

Mars 2022

DOCUMENT
REGLEMENTAIRE

Rapport annuel ESG

MANSARTIS INVESTISSEMENTS ISR

Sommaire

La démarche ESG de Mansartis.....	3
Mansartis est signataire des PRI.....	5
Mansartis Investissements ISR est labellisé ISR	6
Processus de gestion ESG.....	7
Performance à long terme	8
Inventaire du fonds	11
Performance ESG du fonds.....	14
Analyse des Controverses	18
Indicateurs de durabilité.....	20
LES DROITS DE L'HOMME	20
GOUVERNANCE	20
SOCIAL.....	21
ENVIRONNEMENT	23
Votes et engagements	25
DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES :.....	25
VOTE	25

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

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

Mars 2022

Mansartis est signataire des PRI

En tant qu'investisseur, Mansartis est devenu signataire, en 2018, des UNPRI - **United Nations Principles for Responsible Investment**. – 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'actionariat.
3. Demander aux entreprises dans lesquelles Mansartis investit 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 Investissements ISR est labellisé ISR



Le fonds a reçu le label ISR en juin 2020.

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'activités. 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 Investissements ISR doit notamment répondre à des critères strictes 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.



Label
ISR

Processus de gestion ESG

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

1. POLITIQUE D'EXCLUSION

- Objet social des entreprises
- Seuil de chiffre d'affaires
- Niveau de controverse



3. POLITIQUE D'ENGAGEMENT

- Politique de dialogue
- Politique de vote



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



4. MESURES DE PERFORMANCE ESG DU PORTEFEUILLE

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



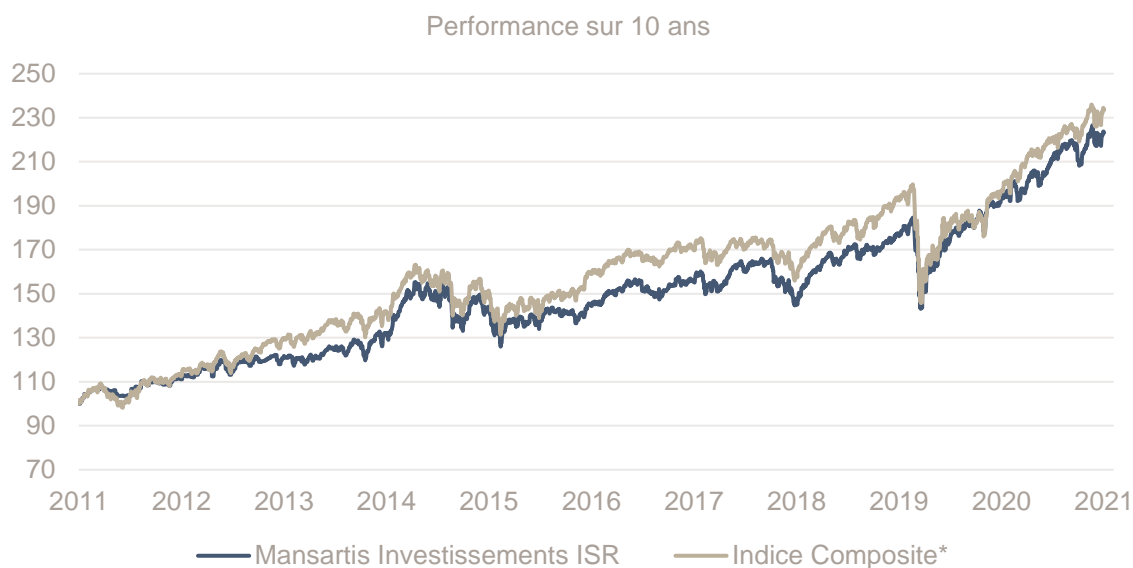
Bloomberg



Performance à long terme

Performance cumulée

Dividendes réinvestis, performance nette de frais de gestion



	<i>Mansartis Investissements ISR</i>	<i>Indice Composite</i>
1 an	15,39%	18,64%
3 ans	51,04%	46,74%
5 ans	54,46%	46,79%
10 ans	123,21%	133,48%

Volatilité

	<i>Mansartis Investissements ISR</i>	<i>Indice Composite</i>
1 an	10,14%	8,58%
3 ans	12,57%	14,39%
5 ans	11,32%	12,46%
10 ans	11,03%	11,96%

Volatilité hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Tracking Error

	<i>Mansartis Investissements ISR</i>
1 an	4,31%
3 ans	4,92%
5 ans	4,27%
10 ans	4,99%

Tracking Error hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

*Indice composite : 75% Actions + 25% Obligations
 Actions : 50% MSCI ACWI NR€ + 50% EuroStoxx 50 NR€
 Obligations : 50% EuroMTS 1-3 + 50% EONIA

Politique d'investissement de l'année

Environnement macro-économique

- Après une année 2020 marquée par une récession hors norme liée à la fermeture des économies, consécutive à la pandémie, l'année 2021 se caractérise par un rebond très solide de l'activité économique avec un PIB mondial en progression de 5.9% après un déclin de 3.3% en 2020.
- Une sortie de crise atypique caractérisée par une reprise économique forte et rapide ainsi que par des politiques de relances budgétaires pour accompagner la croissance post-covid.
- Les campagnes de vaccination se sont accélérées avec des taux de vaccination proche de 80% pour les pays développés.
- L'inflation continue de s'accroître, notamment aux Etats-Unis avec des prix à la consommation et des prix à la production qui enregistrent des hausses marquées, respectivement à 7% et 9.7% à la fin de l'année.
- Ces éléments se traduisent par une inflexion de la politique de la FED, qui, non seulement abandonne le qualificatif de transitoire, pour l'inflation, mais en outre, accélère la levée de son programme de rachat de titres et ouvre la voie à plusieurs hausses de taux sur 2022. Du côté de la BCE, la normalisation de la politique monétaire est plus lente justifiée par des tensions inflationnistes moins marquées.
- Les entreprises, pour leur part, enregistrent une nette inflexion de leur activité sur l'ensemble des zones géographiques avec des croissances bénéficiaires en hausse entre 25 et 75% en fonction des pays.

