



Mars 2023

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	11
Performance ESG du fonds.....	12
Indicateurs de durabilité.....	20
LES DROITS DE L'HOMME	20
GOUVERNANCE	20
SOCIAL.....	21
ENVIRONNEMENT	22
Votes et engagements	24
DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES.....	24
VOTE	24

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 - **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'actionnariat.
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 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



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

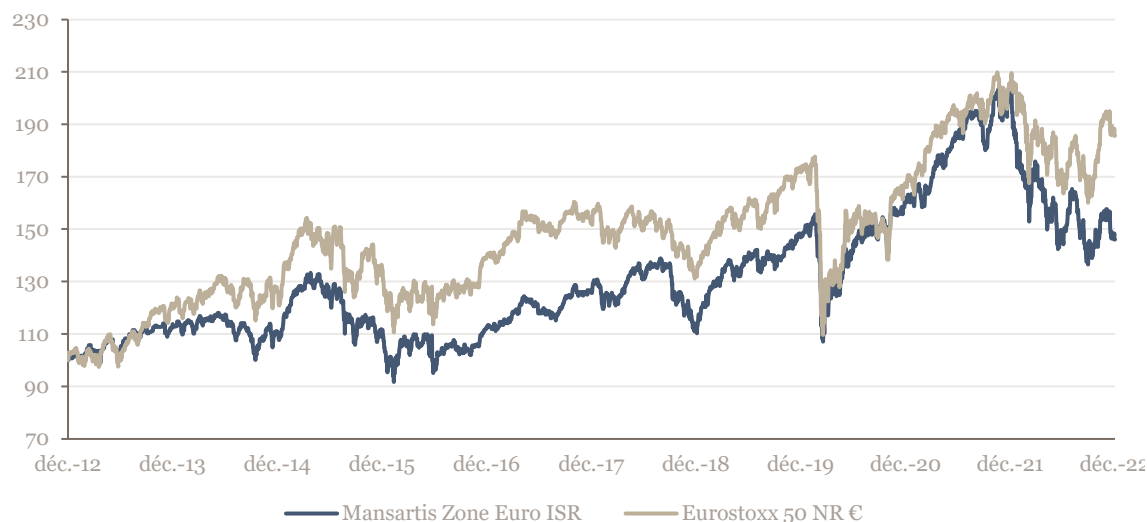


Performance à long terme

Performance cumulée

Dividendes réinvestis, performance nette de frais de gestion

Performance sur 10 ans



	<i>Mansartis Zone Euro ISR</i>	<i>Eurostoxx 50 NR €</i>
1 an	-27,28%	-9,49%
3 ans	-0,65%	8,06%
5 ans	15,93%	21,88%
10 ans	45,95%	85,55%

Volatilité

	<i>Mansartis Zone Euro ISR</i>	<i>Eurostoxx 50 NR €</i>
1 an	22,26%	20,66%
3 ans	22,26%	25,16%
5 ans	19,22%	21,33%
10 ans	16,81%	19,16%

Volatilité hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Tracking Error

	<i>Mansartis Zone Euro ISR</i>
1 an	12,05%
3 ans	10,62%
5 ans	9,58%
10 ans	9,46%

Tracking Error hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Politique d'investissement de l'année

Le fonds a baissé de -5.64% (part I) en décembre, contre -4.27% pour l'indice de comparaison, ce qui porte la performance sur l'année 2022 à -26.66% (part I), -26,92 (part G) et de -27,28% (parts C et D) contre -9.49% pour l'indice de comparaison.

L'année 2022 a été principalement marquée par une très forte rotation en faveur de la Value, et au détriment des valeurs de croissance, valeurs dans lesquelles le fonds investit. Cette sous-performance est de l'ordre de 14 points, soit la plus forte rotation depuis plus de 20 ans. La principale explication est la très forte hausse des taux (de 1.51% à 3.87%), provoquée par l'inflation et les politiques monétaires restrictives mises en place par les banques centrales. Cette divergence Value/Croissance a sans doute été amplifiée par les écarts de valorisation très importants constatés fin 2021, causés en particulier par des politiques monétaires et budgétaires ultra accommodantes, ainsi que par les conséquences du covid. Notons également une surperformance des valeurs dites défensives, de l'ordre de 7 points par rapport aux valeurs cycliques sur l'année, mais avec deux phases bien distinctes : 19 points de surperformance sur le premier semestre et 12 points de sous-performance sur le deuxième semestre.

Dans le fonds, la sous-performance par rapport aux indices s'explique essentiellement par trois facteurs. Premièrement, nos plus grosses positions sont des valeurs de croissance qui se traitent avec des multiples élevés reflétant la qualité intrinsèque de ces sociétés. Ces titres ont subi de plein fouet la rotation, non pas parce que leur activité a été affectée mais à cause de la compression des multiples causée par la hausse des taux : Dassault Systèmes (-36%), DSM (-41%) et Straumann (-41%) peuvent être citées en exemple. Deuxièmement, nos valeurs cycliques liées au consommateur ont souffert à cause du ralentissement de l'économie et de l'essoufflement du consommateur. Notons ici : SEB (-51%) ou encore Faurecia (-69%). Enfin, le fonds a connu deux évènements ESG importants : Orpea (-62%, à la suite de la publication d'un livre faisant état de diverses malversations) qui a été vendu au cours de l'année et représentait environ 2% du fonds ; Teleperformance (-43%) qui a subi à la fois l'évènement ESG (lancement d'une enquête en Colombie sur les conditions de travail) et le fait que c'est une valeur de croissance. Cette position a en revanche été conservée dans le portefeuille.

