



MANDARINE VALEUR

-

INFORMATIONS ESG ET RISQUES CLIMATIQUES ARTICLE 173 (§6) DE LA LOI SUR LA TRANSITION ENERGETIQUE POUR LA CROISSANCE VERTE

1. Description des critères ESG pris en compte
2. Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG
3. Méthodologie et résultats de l'analyse ESG
4. Intégration des résultats de l'analyse dans la politique d'investissement de l'OPC

Données au 31/12/2019

1. Description des critères ESG pris en compte

Mandarine Gestion est historiquement engagée dans l'ISR. Dans l'esprit de la définition de l'ISR adoptée par l'AFG et le FIR, Mandarine Gestion cherche à « concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité ».

Depuis sa création en 2008, la volonté de la société de gestion est de proposer des fonds en phase avec l'économie réelle. Ainsi en 2009, Mandarine Gestion a lancé un fonds ISR et un fonds solidaire, qui prennent en compte les critères ESG dans leur politique d'investissement. Aujourd'hui, Mandarine Gestion applique l'intégration ESG à quasiment l'ensemble de sa gamme de fonds actions ouverts, à l'exception des fonds micro caps et des fonds intégrant une approche solidaire dans le capital-investissement.

La méthodologie d'analyse et de sélection des sociétés mise en place par Mandarine Gestion repose sur une critériologie de 6 principaux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), décrits ci-dessous. L'intégration de ces 6 critères au processus de gestion action est effectuée via un module d'analyse extra-financière, sous la responsabilité de l'équipe ESG dédiée (deux personnes).

Cette analyse extra-financière est centralisée dans l'outil propriétaire ESG-View® (base spécifique de données ESG) développé par Mandarine Gestion, qui redistribue l'analyse ESG dans l'outil de gestion de portefeuille de tous les gérants. Ces derniers ont ainsi un accès direct et permanent aux analyses et notations extra-financières de chaque position de leurs portefeuilles.

La base ESG-View a pour objectif de couvrir au mieux l'univers des actions européennes utilisées par les différentes expertises actions de la société. Elle est alimentée et administrée par le pôle ESG. Elle rassemble d'une part la recherche extra-financière interne menée directement par Mandarine Gestion, et d'autre part les informations externes fournies par Sustainalytics, Ethifinance et Bloomberg.

Les données ainsi produites par l'équipe ESG et mise à disposition au travers de l'outil propriétaire ESG-view est à la disposition des différentes équipes de gestion de Mandarine Gestion qui peuvent, à leur discrétion et dans le respect de leurs processus et stratégies d'investissement respectifs, intégrer lesdites données.

a) Nature des critères ESG pris en compte

La méthodologie d'analyse ESG mise en place par Mandarine Gestion repose sur une combinaison d'éléments quantitatifs et qualitatifs, dans une approche sectorielle et matérielle.

Elle repose sur l'analyse de toute la chaîne de valeur de l'entreprise et de ses parties prenantes, organisée en 6 critères :

- **Gouvernance (CG)**

La qualité de la gouvernance des entreprises permet aux actionnaires de s'assurer du bon management de l'entreprise, tout en respectant leurs droits. Elle est évaluée par la composition et le fonctionnement des organes de gouvernance, l'intégration des acquisitions, l'organisation de la succession des dirigeants et l'impact des controverses éthiques.

- **Ressources Humaines (HR)**

L'analyse de la qualité des ressources humaines démontre la façon dont l'entreprise recrute et gère et le personnel nécessaire à son bon fonctionnement.

- **Environnement (ENV)**

Le critère environnemental tient compte de la politique environnementale mise en place par l'entreprise, notamment la gestion des déchets, l'impact des émissions de gaz à effet de serre, le mix énergétique ou encore la part des énergies vertes dans le chiffre d'affaires de la société.

- **Droits de l'Homme (HRT)**

Le respect des droits de l'homme dresse un état des lieux du niveau d'engagement affiché par les entreprises en ce qui concerne la prévention des violations et le respect des droits de l'homme au sein de l'entreprise (liberté d'association, droit à la négociation collective, non-discrimination), basé sur un référentiel de normes internationales (ONU, OIT, OCDE, UE...).

- **Société civile (CIN)**

La société civile est l'indicateur qui mesure l'engagement de l'entreprise avec les parties prenantes externes aux activités de l'entreprise.