Environnement de marché

- Les marchés ont poursuivi leur progression avec des progressions de 23% pour l'Europe et 39% pour les Etats-Unis. L'Asie affiche une performance plus faible à + 5.6% sur l'année en raison de la politique « zéro covid » affaiblissant la reprise économique et en raison de l'interventionnisme du gouvernement notamment sur le secteur technologique et de l'éducation.
- Sur le marché des taux, la reprise économique se traduit par une normalisation des taux 10 ans qui passent aux Etats-Unis de 0.90% à 1.50% et de -0.6% à -0.2% sur les taux longs allemands.

- La réouverture de l'économie s'est traduite par une forte rotation en faveur des valeurs cycliques, en particulier les valeurs financières, énergie et industrielles. Les valeurs de croissance ont également bien performé sur l'année avec une hausse de près de 30% pour le MSCI World Growth.

Gestion

En termes d'allocation d'actifs, le fonds a été exposé en moyenne à 79% aux actions en 2021. Nous avons augmenté l'exposition actions en février et mai à près de 85% et, sans remise en cause de notre scénario économique, nous prenons des bénéfices en septembre pour revenir sur une exposition plus proche de 80%.

Le principal contributeur de performance du fonds est ainsi la poche actions qui progresse de 22.30% en 2021. La poche obligataire baisse de 0.42%.

Exposé à plus de 80% sur les actions américaines et européennes, le fonds a profité des performances solides sur ces deux zones géographiques. A contrario, la diversification sur les actions asiatiques a pénalisé le fonds. Le recul, sur l'année, de 7% des actions asiatiques, au sein du fonds s'explique essentiellement par une performance négative sur les actions japonaises exportatrices pénalisées par les mesures liées à l'état d'urgence et une surexposition aux valeurs chinoises.

A retenir, sur l'année :

- Les principaux contributeurs à la performance en euros : Hermès, Schneider et Microsoft,
- Les plus fortes progressions : Straumann (+96%) et Alphabet (+79%) ou encore Hermès (+75%)

A l'inverse, la performance a été pénalisée par :

- L'absence du fonds des secteurs Financier et Énergie
- L'exposition du fonds à certaines valeurs Fast Retailing (-31%), Worldline (-38%) ou Alibaba (-45%)

Sur la partie Taux du fonds, nous avons maintenu une approche défensive avec une sensibilité inférieure à 3 ans et une notation moyenne des obligations en portefeuille de bonne qualité de crédit.

Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Investissements ISR au 31/12/2021

Code ISIN	Société	Poids (%)	Nombre de titres	Evaluation (€)
<i>Actions</i>				
US0028241000	Abbott Laboratories	1,67	36100	4485886
IE00B4BNMY34	Accenture	1,67	12299	4501634
US00724F1012	Adobe	1,20	6466	3237339
HK0000069689	Aia Group	0,61	185300	1648827
FR0000120073	Air Liquide	1,83	32053	4914366
US01609W1027	Alibaba Adr	0,38	9750	1022605
US02079K3059	Alphabet A	1,54	1616	4133513
ES0109067019	Amadeus IT Group	1,02	46194	2755010
US0231351067	Amazon	1,44	1321	3888984
US0311001004	Ametek	1,15	23766	3085425
GB0000536739	Ashtead Group	0,66	24975	1766095
NL0010273215	ASML	1,04	3948	2790052
SE0007100581	Assa Abloy	1,00	99495	2680948
US09857L1089	Booking Holdings	0,53	673	1425642
FR0000125338	Cap Gemini	1,37	17102	3685481
DE0005313704	Carl Zeiss Meditec	1,48	21531	3980005
US20030N1019	Comcast	0,77	46938	2085811
NL0010583399	Corbion	0,72	46752	1937403
KYG2743Y1061	Dali Food Group	0,70	4090000	1889124
US2358511028	Danaher	1,38	12813	3722060
FR0014003TT8	Dassault Systemes	2,90	149195	7804390
IT0003115950	De Longhi	0,39	33485	1055447
NL0000009827	DSM	1,86	25353	5019894
US2788651006	Ecolab	1,12	14599	3023821
FR0012435121	Elis	0,89	157155	2391899
FR0000121667	EssilorLuxottica	0,47	6760	1265742
US5184391044	Estee Lauder	0,83	6796	2221331
JP3802300008	Fast Retailing	0,56	3000	1502761
FR0000121147	Faurecia	0,99	63756	2666913
CNE1000048K8	Haier Smart Home	0,72	519500	1937840
FR0000052292	Hermès International	3,15	5516	8472576
US4370761029	Home Depot	1,18	8693	3185310
ES0148396007	Inditex	0,68	64587	1842667
DE0006219934	Jungheinrich Pfd	0,96	57350	2573868
JP3205800000	Kao	0,40	23400	1080262
JP3236200006	Keyence	0,89	4300	2383832
zxIE00BZ12WP82	Linde Plc	1,48	13028	3986568
FR0000120321	L'Oréal	1,92	12414	5176017

FR0000121014	LVMH	2,43	9015	6553905
FR0007481429	Mansartis Asie ISR	3,21	17830	8653077
FR0010206144	Mansartis Japon ISR	2,41	36634	6480921
US5949181045	Microsoft	1,72	15585	4627889
JP3914400001	Murata Manufacturing	0,69	26600	1868202
US6541061031	Nike	0,80	14706	2164091
JP3173400007	Obic	0,66	10700	1772665
FR0000184798	Orpea	1,27	38846	3422333
US70450Y1038	Paypal	0,34	5430	904105
GB00B2B0DG97	Relx	1,66	156354	4459216
US7766961061	Roper Technologies	1,15	7112	3088565
US79466L3024	Salesforce,com	0,86	10279	2306377
US7960508882	Samsung Electronics Gdr	0,70	1290	1878165
DE0007164600	SAP	1,47	31685	3957457
FR0000121972	Schneider Electric	2,62	40826	7040852
FR0000121709	SEB	1,10	21683	2968403
CH0012549785	Sonova	1,27	9852	3412105
US8552441094	Starbucks	0,79	20656	2133262
CH0012280076	Straumann Hldg	1,22	1757	3294269
US8636671013	Stryker	0,62	7055	1665767
DE000SYM9999	Symrise	0,84	17442	2272693
US8740391003	Taiwan Semiconductor Adr	0,71	18030	1915230
FR0000051807	Teleperformance	2,41	16583	6500536
NO0005668905	Tomra Systems	0,66	27949	1765559
US92826C8394	Visa	1,31	18480	3535936
US2546871060	Walt Disney	0,56	11120	1520728
FR0011981968	Worldline	1,04	57062	2796609

