de comportements suicidaires¹⁵.

Le cancer du poumon est plus précoce chez les consommateurs de cannabis. La fumée du cannabis contient plus de substances cancérigènes que celle du tabac. Elle est donc toxique pour le système respiratoire et peut favoriser le cancer du poumon, comme de la gorge¹⁶.

Critère d'exclusion : dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans la production de cannabis récréatif

Ressources externes : liste d'exclusion du fonds souverain néo-zélandais

¹³ Source : OFDT

¹⁴ Source : OMS

¹⁵ Source : OMS

¹⁶ Source : Santé Publique France

c) Armement controversé

Les secteurs de la défense et de l'armement ne sont pas exclus par principe de l'univers Mansartis car ils contribuent au maintien de la sécurité nationale et de la paix. Néanmoins Mansartis exclut, sans seuil de tolérance, toutes sociétés impliquées dans la production d'armes controversées.

La notion d'armes controversées n'a pas de définition unanimement reconnue. Elle recouvre des armes qui sont par nature aveugles dans leurs actions (touchant indistinctement les civils et les militaires), causant des souffrances inutiles par rapport au but militaire recherché ou dont les effets se prolongent en temps de paix. Ces armes sont généralement dénoncées ou interdites par les conventions, traités ou instances internationales.

Les armes controversées pour Mansartis :

- Mines anti-personnel (obligation légale) - Convention sur l'interdiction des mines antipersonnel d'Ottawa en 1997.
- Armes à sous-munition (obligation légale) - Convention sur les armes à sous-munitions d'Oslo en 2008.
- Armes chimiques - Convention sur les armes chimiques de Genève en 1993
- Armes biologiques ou bactériologiques - Convention sur les armes biologiques à toxines de 1972.
- Première frappe nucléaire ou armes de destruction massive - Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires de 1968.

Critère d'exclusion : dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans la production d'armement controversé

Ressources externes : listes d'exclusions des fonds souverains néo-zélandais et norvégiens

Secteurs sous vigilance : Aérospatiale et défense, Conglomérats industriels

d) Respect de la personne

Pornographie

Mansartis considère que les activités de divertissement pour adultes présentent un risque sociétal élevé de non-respect de la dignité humaine (trafic d'êtres humains, violences sexuelles, discriminations) et de financement de systèmes mafieux.

Violence

Dans un souci de protection du jeune public, Mansartis est attentif aux œuvres cinématographiques et de divertissement mettant en avant des scènes pouvant troubler gravement la sensibilité des mineurs ou banalisant la violence.

Critère d'exclusion : dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires pour les entreprises impliquées dans la production de divertissement pour adulte ou de films violents

Secteurs sous vigilance : Films et divertissement

e) Vigilance sur le secteur bancaire

Concernant le secteur bancaire, nous portons une vigilance accrue sur les questions des sanctions et amendes réglementaires, du crédit à la consommation (risque d'incitation au surendettement) et des pratiques commerciales.

Secteurs sous vigilance : Holdings multi-secteurs, Crédit à la consommation

Exclusion des sociétés faisant l'objet de controverses

Nous excluons de l'univers investissable les sociétés faisant l'objet de controverses les plus sévères selon l'échelle de Sustainalytics® :

- Les controverses de niveau 5 sont exclues de l'univers investissable et, le cas échéant, sorties des portefeuilles.
- Les controverses de niveau 4 sont placées sous surveillance ; leur introduction en portefeuille est soumise à l'approbation du Comité Univers.

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 en 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

Un système d'alerte est programmé avec Sustainalytics® afin d'informer, toutes les deux semaines, l'équipe de gestion de l'évolution des controverses, significatives ou non, des sociétés couvertes.

Un contrôle quotidien du niveau de controverse des valeurs en portefeuille est effectué à partir de l'outil Mansartis Risk.

Moyens externes

Nos filtres d'exclusion s'appuient à la fois sur la classification GICS® (Global Industry Classification Standard) établie par MSCI et S&P Global, sur l'analyse et le suivi des controverses effectués par Sustainalytics® et sur des listes d'exclusions externes comme :

La Global Coal Exit List¹⁷ créée par l'ONG allemande Urgewald comprenant les sociétés productrices et consommatrices de charbon. Une société est présente dans la liste si elle respecte au moins un des critères ci-dessous.

- Critères relatifs : 20% des revenus sont issus du charbon ou 20% de la production d'énergie est issue du charbon.
- Critères absolus : extraction annuelle de charbon thermique supérieur à 10 millions de tonnes par an ou capacité de production d'électricité de plus 5 GW à partir du charbon thermique.
- Critère d'expansion : la société développe de nouvelles mines de charbon, de nouvelles centrales à charbon ou des infrastructures liées au charbon.