- **Relations clients & fournisseurs (C&S)**

Les relations clients & fournisseurs démontrent la façon dont l'entreprise mène des politiques responsables avec son écosystème dans le cadre de ses activités (clients, chaîne d'approvisionnement, politique d'achat responsable...).

L'équipe ESG définit, pour chaque secteur, les indicateurs les plus pertinents et leur pondération, en fonction de leur matérialité vis-à-vis de l'activité de l'entreprise, et de son impact sur ses parties prenantes.

Mandarine Gestion s'attache à conserver un nombre limité d'indicateurs, dans le souci d'une analyse discriminante, et de notations qui alertent les équipes de gestion. Les indicateurs sont sélectionnés parmi ceux proposés par Sustainalytics, avec des notations comprises entre 0 et 100.

La notation quantitative de chacun des 6 critères précités correspond à la moyenne pondérée des notations des indicateurs choisis. La notation de l'entreprise est ensuite obtenue en calculant la moyenne équipondérée des 6 critères.

La liste des indicateurs les plus discriminants par critère est donnée ci-après :

Ressources Humaines

Turnover, accidentologie, formation et suivi de carrière, modèle de management et organisation, diversité des effectifs, actionnariat salarié et implication

Gouvernance

Composition et fonctionnement du Conseil et du Comex, intégration des acquisitions, organisation succession, compétences, diversité, restructuration responsable et dialogue social, réputation et controverses éthiques

Société civile

Gestion des parties prenantes, collaboration avec les ONG, impact social de l'activité, local content, controverses

Environnement

Politique environnementale, impact carbone et émissions, mix énergétique, politique biodiversité, plus-value environnementale de l'activité

Clients & Fournisseurs

Controverses qualité, customer-centricity, qualité de l'offre et du service client
Politique d'achats responsables, monitoring de la chaîne d'approvisionnement, controverses sociales et environnementales

Droits de l'Homme

Politique de Droits de l'Homme, engagement formalisé, suivi des recommandations ONU, controverses

La notation est ensuite affinée par un système de bonus-malus :

- Bonus-malus sectoriel

Exemple : toutes les sociétés minières reçoivent systématiquement un malus environnemental de -0,75, appliqué sur la notation globale du critère Environnement. Au contraire, les sociétés du secteur Immobilier se voient appliquer un bonus de +0.5 sur la note environnementale.

- Bonus-malus produits/activité

Exemple : toutes les sociétés fabriquant des pesticides reçoivent un malus de -0,5, appliqué aux notations globales des critères Environnement et Société civile.

- Bonus-malus controverse

Exemple : toutes les sociétés faisant l'objet de controverses de niveau 5 reçoivent un malus de -0,75 sur la notation globale du critère concerné par la controverse. Les controverses de niveau 4 et 3 reçoivent un malus de respectivement -0,5 et -0,25 pour le critère concerné. Les controverses sont cumulatives.

- Bonus-malus qualitatif

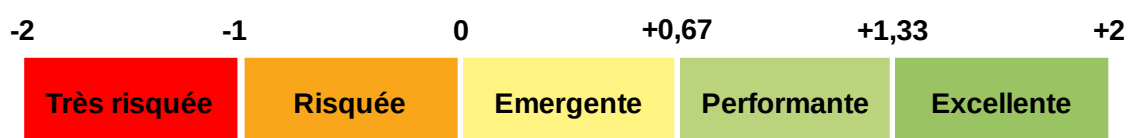
Il permet de modifier les notations sur la base d'éléments qualitatifs, non pris en compte par les indicateurs quantitatifs ni par les bonus ou malus précédents. Il permet aussi de réduire un malus reçu par une société, si celle-ci démontre qu'elle a mis en place les mesures nécessaires pour réduire le risque correspondant au malus.

Exemple : un groupe ayant reçu un malus lié à une controverse importante de corruption, peut se voir réduire le malus correspondant s'il démontre, lors d'une rencontre avec les équipes de gestion que, depuis, les procédures nécessaires ont été mises en place pour réduire le risque.

Ce bonus-malus a l'avantage d'être très incitatif pour les gérants, pour intégrer des éléments ESG à leurs rencontres avec les entreprises, conscients qu'ils peuvent faire modifier les notations s'ils obtiennent les informations nécessaires.

L'équipe ESG suit les controverses grâce à l'outil controverse Sustainalytics. Ce dernier a été intégré à notre base Mandarine ESG-View, afin de pouvoir modifier le niveau d'une controverse si nécessaire.