Obligations

XS1892240281	ALD 1,25% oct 2022	0,26	7	710641
XS1957532887	Amer, Honda 0,35% août 2022	0,37	1000	1005906
FR0013378445	Atos 0,75% mai 2022	0,56	15	1511179
FR0013378452	Atos 1,75% mai 2025	0,20	5	527301
XS1116480697	Barclays 1,5% avr 2022	0,19	500	508077
XS1678372472	BBVA 0,75% sept 2022	0,19	5	505307
XS1748456974	BNP Paribas 1 1/8% juin 2026	0,46	1200	1251636
XS2308321962	Booking 0,10% mars 2025	0,35	931	932496
FR0013204476	BPCE 0,375% oct 2023	0,34	9	910354
FR0013231743	BPCE 1 1/8% janv 2023	0,38	10	1026418
DE000A2YNZW8	Daimler 0,375% nov 2026	0,36	950	962887
FR0014003Q41	Danone 0% dec 2025	0,07	2	199868
FR0013063609	Danone 1,25% mai 2024	0,39	10	1039650
FR0011527241	Danone 2,6% juin 2023	0,31	8	844691
XS2047500769	E,On 0% août 2024	0,43	1166	1170151
FR0013463643	EssilorLuxottica 0% mai 2023	0,37	10	1003870
XS1963830002	Faurecia 3 1/8% juin 2026	0,29	760	781857
XS2325562424	Fresenius 0% oct 2025	0,09	236	233395

XS1945110606	IBM 1,25% janv 2027	0,37	950	1007944
FR0013287273	Iliad 1,5% oct 2024	0,37	10	1008230
XS2390506546	ING Groep 0 3/8% fev 2025	0,37	10	984827
XS2051659915	Leaseplan 0,125% sept 2023	0,23	630	632115
XS2384269101	Leaseplan 0,25% sept 2026	0,13	363	358639
FR0013405347	LVMH 0,125% fev 2023	0,34	9	905851
XS1289193176	Manpowergroup 1 7/8% sept 2022	0,55	1470	1492811
FR0013425683	Mansartis Green Bonds I	0,49	1329	1324096
XS2004880832	Mizuho Fin 0,523% juin 2024	0,07	190	193169
FR0013241676	Orange 1,5% sept 2027	0,44	11	1178571
FR0013322187	Orpea 2 5/8% mars 2025	0,32	8	852628
FR0013476090	RCI Banque 1 1/8% janv 2027	0,17	450	459383
XS1793224632	RELX 1,5% mai 2027	0,48	1200	1285990
XS2050945984	Santander CB 0,125% sept 2024	0,19	5	500852
DE000A2TSTD0	SAP 0,25% mars 2022	0,26	7	701914
FR0013506862	Schneider 1% avr 2027	0,35	9	945610
XS1849518276	Smurfit Kappa 2 7/8% janv 2026	0,24	580	642412
XS1718306050	Société Générale 0,5% janv 2023	0,19	5	506348
FR0013430733	Société Générale 0,875% juil 2026	0,53	14	1432638
XS1896851224	Tesco 1 3/8% oct 2023	0,35	930	953271
FR0013506813	Unibail-Rodamco 2 1/8% avr 2025	0,36	9	965618
DE000A2R8NC5	Vonovia 0,125% avril 2023	0,19	5	502392
FR0013448032	Worldline 0,25% sept 2024	0,22	6	604146
	<i>Trésorerie</i>			
FR0010322438	Ostrum Cash A1P1	1,84	43	4953123
	<i>Liquidités</i>			
	Euros	7,24		19503608
	Dollar US	0		10621,69

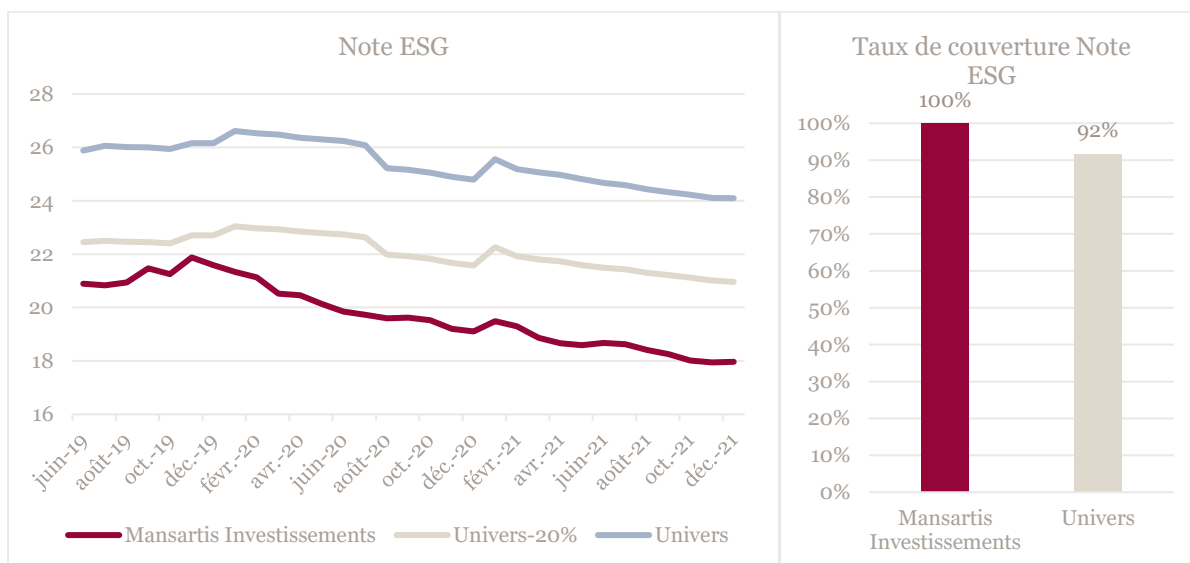
Performance ESG du fonds

Les entreprises sont évaluées sur des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance, dits ESG. L'objectif ESG des 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 à la note moyenne équipondérée de risque ESG de l'univers investissable duquel ont été soustrait les 20% des valeurs les moins bien notées. Sustainalytics a une approche par le risque donnant lieu à des évaluations 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 mis en place par le management pour les atteindre.

