Mansartis

Mars 2024

DOCUMENT REGLEMENTAIRE

Rapport annuel ESG

MANSARTIS ZONE EURO ISR

Sommaire

La démarche ESG de Mansartis : ... 3

Mansartis est signataire des PRI : ... 5

Mansartis Zone Euro ISR est labellisé ISR ... 6

Processus de gestion ESG ... 7

Performance à long terme ... 8

Inventaire du fonds ... 12

Performance ESG du fonds ... 13

Indicateurs de durabilité ... 24

LES DROITS DE L'HOMME ... 24

GOUVERNANCE ... 24

SOCIAL ... 25

ENVIRONNEMENT ... 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.

Mars 2023

Mansartis est signataire des PRI

En tant qu'investisseur, Mansartis est devenu signataire, en 2018, des UNPRI - **U**nited **N**ations **P**rinciples for **R**esponsible **I**nvestment. – Principe pour l'investissement responsable des Nations Unies.

A travers ces 6 principes, Mansartis s'engage à :

1. Intégrer les questions ESG à ses processus décisionnels et d'analyse d'investissement.
2. Être un investisseur actif et intégrer les questions ESG à ses politiques et procédures en matière d'actionnariat.
3. Demander aux entreprises dans lesquelles Mansartis investi de faire preuve de transparence concernant les questions ESG.
4. Encourager l'adoption et la mise en œuvre des Principes dans l'industrie financière.
5. Coopérer afin d'accroître l'efficacité dans l'application des Principes.
6. Rendre compte de son activité et de ses progrès dans l'application de ces principes.

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.

Processus de gestion ESG

Le processus de gestion ESG peut se résumer en 4 points principaux :

1. POLITIQUE D'EXCLUSION

- Activité des entreprises
- Niveau de controverse

Filtre Mansartis

SUSTAINALYTICS

2. ANALYSE EXTRA -FINANCIERE & SURPERFORMANCE ESG

- Note moyenne de risque ESG du fonds, pondérée des actifs, inférieure à la note de risque ESG de l'univers investissable

SUSTAINALYTICS

3. POLITIQUE D'ENGAGEMENT

- Politique de dialogue
- Politique de vote

ISS

4. MESURES DE PERFORMANCE ESG DU PORTEFEUILLE

- 6 indicateurs de durabilité
- Surperformance sur l'intensité carbone et la création d'emplois

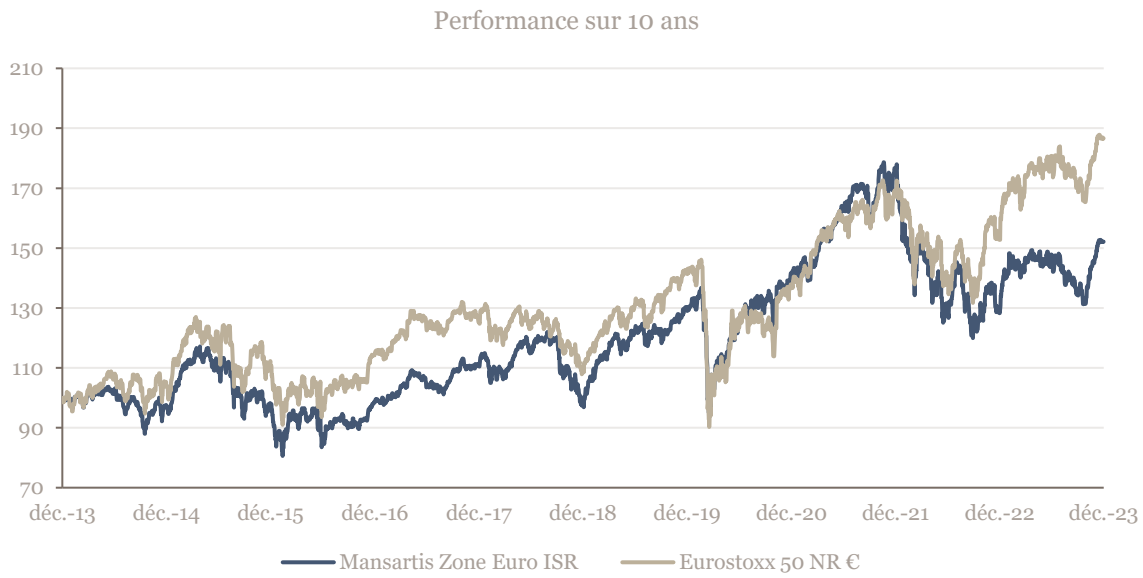
SUSTAINALYTICS

TRUCOST

Performance à long terme

Performance cumulée

Dividendes réinvestis, performance nette de frais de gestion



	Mansartis Zone Euro ISR	*Eurostoxx 50 NR €*
1 an	18,65%	22,23%
3 ans	8,11%	36,46%
5 ans	51,91%	69,34%
10 ans	52,15%	86,66%

Volatilité

	Mansartis Zone Euro ISR	*Eurostoxx 50 NR €*
1 an	16,10%	15,48%
3 ans	17,98%	16,80%
5 ans	19,33%	21,39%
10 ans	17,20%	19,22%

Volatilité hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Tracking Error

	Mansartis Zone Euro ISR
1 an	6,08%
3 ans	8,69%
5 ans	9,22%
10 ans	9,09%

Tracking Error hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Politique d'investissement de l'année