Enfin, un profil ESG est établi selon les notations finales obtenues. Les notations sur 100 sont rebasées sur une échelle de -2 à +2 :



b) Focus critères environnementaux et risques climatiques

Depuis l'entrée en vigueur de l'article 173, il est demandé aux sociétés de gestion de fournir des explications sur la prise en compte de critères relatifs à des objectifs environnementaux, pour les fonds concernés (dépassant les 500M€ d'encours) :

- Empreinte carbone ;
 - Contribution à la transition énergétique, écologique et objectif 2°C ;
- Risques associés au changement climatique.

L'esprit de la loi « appliquer ou expliquer » appelle à justifier des choix que nous avons retenus. Ils sont présentés ci-dessous :

- **Empreinte Carbone de portefeuille par rapport à son indice de référence**

Mandarine Gestion a décidé de mesurer l'empreinte carbone de ses portefeuilles entrant dans le périmètre de la loi. De plus, cette mesure sera affichée dans l'outil de gestion de front office pour l'ensemble des portefeuilles actions ouverts, à l'exception des fonds Mandarine Europe Microcap et Mandarine Global Microcap.

L'empreinte carbone de portefeuille (Mt CO₂e/Mn€ investis) est un des moyens de mesurer l'impact des investissements d'un portefeuille sur le risque climatique. Bien qu'elle ne résume pas à elle seule l'impact du fonds en matière de lutte contre le réchauffement climatique, l'empreinte carbone est un élément de mesure utile : elle permet aux porteurs de nos fonds de connaître les émissions dont ils sont responsables via leur détention en capital. L'empreinte carbone est également indiquée ci-après en Mt CO₂e par chiffre d'affaires avec une analyse de l'effet d'allocation sectorielle et de sélection de titres par rapport à l'indice de référence.

Dans chaque cas, l'empreinte carbone est la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1) et celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2). Ces données ne prennent pas en compte la totalité des émissions induites par l'entreprise, notamment celles provoquées en amont dans la chaîne de valeur ni en aval par l'usage des produits et services commercialisés (scope 3). Les émissions évitées ne sont par ailleurs pas comptabilisées. Enfin, le calcul de l'empreinte carbone ne peut refléter que les émissions à un instant donnée, ne permettant pas d'impacter les mesures nouvelles prises par les entreprises dont les externalités positives ne seront sensibles aux indicateurs qu'après plusieurs années.

Cet indicateur a été sélectionné car il s'agit d'une métrique mature et utilisée par un certain nombre de gestionnaires d'actifs de la place, offrant dès lors une meilleure comparabilité des mesures effectuées. Il permet d'appréhender le risque de transition, c'est-à-dire le risque d'une réglementation sur la fixation d'un prix de la tonne de CO₂.

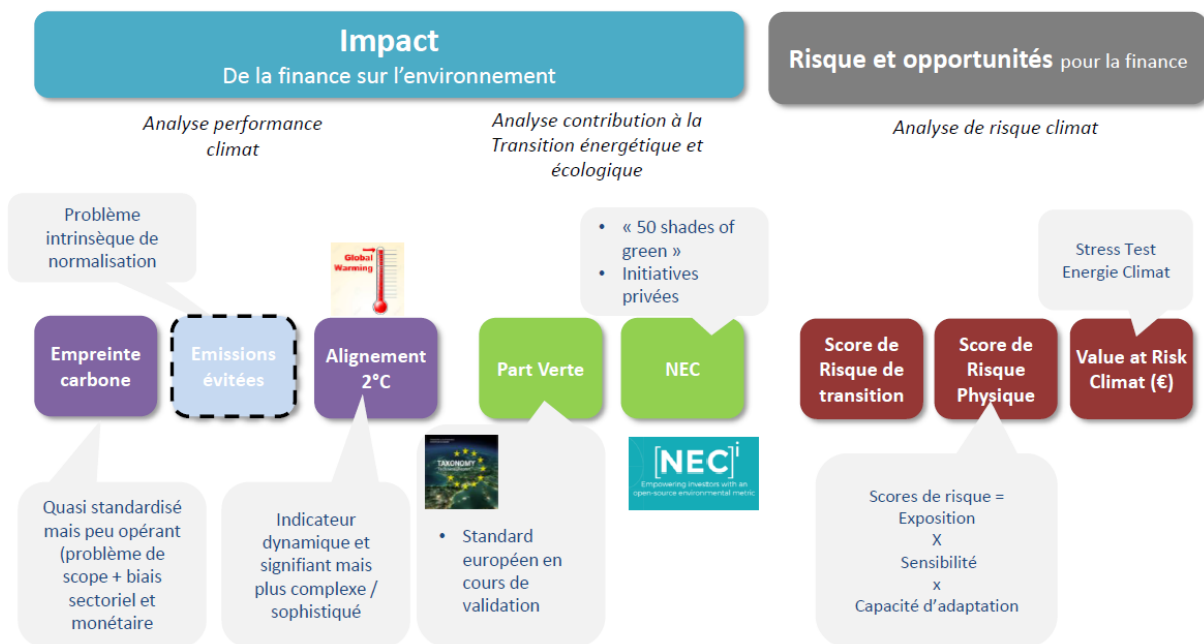
Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont fournies par Bloomberg. Elles proviennent des rapports annuels ou de développement durable des entreprises et du CDP. Lorsqu'aucune donnée n'est disponible, la valeur médiane du secteur (ICB, niveau 2) est utilisée pour combler l'absence de donnée.