Evolution de la note ESG du fonds par rapport à son univers investissable



La note du fonds s'est améliorée de 1.13 points à 17.97 principalement grâce à la poche obligataire (-1.84).

Dégradation - Top5	Variation	Principaux contributeurs	Note ESG
Comcast	+5,0	Dassault Systemes	17,0
Alibaba Adr	+3,6	Teleperformance	20,1
Inditex	+2,8	Carl Zeiss Meditec	31,4
Amazon	+2,6	Schneider Electric	17,1
Mizuho Fin 0,523% juin 2024	+2,5	Amazon	30,0
Amélioration - Top5	Variation	Moindre contributeurs	Note ESG
Danaher	-15,0	Danone 0% dec 2025	19,9
Unibail-Rodamco 2 1/8% av	-8,5	Fresenius 0% oct 2025	17,8
BBVA 0,75% sept 2022	-7,8	Mizuho Fin 0,523% juin 20	22,4
Barclays 1,5% avr 2022	-7,1	Unibail-Rodamco 2 1/8% ;	4,7
E.On 0% août 2024	-5,5	Atos 1,75% mai 2025	10,2

Principales dégradations de notes

Comcast (+5) : la note se dégrade principalement sur son exposition aux risques ESG. En effet, non seulement le groupe est exposé à des risques de data breaches et des risques sur des données sensibles de ses clients mais également à des risques réputationnels, juridiques et financiers avec ses autorités de régulation. Des éléments d'autant plus prégnants après :

- Une publication courant 2020 d'informations (numéros de téléphone entre autres) de 200 000 clients qui avaient spécifié ne pas souhaiter communiquer leurs informations. Le groupe avait déjà été condamné à verser 33M\$ en Californie suite à la divulgation de 75 000 adresses privées.
- Une enquête de la FTC réalisée en octobre 2021 qui met en évidence la sensibilité des données récoltées par les opérateurs télécoms de manière générale, (origine, opinions politiques, orientation sexuelle etc ..), la collecte de la localisation en temps réel et les usages malveillants qui peuvent en être faits, notamment en matière de discrimination.

Sur ces éléments, le groupe publie un rapport spécial SASB qui évoque les réglementations en cours et les moyens mis en œuvre pour assurer la sécurité des informations collectées sans donner beaucoup de détails. Toutefois sont évoqués le fait qu'en tant que Provider de service internet, le groupe ne suit pas les sites visités ou les applications utilisées au travers d'une connexion à haut débit, que les informations de localisation ou des informations identifiantes ne sont pas commercialisées entre autres.

Nous notons que dans son rapport d'impact, le groupe met en avant ses efforts et sa transparence pour améliorer la part des femmes et de la diversité dans ses effectifs, avec 56.5% des nouvelles embauches issues des minorités et 46.4% de femmes en 2020, et leur progression dans les rangs managériaux mais également dans les programmes télévisuels et derrière la caméra.

Alibaba (+3,6) - Le secteur a été sous le feu des projecteurs cette année avec la mise en place d'une réglementation plus forte. De nombreux services proposés par la sociétés sont optimisés grâce à l'analyse des données des utilisateurs, ce qui expose l'entreprise à des risques en matière de confidentialité et de sécurité des données. Par ailleurs, Alibaba est toujours pointé du doigt sur l'absence de programme adéquat de diversité du personnel et de lutte contre la corruption.

Inditex (+2.8) - Inditex a toujours une très bonne note en absolu (12.6) comme en relatif par rapport à son industrie (5ème/82). La note a été doublement impactée par l'augmentation du score d'exposition au risque (+1.3) et la dégradation de la note de gestion du risque (-10 à 53), à cause d'une nouvelle controverse 3 mais qui reste bonne. Par ailleurs une deuxième controverse 3 est apparue suite aux plaintes des ONG concernant les Ouighours.

Principales améliorations de notes

Danaher (-15) - Le groupe a changé de sous-catégorie sectorielle et appartient désormais au sous-secteur Laboratory dont l'exposition aux risques ESG est plus faible (30) que son secteur précédent Medical Device (46.4). La gestion des risques ESG s'améliore également avec un management qui monitorise désormais les sujets ESG au niveau de l'équipe exécutive et du Board, suggérant une intégration de l'ESG à la stratégie opérationnelle du groupe. Notons que le groupe est signataire des accords de l'ONU depuis 2021 et a élaboré un code de conduite strict intégrant le respect des droits humains. Concernant les risques principaux, notons la qualité et la sécurité des produits : le programme mis en place par la société est qualifié d'adéquat ce qui se traduit par des résultats très concrets.

BBVA (-7,8) - BBVA a mis en place de nombreux programmes pour lutter contre la corruption et a mis en œuvre de nombreuses mesures pour améliorer les questions d'éthique commerciale comme les conflits d'intérêts et les manipulations de marché. Cependant, le groupe est encore à risque sur des sujets liés justement à des manipulations de marché ce qui place le groupe en deçà du secteur en termes de best practice.