Marché : environnement économique et financier

En 2022, le resserrement monétaire brutal de la Fed et de la BCE a entraîné une chute brutale des marchés actions. Cette année, la récession tant attendue n'a finalement pas eu lieu et malgré la poursuite des hausses de taux directeurs le marché action a rebondi fortement dans les pays développés. Aux Etats-Unis, l'activité économique fut plus solide que prévu, la croissance du PIB sur l'année 2023 est ressortie à +2.5%. Le marché de l'emploi est resté solide avec un chômage à 3,7%. La dynamique de désinflation, qui s'est intensifiée tout au long de l'année, a permis à la Fed de cesser son resserrement monétaire dès le mois de juillet. En Europe, bien que la récession ait été évitée, l'activité économique s'est révélée modeste, enregistrant une croissance de seulement +0,5%. La récession industrielle en Allemagne, la faiblesse de la consommation et des conditions de crédit peu favorables ont freiné la croissance de la zone. Sur le plan de la politique monétaire, le recul de l'inflation a conduit la BCE à mettre un terme à l'augmentation de ses taux directeurs en septembre. En Asie, la reprise chinoise demeure en deçà des attentes. Les dépenses des ménages et la confiance du consommateur peinent à retrouver leur dynamisme d'avant Covid. Le secteur immobilier reste déprimé avec des volumes de vente et des prix toujours en baisse. Enfin au Japon, le marché a profité de plusieurs éléments concomitants : la faiblesse du yen qui a porté les exportateurs, la réforme de la gouvernance des entreprises qui attirent les investisseurs étrangers et la poussée inflationniste qui ouvre la voie à une normalisation de la politique monétaire.

Fonds : performance et stratégie

Au cours du mois de décembre, le fonds a progressé de +4,1% (part I) contre +3,2% pour l'indice de comparaison, portant la performance sur l'année 2023 à +19,7% (part I), +19,2% (part G) et +18,7% (part C et D) contre +22,2% pour l'indice de référence.

Après un exercice 2022 durant lequel la value a très fortement surperformé les valeurs de croissance, 2023 s'est terminé sur une performance alignée des deux styles, bien qu'en deux temps. Le début d'année ayant été marqué par un fort rattrapage des valeurs de croissance après la sous-performance historique en 2022 de 17 points. En mai, à son plus haut, l'écart de style a atteint 7 points en faveur de la croissance. Après avoir été pénalisée par la crise du système bancaire américain en mars, la value a néanmoins rattrapé ce retard en milieu d'année sur fond de perspectives d'atterrissage en douceur de l'économie couplé aux perspectives d'un assouplissement de la politique monétaire à venir. Enfin, au dernier trimestre de l'année, les styles ont progressé dans la même direction avec en ligne de mire des premières baisses de

taux attendues au premier semestre 2024 et des résultats de sociétés meilleurs qu'attendus. Notons également que les petites capitalisations ont sous-performé les grandes, terminant l'année avec un écart de 3 points en leur défaveur. Dans le même temps, les valeurs cycliques européennes ont fini 2023 devant les défensives, avec un écart de près de 9 points, différence entièrement réalisée sur les deux derniers mois de l'année.

Dans le fonds, la sous-performance de l'indice de comparaison s'explique notamment par l'effet sélection relatif aux secteurs de la chimie et financier. La sous-performance à l'égard du secteur financier a été marquée par le déclin de Worldline (-68,3%) en fin d'année, après avoir alerté le marché lors de ses résultats trimestriels d'une combinaison d'éléments négatifs conduisant la société à revoir ses ambitions. Notons toutefois, la surperformance du portefeuille à l'égard d'indices européens plus larges, tels que le Stoxx 600, qui s'est élevée à +303 points de base. Le secteur industriel a été le principal contributeur de la performance du fonds, avec à ce titre la bonne performance de Schneider Electric (+41,8%) ; Relx (+41,8%) et notamment de Elis (+40,1%). Les deux premières valeurs citées ayant été particulièrement soutenues par la thématique liée à l'intelligence artificielle, tandis qu'Elis a poursuivi sa dynamique de progression des marges. Les valeurs de consommation discrétionnaire présentes dans le fonds ont également contribué à la performance, à l'image d'Hermès (+33,7%) dont la clientèle ne souffre pas des effets inflationnistes, Amadeus (+35,1%) porté par la recovery du trafic aérien international et par ses gains de part de marché et Stellantis (+72%) qui continue de délivrer de très bons résultats et dont le positionnement à l'égard de l'électrification du secteur automobile gagne en crédibilité.

Au cours de l'année, nous avons abaissé l'exposition aux moyennes capitalisations dans un contexte de ralentissement de la croissance et de poursuite de hausses de taux. À ce titre, nous avons soldé nos positions sur les sociétés Teleperformance, Carl Zeiss, Worldline et Corbion. Ces opérations, davantage motivées par la remise en question du profil de croissance des sociétés que par le niveau d'endettement, notamment eu égard aux politiques monétaires restrictives, sont intervenues au cours du second semestre. Notre décision de vendre Worldline s'est inscrite, post-publication des résultats du troisième trimestre, dans un contexte de commoditisation des sociétés de paiements et plus spécifiquement, à l'incapacité de la société de mener à bien sa stratégie de consolidation du marché européen. Nous avons par ailleurs vendu notre position sur Linde. Parallèlement, nous avons renforcé le portefeuille avec l'entrée de valeurs telles que Spie, Atlas Copco, Essilor, Saint-Gobain, Ferrari et Michelin. Spie est un leader européen du secteur des services multi-techniques, segment dont la croissance repose notamment sur l'efficience énergétique des bâtiments. Atlas Copco, spécialiste suédois de la fabrication et fourniture d'équipements d'air comprimé et de gaz, dispose d'une excellente

position pour bénéficier des investissements liés à la transition énergétique, l'onshoring et l'IA du fait notamment de son exposition à l'industrie des semi-conducteurs. Les sociétés Essilor Luxottica et Ferrari ont rejoint le fonds avec un play valeurs de consommation discrétionnaire défensives. Enfin, Saint-Gobain et Michelin qui, positionnés sur des marchés marqués par la faiblesse de leurs volumes en 2023, affichent cependant des niveaux de rentabilité records grâce à une forte discipline opérationnelle et un repositionnement stratégique favorable. Ainsi, Saint-Gobain, par la réorientation stratégique du groupe opérée depuis 2018, et Michelin, du fait de son repositionnement premium exposé à l'électrification du marché automobile mondial, semblent bien placés pour atteindre leurs objectifs de moyen terme.

Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Zone Euro ISR au 31/12/2023

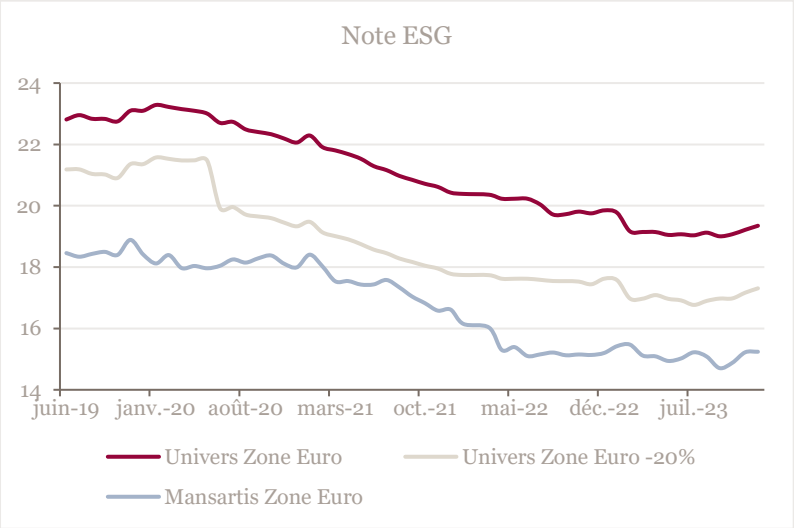
Code ISIN	*Société*	*Poids (%)*	*Nombre de titres*	*Evaluation (€)*
FR0000120073	Air Liquide	6.34	64320	11328038.40
ES0109067019	Amadeus IT Group	3.48	95754	6212519.52
GB0000536739	Ashtead Group	2.20	62577	3932979.39
NL0010273215	ASML	4.74	12422	8468077.40
SE0007100581	Assa Abloy	2.97	202923	5308989.45
SE0017486889	Atlas Copco	1.66	189454	2963206.71
FR0000125338	Cap Gemini	2.89	27316	5155895.00
FR0014003TT8	Dassault Systemes	5.47	220735	9764212.73
DE0005557508	Deutsche Telecom	3.76	308643	6712985.25
CH1216478797	DSM-Firmenich	2.52	48845	4493740.00
FR0012435121	Elis	3.99	377141	7124193.49
FR0000121667	EssilorLuxottica	1.42	14000	2542400.00
NL0011585146	Ferrari	0.86	5050	1541260.00
FR0000052292	Hermès International	3.62	3372	6470193.60
FR0000120321	L'Oréal	6.19	24542	11059852.30
FR0000121014	LVMH	4.72	11490	8429064.00
FR001400AJ45	Michelin B	1.18	64900	2106654.00
GB00B2B0DG97	Relx	6.10	304072	10891859.04
DE0007164600	SAP	3.94	50478	7040671.44
FR0000121972	Schneider Electric	7.22	70922	12892201.16
DE000SHL1006	Siemens Healthineers	1.67	56755	2985313.00
CH0012549785	Sonova	2.68	16151	4785998.27
FR0012757854	Spie	2.51	158580	4487814.00
FR0000125007	Saint-Gobain	1.11	29697	1979602.02
NL00150001Q9	Stellantis	3.48	293627	6210211.05
CH1175448666	Straumann Hldg	2.86	34851	5103450.97
DE000SYM9999	Symrise	2.06	36882	3674922.48
NL0000395903	Wolters Kluver	3.49	48407	6229980.90
	Franc Suisse	0.00		0.55
	Euros	4.87		8696153.80
	Livre Sterling	0.00		1.35

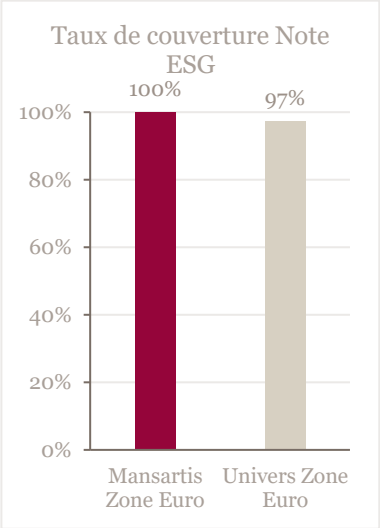
Performance ESG du fonds

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 investissable. La note moyenne de risque ESG du portefeuille 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. 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.





L'écart de notation entre le fonds et l'univers est restée relativement stable d'une année sur l'autre. La surperformance du fonds est passé de 2,42 points à 2,07. Si la note du fonds, qualifiée de risque faible, demeure sensiblement stable à 15,24 (contre 15,2 en 2022), celle de l'univers s'est nettement améliorée au début de l'année 2023, lorsque Mansartis a renforcé sa politique d'exclusion en excluant dès le 1er euro de chiffre d'affaires les secteurs Pétrole et Gaz.

Top 5 - Note ESG		Worst 5 - Note ESG	
Relx	8,6	Ferrari	25,0
Hermès International	9,4	Stellantis	23,4
ASML	9,6	Straumann Hldg	22,3
Spie	9,7	Atlas Copco	22,0
Cap Gemini	10,7	Saint-Gobain	21,8

Moins bonnes notes ESG

Ferrari (25) : le score global de risque ESG de 25, soit un risque modéré, donné par Sustainalytics s'explique principalement par l'exposition à de potentiels problèmes de qualité et de sécurité et ainsi une mauvaise gestion des sujets de « gouvernance produit ». Les entreprises du secteur auto sont fortement exposées aux risques de qualité des produits et de sécurité. Selon Sustainalytics, ce risque important n'est pas assez efficacement pris en compte par le management, notamment en raison du manque de certifications officielles. Les autres risques ESG importants identifiés par Sustainalytics sont efficacement gérés par le management. La principale source d'amélioration de la note viendra donc de la capacité de Ferrari à renforcer son programme de tests qualité et sécurité produits grâce à l'obtention de certifications externes. A l'inverse le principal risque d'une dégradation de la note serait une réduction du score de la gestion des risques liés au carbone des produits.