- Contribution à la transition énergétique, écologique et objectif 2°C

Aujourd'hui, nous ne sommes pas en mesure de fournir un reporting par fonds pour les indicateurs de contribution à la transition énergétique. Ceci est dû à une insuffisance de données à notre disposition. Les standards de place ne sont pas encore suffisamment matures sur le sujet. Il s'agit d'un thème encore qualitatif que nous abordons avec les sociétés que nous rencontrons, dans les secteurs les plus pertinents. Toutefois la production d'indicateurs de contribution à la transition énergétique reste un axe de développement.

La palette des métriques climat aujourd'hui disponible

3 familles d'indicateurs



Source : I Care & Consult

- Risques physiques associés au changement climatique

Publier un reporting sur les risques physiques associés au changement climatique est encore trop embryonnaire à ce stade. En effet les entreprises ne publient pas encore de façon homogène leur impact sur les conséquences du changement climatique et des événements météorologiques extrêmes. Si certains fournisseurs de données se spécialisent progressivement sur le sujet du risque physique, la donnée reste encore trop peu accessible.

Toutefois, dans notre stratégie de dialogue et d'engagement, nous invitons les sociétés à mesurer leur risque physique face au changement climatique et à le publier dans leurs documents publics.

2. Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG

- **Moyens internes**

Mandarine Gestion s'appuie sur son équipe ESG composée de 2 personnes (2 ETP).

- **Moyens externes**

Mandarine Gestion utilise de nombreuses sources externes sur les entreprises (rapports annuels, de développement durable, document de référence, site internet, présentations aux investisseurs). Des informations d'autres parties prenantes sont aussi utilisées, comme les rapports d'ONG ou les articles de presse.

Par ailleurs, Mandarine Gestion s'appuie sur la recherche d'acteurs reconnus dans l'évaluation ESG des entreprises : Ethifinance, Sustainalytics. Ce dernier est également utilisé pour le suivi des controverses. Proxinvest, est utilisé dans l'analyse des résolutions en assemblée générale.

Mandarine Gestion se nourrit également des travaux des bureaux de recherche ESG de courtiers tels que Oddo BHF-Natixis, Kepler Cheuvreux, Exane.

Enfin, la société de gestion utilise la base de données Bloomberg pour le calcul de l'empreinte carbone.

3. Méthodologie et résultats de l'analyse ESG

a) Critères ESG

Méthodologie

Pour les 6 critères ESG utilisés communément dans l'analyse de portefeuille, la note est calculée pour chaque émetteur en portefeuille pour lequel les données ESG sont disponibles chez les agences de notations ESG.

Les notes ESG pour chaque critère ESG est la moyenne pondérée des notes ESG de chaque position en portefeuille. La note globale ESG est la moyenne équipondérée des notes ESG des 6 critères. Le détail de la méthodologie est donné dans la partie 1.a).