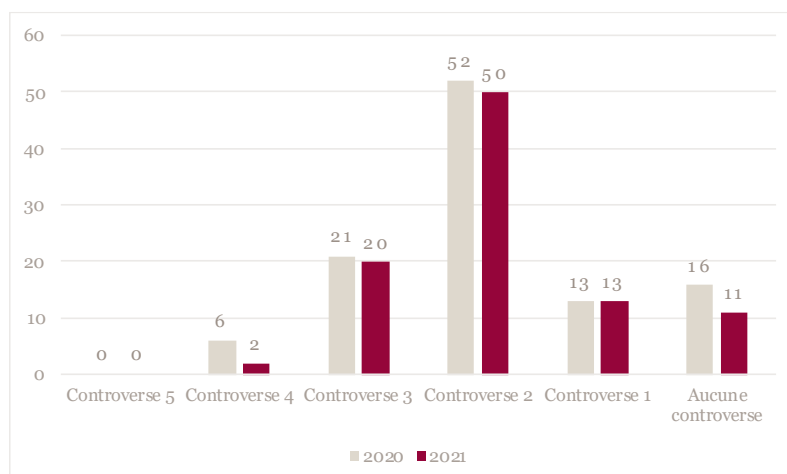
Barclays (7.1) - La société garde une exposition encore importante à des risques réglementaires liés aux poursuites au sujet de manipulation de marché. Par ailleurs, la société n'arrive pas à réduire significativement ses émissions carbone notamment au travers de ses financements externes auprès d'entreprises liées aux énergies fossiles. En revanche, Barclays a solidifié son code de conduite interne afin d'éviter de futurs litiges et témoignent d'une bonne gestion de ce risque client.

Analyse des Controverses

Mansartis s'appuie sur l'analyse de Sustainalytics® pour évaluer le degré de controverses auxquelles 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 controverses 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 leurs introductions en portefeuille sont soumises à l'approbation du Comité Univers.



L'analyse des controverses porte sur le niveau de controverse élevé de niveau 4.

Le nombre de sociétés en controverse 4 a diminué par rapport à l'année dernière passant de six à deux. Valeurs en controverse 4 au 31/12/2021 sont Alphabet et American Honda.

Alphabet - La controverse fait référence aux pratiques jugées anticoncurrentielles (promotion de son propre logiciel de comparaison de shopping sur son moteur de recherche) par la Commission Européenne et l'amende de 2.4Mds\$ (en juin 2017) qui a déjà été prononcée. Les enquêtes multiples de la Commission Européenne sur les pratiques de Google (au titre de position dominante), font peser un risque significatif (jusqu'à 10% des ventes). Depuis le

groupe s'est conformé aux demandes de la Commission Européenne (tout en contestant le jugement). Par ailleurs le groupe dispose d'un niveau de liquidités (plus de 137Mds\$ à fin 2020) qui relativise le risque financier lié aux amendes.

American Honda - La controverse est liée à un rappel d'un certain nombre d'airbags défectueux ayant entraîné de nombreux décès de consommateurs. Le taux de rappel en cours est bon et prouve la capacité de la part de Honda à gérer ce genre d'incidents.

Dégradation - Top5	Variation	Niveau actuel
Fast Retailing	+1	3
	+0	
	+0	
	+0	
	0	

Amélioration - Top5	Variation	Niveau actuel
Adobe	-1	1
Ametek	-1	1
Starbucks	-1	2
Barclays 1,5% avr 20	-1	3
Daimler 0,375% nov 20	-1	3

Deux anciennes controverse 4 passées en 3 :

Barclays- Barclays est dorénavant controverse 3 pour manipulations de marché. La banque a significativement développé ses systèmes de contrôles et les poursuites toujours en cours ne sont plus à même d'avoir un impact significatif sur la réputation de l'émetteur.

Daimler - Daimler est impliqué avec 4 autres constructeurs allemands dans une accusation d'organisation de cartel autour du sujet du diesel et de ses émissions qui débuta dans les années 90. Une partie du risque sur ces affaires est ancien et a fait l'objet de mesures correctives par Daimler, mais nous continuons de surveiller de près les suites et évolutions des différentes poursuites.

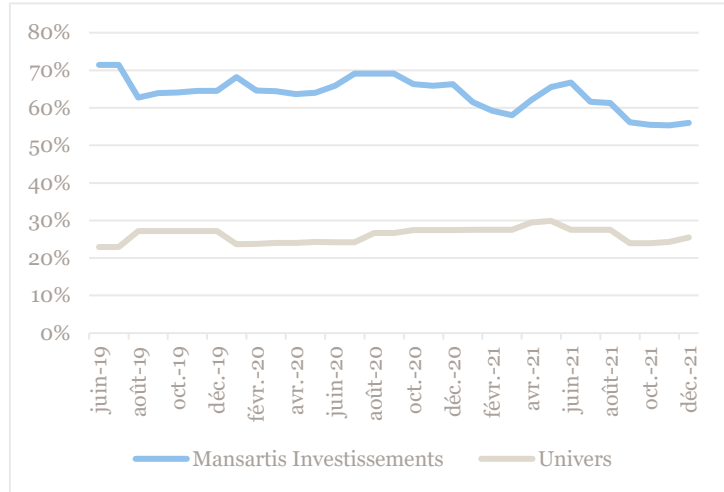
Indicateurs de durabilité

LES DROITS DE L'HOMME



Signataire du Pacte Mondial des Nations Unies

Mansartis a fait le choix de suivre la proportion des entreprises en portefeuille signataires du Pacte Mondial de l'ONU. (Global Compact en anglais). En devenant signataires, ces entreprises s'engagent à intégrer et à promouvoir 10 principes relatifs aux respects des droits de l'homme, aux normes



Source : Bloomberg
Taux de couverture du portefeuille : 97%

internationales du travail, au respect de l'environnement et à la lutte contre la corruption.