Cependant que d'un point de vue management du risque ESG, Ferrari dispose de pratiques clés à savoir : 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) une politique environnementale solide.

Stellantis (23.4) : le score global de risque ESG de 23.4, soit un risque modéré, donné par Sustainalytics s'explique principalement d'une part, par une forte exposition aux enjeux de gouvernance et des émissions carbone des produits. Selon Sustainalytics, la gestion des émissions carbone des véhicules est faible, ne permettant pas de mitiger le risque et expliquant le score élevé sur ce point. Il est vrai que Stellantis est en retard sur la réduction des émissions carbone de sa flotte (lié notamment à son exposition aux US). Néanmoins, si les efforts annoncés par Stellantis se matérialisent dans les prochaines années, le score de management de ce risque devrait s'améliorer, impactant positivement le score global. Au niveau de la gouvernance, le score de management de l'entreprise est négativement impacté par la structure de rémunération. Sustainalytics estime – à juste titre – que l'absence d'une majorité de membres indépendants au comité de rémunération a un effet négatif. Enfin, les controverses sur la rémunération de Carlos Tavares pèsent sur ce score. Sustainalytics perçoit également négativement le fait que les dirigeants du board puissent changer sans l'accord des actionnaires.

Straumann (22.3) : Score global à 22,4, soit un risque modéré, avec une exposition aux risques de gouvernance d'entreprise, de ressources humaines et de qualité et de sécurité. Néanmoins, Sustainalytics note que la société se distingue (> à la moyenne sectorielle) par la qualité de ses pratiques en matière de gouvernance, de qualité et sécurité produit. Les enjeux ESG sont à ce titre pleinement intégrés dans les objectifs du top management. La gestion des risques liés aux ressources humaines selon Sustainalytics est qualifiée de « moyenne ». Si la société dispose d'un programme assez solide sur le développement du capital humain, de nombreux critères sont absents dans sa gestion, tels que des initiatives pour le recrutement, des évaluations régulières de performance des employés, alignées sur le développement de carrière, ou encore des objectifs liés au développement du capital humain. Les éléments liés à la diversité sont également absents des objectifs de la société.

Exposition au risque sectoriel : risque lié à l'activité "équipements médicaux" avec un risque élevé lié à la santé / sécurité des patients.

Atlas Copco (22) : Score global de Sustainalytics à 22 (dégradation d'une année sur l'autre de +5,2). Atlas Copco, en tant que fabricant et fournisseur de solutions industrielles est confrontée au risque de sûreté et de fiabilité de ses produits. Le fait de ne pas établir de contrôles de qualité stricts (raison de la dégradation de la note) pourraient entraîner des dysfonctionnements des équipements, susceptibles d'entraîner des perturbations opérationnelles notamment chez les clients. Cette exposition aux problèmes de gouvernance

des produits est moyenne, similaire au reste du secteur. La gestion de la société, vis-à-vis de ce risque a été mis à jour, en publiant un nouveau code de conduite, indiquant que tous les produits sont testés avant leur livraison. Néanmoins, le contenu de ce nouveau code a fait l'objet de réserves émises par Sustainalytics, pour des raisons abordées ci-après (partie dégradation des notes ESG).

Saint-Gobain (21.8) : Le score global de risque ESG de Saint-Gobain est à 21.8, représentant un risque ESG modéré. En relatif par rapport au secteur Saint-Gobain se classe dans la fourchette haute. Mais la granularité du sous-secteur est peu précise, le secteur sélectionné pour Saint-Gobain étant « Industrie ». Outre la gouvernance d'entreprise, Saint-Gobain est exposé à trois principaux risques ESG : la qualité produit, les émissions carbone des opérations et l'impact ESG des produits vendus. Au niveau de la gestion de la qualité et sécurité des produits, Sustainalytics estime que les efforts du management pour réduire les risques sont moyens, voire faibles. Le score de gestion de ce risque est tiré vers le bas par les controverses auxquelles le groupe fait face et car Sustainalytics estime que le programme d'amélioration de la qualité et sécurité de leurs produits est faible. Au niveau du respect des normes, Sustainalytics considère que les efforts du management en termes de certifications sont efficaces. Au niveau des émissions carbone et de l'impact ESG des opérations, Sustainalytics estime que les efforts du management sont bons. Néanmoins, un effort plus important sur l'intensité carbone améliorerait une note aujourd'hui affectée par des mesures du management insuffisantes. En effet, Saint-Gobain s'est fixé des objectifs sur les émissions carbone en absolu mais pas en intensité.

Principales amélioration et dégradations de note

Amélioration - Top 5		Dégradation - Top 5	
Schneider Electric	-6,2	Atlas Copco	5,2
Wolters Kluver	-2,9	Relx	3,3
Ashtead Group	-2,2	Deutsche Telecom	2,6
Spie	-2,1	SAP	1,7
Symrise	-1,5	Saint-Gobain	1,7

Schneider Electric (-6.2) : paramètre principal de l'amélioration : management des risques. Schneider fait preuve d'une gestion robuste de ses risques environnementaux grâce à son modèle économique d'impact, qui intègre la durabilité dans l'ensemble de sa chaîne de valeur et vise la neutralité carbone d'ici 2050. Tous les sites de la société ont été certifiés selon les normes en vigueur (ISO 9011). De plus, tous les produits sont soumis à des contrôles de qualité

et de sécurité. Schneider a mis en place des programmes très strictes d'éthique des affaires, de dénonciation et de lutte contre la corruption. La gestion globale de la société eu égard aux questions ESG est forte. Eléments quantitatifs mis en avant par la société : en 2023, grâce à ses solutions, aident les clients à économiser 112M de tonnes de CO2 en 2023 (vs 90M de tonnes en 2022). Les émissions carbone des 1'000 principaux fournisseurs ont chuté de -27% vs -10% en 2022.