Au 31/12/2019, le taux de couverture des données ESG pour le fonds Mandarine Valeur est de 99%, alors que celui de l'indice Stoxx Europe 600 est de 100% :

Résultats au 31/12/2019

Fund/Benchmark	Trend	Global	Cover
MV		0,34	99%
DJS600		0,52	100%

Source Mandarine Gestion

b) Focus critères environnementaux et risques climatiques

- **Empreinte Carbone du portefeuille par rapport à son indice de référence**

Méthodologie Empreinte carbone par million d'euros investis

La méthode utilisée est l'empreinte carbone par million d'euros investis (t CO₂e/Mn€ investis). Il s'agit du ratio entre la somme des émissions carbone détenues par titre en tCO₂e et la somme des encours des titres détenus en million d'euros. Les données « carbone » sont fournies par Bloomberg et couvrent les scopes 1 et 2.

Résultats

<i>tCO₂e par million d'euros investis</i>	Mandarine Valeur	Stoxx Europe 600	Différence
Poids du portefeuille de données carbone estimées	8%	8%	
Poids du portefeuille de données carbone publiées	92%	92%	
Empreinte Carbone (tCO₂e/1M EUR investis)	363	122	+241

Source : Bloomberg, *OPCVM et cash non traités

Le portefeuille Mandarine Valeur a une empreinte carbone qui est 3 fois supérieure à son indice de référence, lorsque celle-ci est normalisée par million d'euros investis.

Méthodologie Empreinte carbone par million d'euros de chiffre d'affaires

La méthode utilisée est l'empreinte carbone par million d'euros de chiffre d'affaires (t CO₂e/Mn€ CA). Il s'agit du ratio entre la somme des émissions carbone détenues par titre en tCO₂e / somme des chiffres d'affaires détenus par titre détenus en million d'euros. Les données « carbone » sont fournies par Bloomberg et couvrent les scopes 1 et 2.

Résultats

<i>tCO₂e par million d'euros de chiffre d'affaires</i>	Mandarine Valeur	Stoxx Europe 600	Différence
Empreinte Carbone (tCO₂e/1M EUR CA)	501	194	+307

Le portefeuille Mandarine Valeur a une empreinte carbone 2,6 fois supérieure à son indice de référence, lorsque celle-ci est normalisée par million d'euros de chiffre d'affaires.

- **Analyse sectorielle**

Le tableau ci-dessous présente les différences entre le portefeuille et son benchmark pour l'intensité carbone du portefeuille en distinguant la performance d'allocation sectorielle et de sélection de titres (en tCO₂e /Mn€ de CA).

Secteur	Effet allocation sectorielle	Effet de sélection de titres	Effet d'attribution total
Auto et Equipementiers	-0.05	-0.10	-0.14
Banques	-19.42	-0.37	-19.78
Matières premières	42.71	92.30	135.01
Chimie	-6.24	-11.45	-17.69
Bâtiment et matériaux de construction	34.79	160.03	194.81
Services financiers	2,89		2,89
Agro-alimentaire et boissons	5,08	1,48	6,56
Santé	6,50	1,67	8,17
Biens et services industriels	4,97	-3,38	1,59
Assurance	6,47	-0,02	6,45
Médias	3,69		3,69
Pétrole et Gaz	16,12	-11,17	4,96
Produits ménagers et de soin personnel	7,46	5,97	13,43
Immobilier	0,08	-0,16	-0,08
Distribution	4,43		4,43
Technologie	4,41	12,06	16,46
Télécommunications	-7,40	0,08	-7,32
Voyage et loisirs	-2,43		-2,43
Services aux collectivités	-45,22	0,87	-44,35
Total	58.85	247.82	306.67

L'analyse d'allocation sectorielle et de sélection indique que ces deux paramètres sont responsables de l'empreinte carbone plus importante pour le portefeuille par rapport à son indice de référence.

Les secteurs des matières premières et bâtiment et matériaux de construction sont les deux principaux contributeurs de la forte empreinte carbone, et, dans les deux cas, l'effet d'attribution totale est principalement dû à un effet de sélection de titres.

Au contraire, l'absence d'investissement dans le secteur des services aux collectivités conduit à une contribution positive de la performance carbone du portefeuille par rapport à son indice.

4. Intégration des résultats de l'analyse dans la politique d'investissement de l'OPC

a) Changements éventuels effectués dans les portefeuilles suite à l'analyse des résultats

- Critères ESG

Le fonds Mandarine Valeur est un fonds d'intégration ESG. L'intégration ESG consiste à mettre l'analyse ESG à disposition de l'ensemble des équipes de gestion et encourager des travaux conjoints entre analystes financiers et extra-financiers.