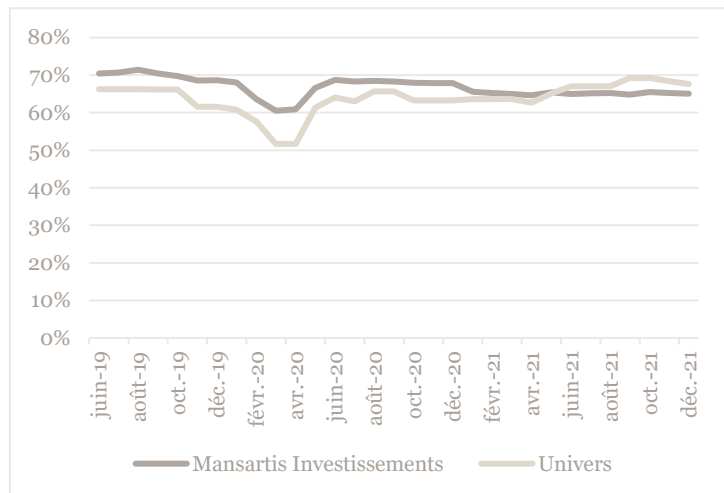
Une entreprise signataire du Pacte Mondial s'engage à publier un rapport chaque année sur la façon dont elle prend en compte ces principes dans son activité et sur les progrès qu'elle réalise.

GOVERNANCE



Indépendance des directeurs au Conseil d'Administration

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



Source : Bloomberg
Taux de couverture du portefeuille : 96%

De même qu'en tant qu'actionnaire, Mansartis s'est fixé comme directive de toujours voter en faveur d'une plus grande indépendance des Conseils d'Administration ; en tant qu'investisseur, Mansartis a

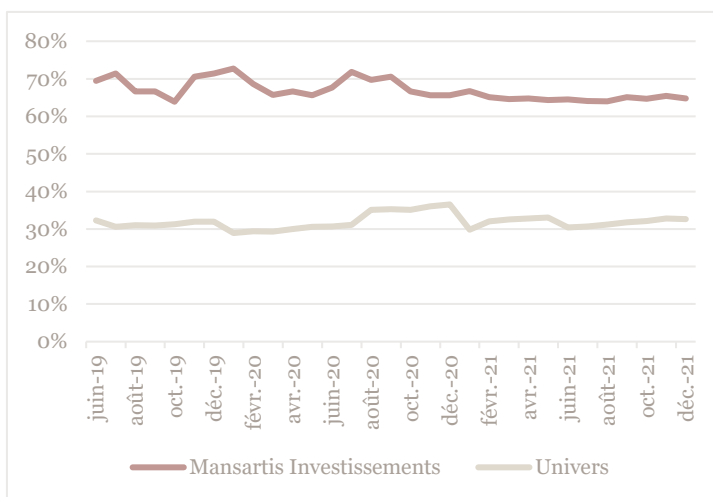
décidé de suivre le pourcentage d'indépendants de façon plus globale, et en relatif, des sociétés qu'il détient dans le fonds.

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

Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 35%

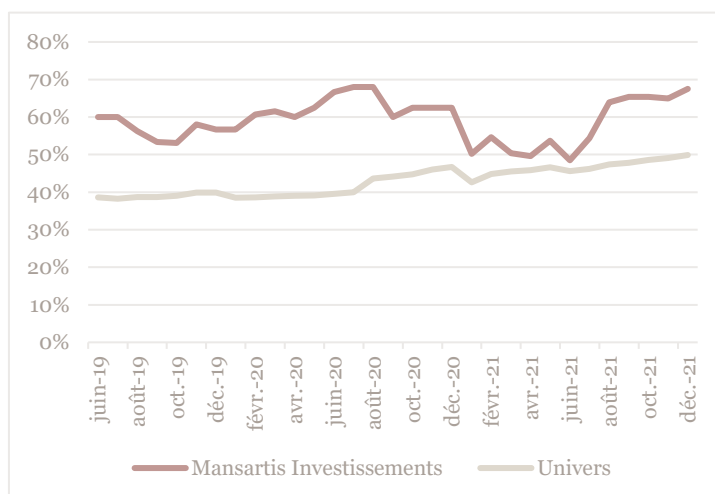
(i.e. travail des enfants).

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 ».

Système de protection et de santé des collaborateurs

Cet indicateur vise à évaluer dans quelle mesure les entreprises s'emparent des enjeux de santé et de sécurité de leurs collaborateurs. Les entreprises sont évaluées sur des critères tels que l'existence d'objectifs formalisés d'une politique relative à la santé et à la sécurité, sur la tenue d'audits externes des systèmes, sur la qualité du reporting publié sur les sujets, sur l'existence de procédures qui encadrent et définissent les risques, etc.



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 28%

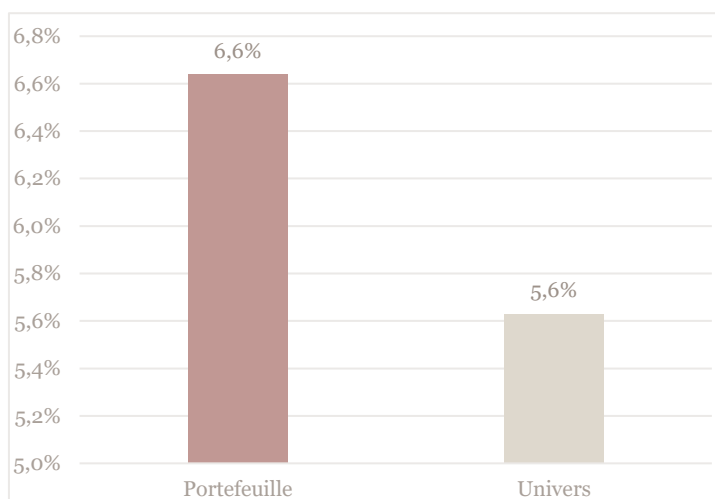
Cette évaluation donne lieu à une notation de 0 à 100, du moins bon (0) au meilleur (100). Mansartis a décidé de monitorer le taux d'entreprises ayant une note supérieure à 50 selon l'évaluation de Sustainalytics, ce qui correspond à un niveau dit « adéquat »,

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.

Cet indicateur va remplacer en 2022 l'indicateur social « Système de protection et de santé des collaborateurs » dont le taux de couverture s'avère trop bas.