Wolters Kluwer (-2.9) : la note de risque ESG de Wolters Kluwer est actuellement de 14,4 points, ce qui place l'entreprise dans la catégorie de risque faible. La note actuelle a été attribuée à l'entreprise à la suite de la dernière mise à jour annuelle réalisée par Sustainalytics, réalisée en novembre 2023. Dans le contexte de la dernière mise à jour Sustainalytics a constaté que l'exposition de la société aux risques liés à l'ESG avait légèrement augmenté (+0,4), tandis que la gestion de ces risques a également montré une amélioration, recevant une note actualisée de 61,1 (+4,5 points par rapport à l'évaluation précédente). L'éthique des affaires MEI a été revalorisée après l'évaluation du programme d'éthique des affaires de l'entreprise qui a reçu une note de Gestion de 100 points (+50 par rapport à l'évaluation précédente). Une autre amélioration a été constatée dans le cadre du MEI *carbon - Own Operations*, où le programme de réduction des GES de l'entreprise s'est vu attribuer 100 points (+75 points par rapport à l'évaluation précédente). Enfin, un autre moteur de cette mise à jour se trouve dans l'utilisation des ressources MEI, où les indicateurs d'intensité de l'eau et de tendance de l'intensité de l'eau ont tous deux reçu un score de gestion de 100 points.

Ashtead (-2.2) : Le score de notation de risque ESG d'Ashtead est actuellement de 17,3 points, plaçant l'entreprise dans la catégorie à risque faible. La majorité du changement peut être attribuée à la mise à jour réalisée par Sustainalytics. Le score global de management s'est amélioré de 42,5 à 48,1 et le score global d'exposition a diminué de 31,7 à 31,6. Depuis, plusieurs mises à jour automatiques ont eu lieu, la dernière ayant eu lieu en février 2024. Cela a abouti à la note de risque actuelle de 17,3, avec un score de gestion global à 49,4 et un score d'exposition global restant à 31,6. Les améliorations suivantes ont été observées par Sustainalytics : i) Le score MEI d'éthique des affaires s'est amélioré après que le programme de dénonciation a été amélioré de 50 à 75 et que le programme d'éthique des affaires a été amélioré de 25 à 50. ii) Le MEI des émissions de carbone s'est amélioré après que les systèmes de gestion environnementale ont été améliorés de 40 à 60, la gestion des risques liés aux GES a été améliorée de 25 à 50, le programme de réduction des GES a été amélioré de 25 à 100 et les programmes de logistique verte ont été améliorés de 25 à 50. iii) Le MEI du capital humain s'est amélioré après que les programmes de diversité soient passés de 50 à 75.

Atlas Copco (+5.2) : la publication en 2023 d'un nouveau code de conduite avec notamment l'engagement de la société en faveur de la sécurité/qualité de ses produits/services a permis à Sustainalytics d'apprécier la politique de gestion des risques produit d'Atlas Copco. Dans ce cadre, Atlas Copco a révélé que la majorité de ses sites étaient certifiés de normes ISO, mais Sustainalytics indique que le pourcentage n'est pas clair d'après les données livrées par la société. C'est un élément important pour le MEI de gouvernance produits. Cette inconnue a ainsi entraîné une baisse significative de la note. D'après Sustainalytics, la gestion de ce paramètre est moyenne.

Ainsi, les retenus de Sustainalytics à l'égard des données livrées reposent sur le fait que la société déclare que toutes les unités de production de plus de vingt employés et toutes les sociétés clientes et sociétés de location de plus de 70 employés" doivent être certifiées selon la norme ISO [9001/14001] et qu'à partir de l'exercice 2022, la certification couvrait 94 % des unités requises.

Cependant, les pourcentages fournis ne répondent pas à la méthodologie Sustainalytics, car un nombre important de sites de production d'Atlas Copco comptent vingt employés ou moins. Auparavant, Atlas Copco certifiait ISO 9001/14001 pour toutes les unités de production de plus de dix salariés. C'est pourquoi, en 2022, le seuil d'effectifs pour ces statistiques ISO 9001/14001 a doublé, entraînant un gonflement artificiel des chiffres. À partir de la page 73 de son rapport annuel, Atlas Copco répertorie ses acquisitions. Ces dernières années, plus de la moitié de ses 21/22 acquisitions comptaient 20 employés ou moins, donc le pourcentage réel de sites certifiés ISO 9001/14001 n'a pas pu être estimé. L'entreprise a reçu un retour d'information sur les indicateurs de gestion et a été invitée à fournir des précisions sur le nombre total de sites de production certifiés ISO 9001/14001, mais n'a pas fait de commentaires sur cette question particulière. Ainsi, ces indicateurs de certification ont donc été notés 25 du fait que certains sites de l'entreprise ont bénéficié d'une certification externe mais que le périmètre n'est pas clair.

Relx (+3.3) : une mise à jour complète de la recherche a eu lieu en octobre 2023, ce qui explique l'essentiel de la modification de la note, la note de risque ESG globale étant passée de 5,5 à 8,6. Le principal facteur de changement a été l'augmentation du score d'exposition global de 19,7 à 28,2. L'augmentation est principalement due à une exposition accrue aux questions ESG importantes liées à la confidentialité des données, à la sécurité et au capital humain, entraînée par le bêta de MEI.