Les gérants sont informés de l'évaluation ESG des entreprises via :

- L'outil propriétaire interne ESG View ;
- L'outil de saisie des ordres MyP ;
- Dans le cadre de la comitologie de Mandarine Gestion (ESG Review, Comités de gestion).

Ce sont les gérants qui décident de prendre en compte ou non les analyses ESG et les comptes rendus fournis par l'équipe ESG dans le cadre des décisions d'investissement ou de désinvestissement dans leurs portefeuilles. L'intégration ESG ne conduit pas systématiquement à des rotations spécifiques au sein du fonds Mandarine Valeur.

- Critères environnementaux et de risques climatiques

L'empreinte carbone est publiée pour la 4ème année pour Mandarine Valeur. L'effet d'attribution totale présente une contribution négative en termes de performance carbone. Ces résultats ne sont aujourd'hui pas pris en compte dans la politique d'investissement du fonds.

Comme les indicateurs d'empreinte carbone ne sont pas pris en compte dans la gestion, il ne nous a pas semblé pertinent de fixer des objectifs de réduction de celle-ci.

De plus, décarboner un portefeuille ne revient pas à décarboner l'économie réelle, puisque la vente d'un actif dit « carboné » du portefeuille signifie qu'il est en contrepartie acheté par un autre porteur. Ainsi l'empreinte carbone du portefeuille sera certes réduite, mais l'actif en question continuera d'émettre ses émissions de gaz à effet de serre.

b) Stratégie d'engagement auprès des émetteurs

La démarche d'engagement de Mandarine Gestion constitue une dimension incontournable de la démarche ESG. Une politique d'engagement a été mise en place en 2017 et est disponible sur le site internet de Mandarine Gestion. Un bilan annuel de nos activités de vote et d'engagement est réalisé au niveau de la société de gestion, avec une distribution des sociétés rencontrées par fonds. L'équipe ESG peut être amenée à accompagner la gérante de Mandarine Unique pour des rencontres avec des sociétés. Etant l'ultime décisionnaire, il est essentiel que la gérante aborde les sujets ESG sensibles avec les sociétés et les interroge, voire les interpelle sur leur capacité à réduire les risques inhérents ou à profiter des opportunités. De plus, une analyse des controverses sérieuses est faite par l'équipe ESG à la gestion.

Pendant la saison des assemblées générales, l'équipe ESG et le gérant de Mandarine Valeur peuvent discuter en amont avec certaines sociétés au cas par cas des résolutions proposées, particulièrement celles liées à la gouvernance et aux enjeux sociaux et environnementaux. Certaines résolutions peuvent interpeller les principes de la politique de vote de Mandarine Gestion. Ce dialogue permet réciproquement à l'entreprise de mieux appréhender certaines pratiques, notamment dans les domaines relatifs à la gouvernance ou à la rémunération des dirigeants ou des commissaires aux comptes.

La politique de vote de Mandarine Gestion est disponible sur le site internet de la société de gestion.

Enfin, avec le contexte actuel (COP 21 en 2015, loi sur la transition énergétique en France, émergence de résolutions climatiques en assemblées générales, loi Pacte, TCFD...), le dialogue avec les entreprises est de plus en plus porté autour des thèmes liés à l'exploitation des ressources naturelles, les risques sanitaires environnementaux, la gestion de la pollution de l'air et des sols, l'objectif de cibles indicatives pour limiter la hausse des températures à 2°C à horizon 2100, pour ne citer que les principaux thèmes.

Disclaimer :

Le présent document a un caractère réglementaire. Les informations présentées dans ce document ont été élaborées par Mandarine Gestion à partir de sources réputées fiables.

Les Informations s'appuient, inter alia, sur des données disponibles auprès de différentes sources à un moment donné, qui peuvent donc varier à tout moment. La précision, l'exhaustivité, la pertinence ainsi que la complétude des informations fournies dans ce document ne sont pas garanties, bien qu'elles aient été établies à partir de sources réputées fiables. Mandarine Gestion ne peut en aucun cas être tenu responsable pour toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document ainsi que de toute omission, erreur ou inexactitude ou mauvaise interprétation qui figurerai(en)t dans ledit document. Aucune responsabilité ne saurait être engagée pour toute erreur matérielle ou typographique qui pourrait apparaître au sein des Informations.

Les informations ne constituent pas une offre de services ou de produits ni une sollicitation commerciale de quelque nature que ce soit, ni une recommandation ou un conseil d'une quelconque nature. Mandarine Gestion ne saurait engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans ce document.