L'objectif est d'avoir une surperformance du portefeuille par rapport à son univers investissable avec un taux de couverture de 70% minimum de l'actif.



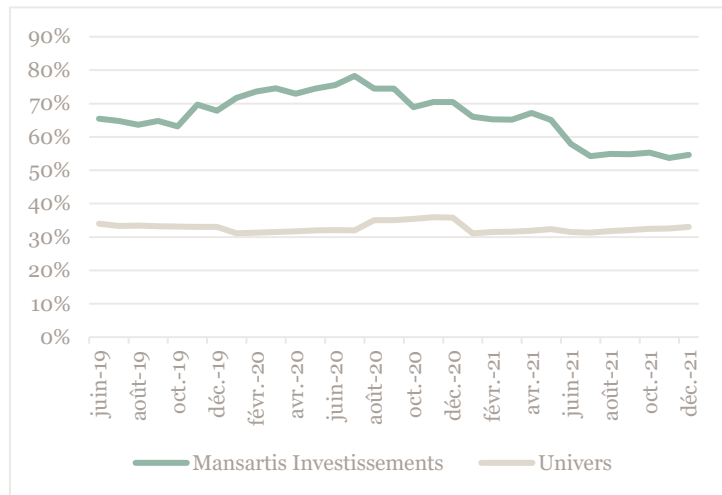
Source : Bloomberg
Taux de couverture du portefeuille : 86,5%

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



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 53%

simples opérations de green-washing à bas coûts que pourraient entreprendre certaines sociétés. Le

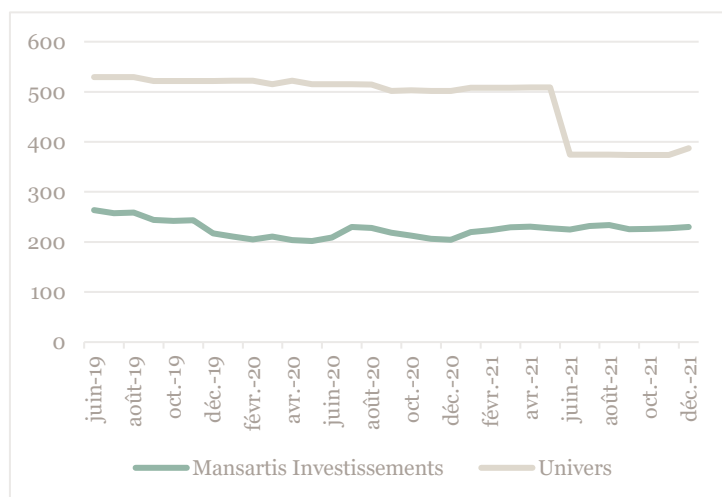
degré de certification est évalué par Sustainalytics qui s'attache notamment à analyser si ces certifications concernent l'ensemble des activités de l'entreprise ou une partie seulement.

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.



Source : Trucost
Taux de couverture du portefeuille : 100%

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).

Dégradation - Top5	Variation	Principaux contributeurs	tCO2/m\$CA
Vonovia 0,125% avril 2023	+182,8	Air Liquide	1411,9
Linde Plc	+83,3	Linde Plc	1603,0
Unibail-Rodamco 2 1/8% av	+58,4	Hermès International	221,4
Air Liquide	+45,0	DSM	357,8
Smurfit Kappa 2 7/8% janv 2023	+38,4	Abbott Laboratories	391,3
Amélioration - Top5	Variation	Moindre contributeurs	tCO2/m\$CA
Corbion	-79,5	Leaseplan 0,25% sept 2026	31,7
Faurecia	-31,3	Santander CB 0.125% sept 2024	31,3
Faurecia 3 1/8% juin 2026	-31,3	Société Générale 0,5% janv 2023	32,7
Dali Food Group	-27,7	RCI Banque 1 1/8% janv 2027	38,7
Tomra Systems	-26,2	Barclays 1,5% avr 2022	36,9

L'intensité carbone du portefeuille est bien inférieure à celle de l'univers 230 vs. 387 (en tonnes CO2 par M\$ de CA).

Par rapport à l'année dernière, l'intensité carbone de l'univers s'améliore nettement (-116) suite au renforcement de notre politique d'exclusion sur le charbon et l'utilisation de la Global Coal Exit List. Ainsi en 2021, 99 sociétés font l'objet d'une exclusion liée à cette thématique.

Les deux plus importants contributeurs sont Linde et Air Liquide. Étant donné la nature de leur industrie (outsourcing de production de gaz industriels pour des clients industriels), ces deux sociétés ont une empreinte carbone importante.

Air Liquide a pour objectif d'atteindre la neutralité carbone en 2050 avec deux grandes étapes : réduction en valeur absolue des émissions de CO2 autour de 2025 et baisse de 33% des émissions scope 1 & 2 en 2035. Les moyens mis en œuvre pour atteindre ces objectifs sont le captage carbone, l'accélération production hydrogène bas carbone par électrolyse, augmenter l'utilisation de matières premières renouvelables (biométhane) et améliorer l'efficacité énergétique et la consommation d'électricité bas carbone.

Linde travaille sur la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre de 35% entre 2018 et 2028. La société table sur un doublement des achats d'ici 2028 et de la contribution des énergies renouvelables dans leur mix d'énergie consommée. En 2020 le total atteint 38% contre 35% en 2018. Enfin elle consacre 1Md\$ à la décarbonisation de ses activités soit 1/3 de son budget de R&D.

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 Investissements ISR est disponible sur la page du fonds du site internet de Mansartis à l'adresse suivante :

<https://www.mansartis.com/fr/actions/investissement>

VOTE

Nombre de sociétés pour lesquelles Mansartis a exercé ses droits de vote

Mansartis a voté pour 68 sociétés sur 73 titres en portefeuille. Cette différence est due à la définition du périmètre d'exercice des droits de vote de Mansartis (définie ici :

<https://www.mansartis.com/fr/legals>) ; Mansartis n'a donc pas exercé son droit de vote pour les sociétés des pays européens suivants : Norvège, Suisse, Suède.