L'augmentation du bêta s'explique par une superposition qualitative au sein des deux MEI. L'évaluation qualitative réalisée par Sustainalytics a souligné que RELX génère une grande quantité de revenus (plus de 80 %) à partir de produits au format électronique, y compris d'outils basés sur l'information. Pouvant conduire à une exposition plus élevée aux risques liés à la confidentialité et à la sécurité des données en raison du volume élevé d'informations sensibles traitées par ses produits (c'est-à-dire les données juridiques, de conformité et de santé des clients). Cela a également été évalué comme entraînant une exposition plus élevée aux risques liés au capital humain, en raison de la dépendance du modèle commercial à l'égard du personnel technique et de la forte concurrence pour les talents techniques sur le marché.

Deutsche Telekom (+2.6) : si la gestion de l'entreprise s'est améliorée (+0,2), son exposition aux enjeux ESG matériels a augmenté (+4,8), contribuant à l'évolution du score. Au cours des récentes mises à jour de Sustainalytics, de nouveaux MEI et indicateurs ont été ajoutés tels que l'utilisation des ressources, formation des employés et certification de fournisseur social pour les entreprises du secteur des services de télécommunications. L'exposition et le score reçu concernant ces nouveaux indicateurs ont également contribué à l'évolution du score.

Lors de la dernière mise à jour complète (juillet 2023), des changements de score ont été apportés concernant des MEI/indicateurs particuliers. Ci-dessous les domaines dans lesquels le score a été dégradé, contribuant ainsi au changement global du score : i) l'éthique des affaires avec des programmes de pots-de-vin et de corruption dégradé de 100 à 75, ii) carbone / opérations propres portant sur la gestion des risques liés aux GES : dégradation de 75 à 50 et iii) confidentialité et sécurité des données, concerne le programme de confidentialité des données : dégradation de 100 à 75.

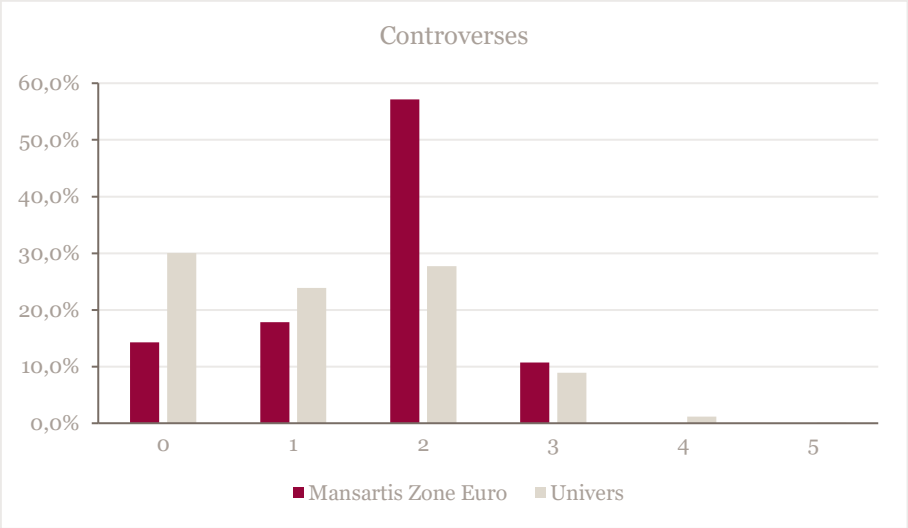
Analyse des Controverses

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 2023, le portefeuille n'a aucune société avec des controverses supérieures à 3



Amélioration	Variation	Niveau
Amadeus IT Group	-2	0

Dégradation	Variation	Niveau
Symrise	2	3
Wolters Kluver	1	1
Relx	1	2

Stellantis controverse 3 (stable) : *incidents clients – qualité et sécurité (x1) / Incidents produits et services – impact carbone des produits (x2) / incident employé (x1)*. La société est impliquée dans divers problèmes de qualité et de sécurité des produits, notamment chez les marques ex FCA : i) rappel de 2,7M de véhicules en 2013 de Chrysler en raison de problèmes de réservoir, liés à au moins 37 accidents et 51 décès ; ii) rappel en 2018 de 1,1M de véhicules en raison d'un défaut d'airbags responsable de 14 blessures ; iii) 2021, rappel de 210k à cause de moisissures des airbags. Stellantis est exposé à des risques juridiques importants liés aux poursuites et aux enquêtes.

Autre controverse : *cheating-test*, le groupe a fait l'objet d'accusations pour avoir utilisé un logiciel de trucage d'émissions à l'époque de FCA en 2017, par l'agence de protection de l'environnement des Etats-Unis et le *California Air Resources Boead*. Stellantis a dû rappeler 100'000 véhicules et payer une amende de 800M Usd.

Autre controverse : concerne le périmètre à l'époque de FCA, qui a été mis en cause pour ses relations avec ses employés portant sur i) licenciements abusifs en Italie, ii) scandale de corruption en lien avec des responsables de l'UAW. Deux cadres de FCA ont été condamnés à des peines de prison et FCA a versé 30M Usd de dédommagement.

Saint-Gobain controverse 3 (stable) : *incidents clients – qualité et sécurité*. Saint-Gobain est impliqué dans la controverse de l'incendie mortel d'une tour à Londres en 2017. Saint-Gobain est accusé d'avoir une part de responsabilité dans l'incendie car des produits isolants de son ex filiale Celotex ont été utilisés (par un tiers) comme composants d'un système de revêtement extérieur. Ces produits auraient aggravé la propagation de l'incendie. Une commission d'enquête étudie la responsabilité de Saint-Gobain dans l'affaire. La controverse est sévère mais « non-structurelle » car Celotex = 0.2% du CA. Depuis, la filiale a été cédée.