La Global Oil & Gaz Exit List¹⁸, créée par l'ONG allemande Urgewald, est une base de données publique qui contient des informations sur les entreprises opérant dans l'industrie pétrolière et gazière. La base de données présente différentes mesures comme le volume d'hydrocarbure produit, la proportion d'extraction non-conventionnelle, le montant des CAPEX d'expansion ou l'exposition à des projets à forts risques réputationnels. Les données représentent plus de 90 % de la production mondiale annuelle d'hydrocarbures.

Le conseil d'éthique norvégien¹⁹ exclue les sociétés qui elles-mêmes ou par l'intermédiaire d'entités sont impliquées dans les activités suivantes :

- Production du tabac.
- Production d'armes qui violent les principes humanitaires fondamentaux par leur utilisation normale.
- Vente d'armes ou de matériel militaire à des États soumis à des restrictions d'investissement sur les obligations.

¹⁷ <https://coalexit.org/>

¹⁸ <https://gogel.org/>

¹⁹ <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>

- Les sociétés minières et les producteurs d'électricité qui :
 - o Tirent 30% ou plus de leurs revenus du charbon thermique,
 - o Basent 30% ou plus de leurs activités opérationnelles sur le charbon thermique,
 - o Extraient plus de 20 millions de tonnes de charbon thermique par an,
 - o Ont une capacité de production d'électricité au charbon de plus de 10 000 MW à partir du charbon thermique.

La liste d'exclusion du fonds souverain néo-zélandais²⁰ qui comprend les sociétés présentant de graves violations du Pacte mondial des Nations Unies ou impliquées dans les activités ci-dessous.

- Fabrication d'armes à sous-munitions,
- Fabrication ou essai de dispositifs explosifs nucléaires,
- Fabrication de mines antipersonnel,
- Fabrication d'armes à feu, de chargeurs ou de pièces civiles automatiques et semi-automatiques,
- Fabrication du tabac,
- Fabrication de cannabis récréatif,
- Transformation de la viande de baleine

Les listes proposées par Bloomberg via la fonction BESG. Parmi ces listes nous utilisons celles concernant les sociétés impliquées dans les jeux d'argents et l'huile de palme.

²⁰ <https://www.nzsuperfund.nz/how-we-invest/responsible-investment/exclusions/>

Récapitulatif des critères d'exclusion

Exclusion selon l'activité de la société :

Thématiques	Secteurs interdits	Secteurs sensibles	Critères d'exclusion	Exceptions
Charbon	<ul style="list-style-type: none"> Charbon et combustibles 	<ul style="list-style-type: none"> Producteurs d'électricités Producteurs de Gaz Producteurs d'énergie Producteurs d'énergie indépendant & négociants en énergie Transport ferroviaire 	Dès le 1 ^{er} euro de CA pour la production, l'utilisation en tant que source de combustible pour la production d'électricité et des marchandises transportées.	<ul style="list-style-type: none"> Objectifs validés SBTi 50% Capex dans activités contributrices* Green bonds (instruments)
Pétrole & gaz	<ul style="list-style-type: none"> Oil & Gas Exploration & Production Integrated Oil & Gas 		Dès le 1 ^{er} euro de CA pour la production	<ul style="list-style-type: none"> Objectifs validés SBTi 50% Capex dans activités contributrices* Green bonds (instruments)
Huile de palme		<ul style="list-style-type: none"> Agriculture 	Dès le 1 ^{er} euro de CA	
Tabac	<ul style="list-style-type: none"> Tabac 		Dès le 1er euro de CA	
Alcool	<ul style="list-style-type: none"> Brasseurs Distillateurs et négociants en vin 		>20% du CA	
Jeux d'argent	<ul style="list-style-type: none"> Casinos & Salles de jeux 	<ul style="list-style-type: none"> Hôtels, lieux de villégiature Hotel & Resort REITS 	Dès le 1er euro de CA	
Cannabis			Dès le 1er euro de CA	
Armement controversé		<ul style="list-style-type: none"> Aérospatiale et défense Conglomérats industriels 	Dès le 1er euro de CA	
Pornographie, violence		<ul style="list-style-type: none"> Films et divertissement 	Dès le 1er euro de CA	
Vigilance secteur bancaire		<ul style="list-style-type: none"> Holdings multi-secteur Crédit à la consommation 	Vigilance sur les questions des sanctions et amendes réglementaires, crédit à la consommation (incitation au surendettement), et les pratiques commerciales	

*Activités contributrices à la transition vers une économie bas carbone (par exemple alignée à la Taxonomie Européenne)

Exclusion des sociétés faisant l'objet de controverses²¹ :

Controverse de Niveau 5	Controverse de niveau 4
Exclues de l'univers investissable et, le cas échéant, sorties des portefeuilles.	Placées sous surveillance, leur introduction en portefeuille est soumise à l'approbation du Comité Univers.

²¹ Échelle de controverse Sustainalytics®