Le ratio de participation en 2021 est ainsi de 100% selon le périmètre d'exercice des droits de vote défini par la politique de vote.

Répartition géographique des Assemblées Générales :

	Périmètre initial d'assemblées générales	Nombre d'assemblées générales votées	Taux de participation
Cayman Islands	2	2	100%
China	6	6	100%
France	19	19	100%
Germany	3	3	100%
Hong Kong	1	1	100%
Ireland	2	2	100%
Italy	1	1	100%
Japan	5	5	100%
Netherlands	2	2	100%
Norway	1	0	0%
South Korea	1	1	100%
Spain	2	2	100%
Sweden	1	0	0%
Switzerland	3	0	0%
Taiwan	1	1	100%
USA	21	21	100%
United Kingdom	2	2	100%

Sur les 68 Assemblées Générales analysées en 2021, 35 ont fait l'objet d'au moins un vote négatif représentant un total de 107 résolutions sur un total de 1066 résolutions soumises à un vote. La société de gestion a voté en faveur de 958 des résolutions. Ainsi, le nombre total de votes « pour » a représenté 89.9% des votes, et le nombre de votes « contre » 10.1%. Tous les votes ont respecté les principes énoncés dans la politique de vote prédéfinie.

Répartition des votes par type de réponses

Nombre de résolutions votées	Votes « pour »	Votes « contre »	Votes « abstention »
1066	958	108	0

Répartition des votes négatifs

Détail des votes négatifs - Répartition par Type de résolutions

Types de résolutions	Nombre de résolutions	Pourcentage
Rémunération des dirigeants et des salariés	38	35,2%
Nomination et rémunération des membres du Conseil d'administration	37	34,3%
Autorisation de modification du capital de la société	22	20,4%
Environnement/Social	2	1,9%
Opérations Financières/Fusions	2	1,9%
Mesures anti-OPA	1	0,9%
Autre	6	5,6%

Mansartis Gestion n'a pas voté à l'encontre de la politique de vote.

Résolutions déposées par les actionnaires

En 2021, 60 résolutions ont été déposées par les actionnaires. Dans 78,3% des cas, Mansartis a voté contre la recommandation du management, soit 47 fois.

Nombre de résolutions actionnaires	Nombre de votes contre la recommandation du management	Pourcentage
60	47	78,3%

Détail des votes contre la recommandation du mangement - Répartition par type de résolutions

Types de résolutions	Nombre de résolutions	Pourcentage
Divers	20	42.6%
Nomination et rémunération des membres du Conseil d'administration	12	25.5%
Environnement/Social	11	23.4%
Rémunération des dirigeants et des salariés	3	6.4%
Autorisation de modification du capital de la société	1	2.1%

Exemple de votes contre la recommandation du management dans les domaines ESG

Environnement :

Société : Amazon.com, Inc.

Promoteur : Actionnaires

Résolution proposée : Publication d'un rapport sur les impacts environnementaux des emballages en plastique.

Recommandation de vote par le management : CONTRE

Vote de Mansartis: Mansartis a voté POUR cette proposition car les actionnaires bénéficieraient d'informations supplémentaires sur la manière dont l'entreprise gère les risques liés à la création de déchets plastiques.

Société : Booking Holdings Inc.

Promoteur : Actionnaires

Résolution proposée : Publication d'un rapport annuel sur la transition climatique.

Recommandation de vote par le management : CONTRE

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR cette proposition car des informations supplémentaires sur le plan de transition climatique de l'entreprise permettraient aux

actionnaires de mieux évaluer les pratiques de gestion des risques liés aux changements climatiques de l'entreprise.

Social/Droit de l'Homme :

Société : Microsoft Corp

Promoteur : Actionnaires

Résolution proposée : Publication d'un rapport sur l'efficacité des politiques sur le harcèlement sexuel au travail.

Recommandation de vote par le management : CONTRE

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR cette résolution car l'entreprise fait face à des controverses potentielles liées au harcèlement sexuel au travail et à la discrimination sexuelle. Des informations supplémentaires sur les politiques de l'entreprise en matière de harcèlement sexuel et sur la mise en œuvre de ces politiques aideraient les actionnaires à mieux évaluer la manière dont l'entreprise gère ces risques.

Société : Alphabet Inc.

Promoteur : Actionnaires

Résolution proposée : Publication d'un rapport sur la politique et les pratiques relatives aux lanceurs d'alertes

Recommandation de vote par le management : CONTRE

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR cette résolution car les actionnaires bénéficieraient de l'évaluation des politiques et pratiques existantes de l'entreprise en matière de protection des lanceurs d'alertes. En outre, l'adoption de cette proposition devrait servir à renforcer davantage les initiatives existantes de protection des lanceurs d'alertes de l'entreprise.

Gouvernance

Société : LVMH

Promoteur : Management

Résolution proposée : Approbation de la politique de rémunération du Président-Directeur Général et du Vice-Président.

Recommandation de vote par le management : POUR

Vote de Mansartis : Mansartis a voté CONTRE ces politiques de rémunération car :

- La société ne divulgue pas les objectifs de la prime annuelle ;

- Les critères d'attributions de titres dans le cadre du régime d'intéressement à long terme ne sont pas divulgués (barèmes d'acquisition et période de performance) ;
- L'acquisition post-mandat de titres dans le cadre du régime d'intéressement à long terme n'est pas explicitement exclus ;
- Le plafond de la rémunération exceptionnelle n'est pas communiqué.

Société : Samsung Electronics Co., Ltd.

Promoteur : Management

Résolution proposée : reconduction des administrateurs Byung-gook Park, Jeong Kim et Sun-uk Kim.

Recommandation de vote par le management : POUR

Vote de Mansartis : Mansartis a voté CONTRE la reconduction des administrateurs sortants Byung-gook Park, Jeong Kim et Sun-uk Kim car ils ont collectivement omis de démettre les administrateurs condamnés au pénal du conseil d'administration. L'inaction est révélatrice d'une défaillance matérielle de la gouvernance et de la surveillance de l'entreprise.