Symrise controverse 3 (+2) : *pratiques anti-concurrentielles*. Quatre des plus grands fournisseurs mondiaux de parfums et d'ingrédients de parfumerie (IFF, Firmenich, Givaudan & Symrise donc) sont actuellement sous enquête des autorités de la concurrence au Royaume-Uni, aux États-Unis, dans l'Union européenne et en Suisse. Le 8 mars 2023, les locaux des sociétés ont été perquisitionnés par la Commission européenne, en consultation avec les autorités anti-trust aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Suisse, en raison de préoccupations concernant une possible collusion dans la fourniture de parfums et d'ingrédients de parfumerie. Les enquêtes à l'échelle de l'industrie portent sur les allégations de violation présumée des lois

anti-monopole de l'UE qui interdisent les cartels et les pratiques commerciales restrictives. Les régulateurs soupçonnent également que les entreprises ont restreint la production de certains parfums, limité la concurrence dans la fourniture à d'autres consommateurs et coordonné leurs politiques de tarification.

Sustainalytics classe cette controverse dans la catégorie 3 en raison de l'impact potentiel sur les parties prenantes et de l'exposition accrue aux risques réglementaires et financiers pour Symrise. Compte tenu de la nature internationale de l'affaire, Symrise est maintenant exposée à des risques réglementaires significatifs. De plus, Symrise pourrait être exposée à des poursuites civiles intentées par les consommateurs si les allégations de collusion sont confirmées. Symrise dispose d'un code de conduite complet dans lequel elle plaide en faveur de la concurrence équitable dans l'ensemble de ses opérations. À la suite d'une campagne d'engagement, la société nous a indiqué avoir réalisé une enquête interne n'ayant apporté aucune preuve de pratiques commerciales illégales. Symrise indique par ailleurs coopérer avec les autorités et se montre convaincu que l'enquête en cours ne sera pas concluante.

Reed Elsevier controverse 2 (+1) : *éthique des médias*. Évaluation de l'éthique des médias a été rétrogradée de la catégorie 0 à 2 en mai 2023 en raison de risques accrus pour la réputation et les affaires suite au fait que l'entreprise fait face à un procès en Caroline du Nord pour un article prétendument diffamatoire sur une technologie développée par la société GPS Air. Concrètement, Relx a publié une étude qui serait trompeuse impliquant la technologie d'ionisation bipolaire Needlepoint de GPS Air en 2021, affirmant que la technologie était inefficace. GPS Air a soutenu que Relx savait que les conclusions de l'étude étaient 'fabriquées' et que la société était au courant des erreurs matérielles contenues dans celle-ci.

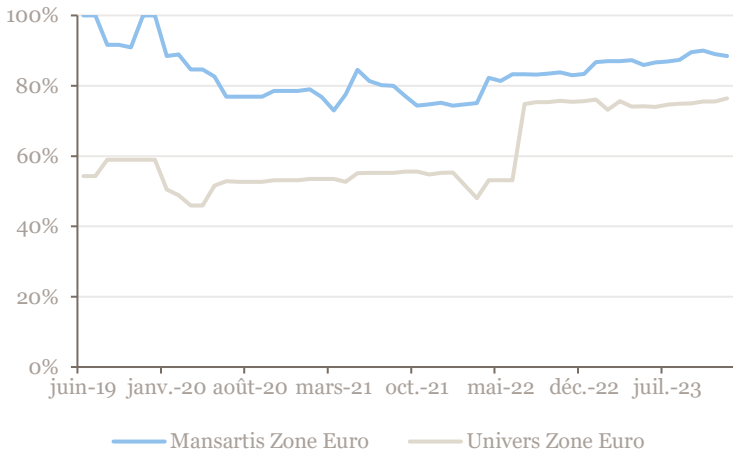
Sonova controverse 2 (+1) : *éthique des affaires*. Manipulation des conditions de test pour affirmer que ses processeurs d'implants répondaient aux normes d'émissions de radiofréquences liées aux interférences avec d'autres appareils. En conséquence, Advanced Bionics a reçu à tort l'approbation réglementaire nécessaire au remboursement des soins de santé fédéraux, ce qui a entraîné la soumission de fausses demandes aux programmes de soins de santé. En 2022, le Département de la Justice Américain a annoncé qu'Advanced Bionics avait accepté de payer 11,4 millions de dollars pour s'acquitter des acquisitions de violation présumée de la False Claims Act (FCA) liées aux processeurs d'implants cochléaire Neptune et Naida de la société.

Wolters Kluwer controverse 1 (+1) : *relation salarié*. En 2023, WKL a conclu un accord non divulgué avec une ancienne représentante commerciale dans le cadre d'un procès en Géorgie impliquant des allégations de discrimination fondée sur l'âge et le sexe. Le procès alléguait que l'entreprise avait licencié l'employée en raison de son âge avancé et ne lui avait pas proposé d'indemnités de départ ni ne lui avait donné la possibilité de répondre au licenciement. La poursuite affirmait en outre que Wolters n'avait pas licencié des employés masculins dont les niveaux de performance étaient similaires ou pires que ceux de l'employée concernée.

Indicateurs de durabilité

LES DROITS DE L'HOMME

Signataire du Pacte Mondial des Nations Unies

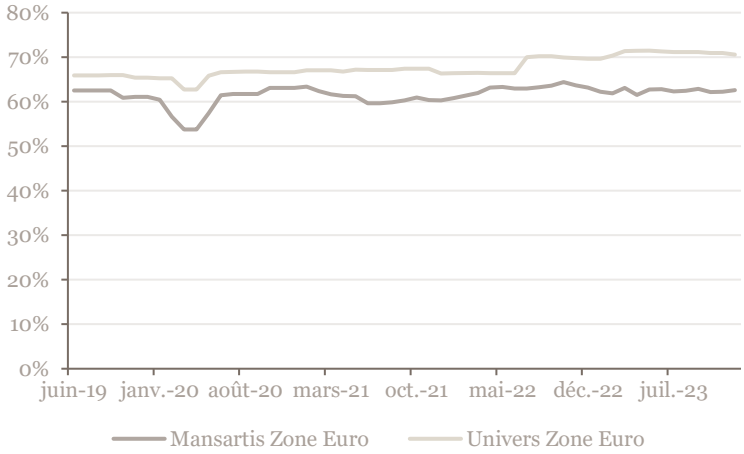


Source : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 100%

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.

GOUVERNANCE

Indépendance des directeurs au Conseil d'Administration



Source : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 100%

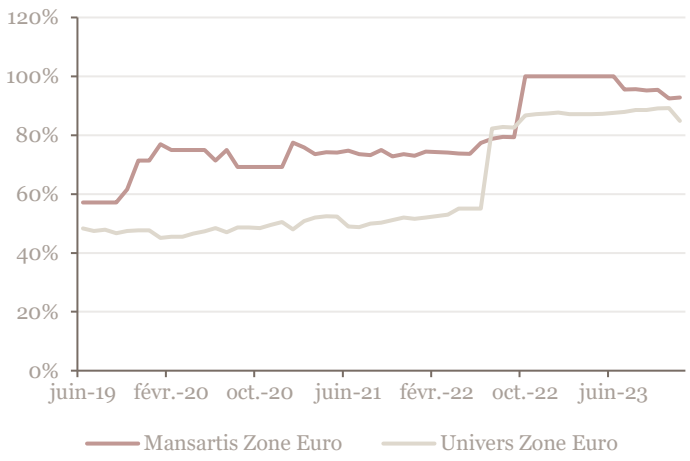
Mansartis est convaincu que les sociétés cotées gagnent à avoir des Conseils d'Administration intégrant un maximum d'indépendants, c'est-à-dire, incluant des personnes n'exerçant pas de fonction exécutive ou même salariée au sein de ces mêmes sociétés.
En tant qu'actionnaire, Mansartis s'est fixé comme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

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).



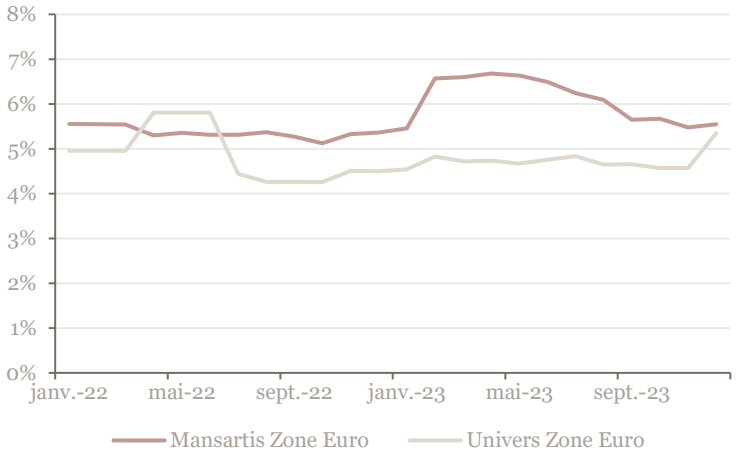
Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 30%

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.



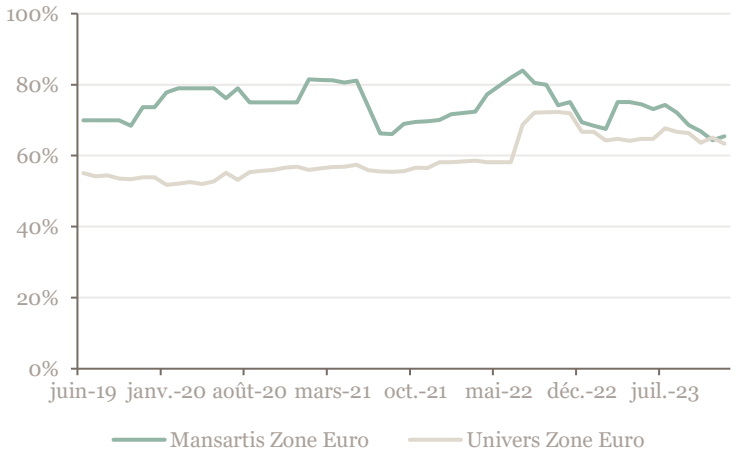
Taux de couverture du portefeuille : 94%

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.

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. 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.



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille :59%

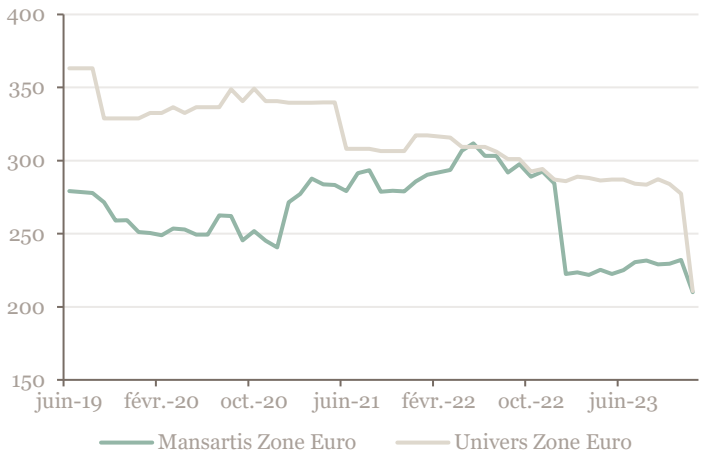
Cette évaluation donne lieu à une notation de 0 à 100, du moins bon (0) au meilleur (100).

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

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 investissable avec un taux de couverture de 90% minimum de l'actif.

Top 5 - Intensité Carbone	
Wolters Kluver	25,5
Amadeus IT Group	32,3
Relx	36,4
Cap Gemini	36,5
Dassault Systemes	36,9

Worst 5 - Intensité Carbone	
Air Liquide	1399,4
Saint-Gobain	355,7
Michelin B	331,7
DSM-Firmenich	269,4
Assa Abloy	224,4

Amélioration - Top 5	
Assa Abloy	-101,3
Atlas Copco	-84,1
Michelin B	-76,9
Ferrari	-76,1
Saint-Gobain	-57,7

Dégradation - Top 5	
Air Liquide	159,4

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