Notons néanmoins la très bonne performance de certaines valeurs. En premier lieu, nos valeurs liées au luxe : nos positions en Hermès et LVMH n'ont baissé que de -5% ce qui fait d'elles nos meilleures performances parmi les valeurs de croissance. Ces titres ont également

bénéficié de la réouverture de la Chine en fin d'année. Certaines de nos valeurs défensives ont profité de la rotation défensives/cycliques : notons par exemple les performances de Linde +1%, Air Liquide -3% et RELX -7%

Nous avons réalisé certains mouvements en cours d'année afin d'adapter le portefeuille au nouvel environnement économique et monétaire, et le rendre plus résilient. Nous avons éliminé autant que possible les risques ESG en vendant les sociétés sur lesquelles pesaient de tels risques. Nous avons ainsi soldé notre position en Inditex ainsi que nos titres Orpéa (après la sortie du livre). Nous avons également décidé de vendre les sociétés les plus fragiles (qui sont liées au consommateur, qui ont peu de pricing power ou un endettement élevé). Nous avons ainsi vendu nos positions en Faurecia, SEB et De Longhi. Nous avons également décidé de renforcer notre exposition à des valeurs dont une partie significative de l'activité est hors-Europe, présentant des caractéristiques défensives et des valorisations raisonnables : Siemens Healthineers, Wolters Kluwer et Deutsche Telekom ont fait leur entrée en portefeuille. Siemens Healthineers est le leader mondial de l'imagerie médicale, segment dont la croissance repose sur des tendances long-terme comme le vieillissement de la population et l'émergence des classes moyennes dans les pays émergents. Wolters Kluwer est un fournisseur de données et de logiciels d'aide à la décision, notamment dans le domaine médical et les cabinets d'avocats ou comptables. Deutsche Telekom est, en particulier, l'actionnaire principal de T-Mobile USA, qui gagne structurellement des parts de marché aux Etats-Unis grâce à un modèle différencié.

Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Zone Euro ISR au 31/12/2022

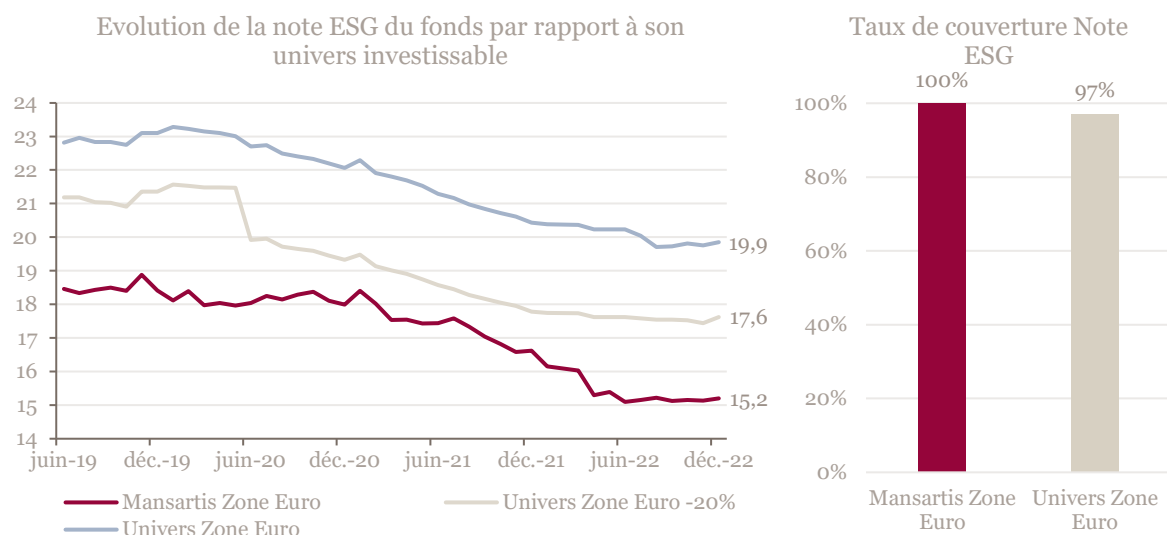
Code ISIN	Société	Poids (%)	Nombre de titres	Evaluation (€)
FR0000120073	Air Liquide	5,0	51506	6819394
ES0109067019	Amadeus IT Group	2,8	78851	3828216
GB0000536739	Ashtead Group	2,4	62577	3330178
NL0010273215	ASML	4,6	12422	6258204
SE0007100581	Assa Abloy	3,0	202923	4081522
FR0000125338	Cap Gemini	5,2	45788	7140639
DE0005313704	Carl Zeiss Meditec	2,4	27508	3243193
NL0010583399	Corbion	2,5	107808	3432607
FR0014003TT8	Dassault Systemes	5,5	226703	7593417
DE0005557508	Deutsche Telecom	2,2	162491	3028507
NL0000009827	DSM	4,1	48845	5582984
FR0012435121	Elis	2,6	263466	3641100
FR0000052292	Hermès International	6,7	6365	9197425
IE00BZ12WP82	Linde Plc	4,7	21339	6517998
FR0000120321	L'Oréal	5,2	21266	7094338
FR0000121014	LVMH	5,4	10902	7412270
GB00B2B0DG97	Relx	5,4	286642	7406829
DE0007164600	SAP	3,5	50478	4865574
FR0000121972	Schneider Electric	6,4	67293	8796541
DE000SHL1006	Siemens Healthineers	1,9	56755	2652161
CH0012549785	Sonova	2,6	16151	3596948
NL00150001Q9	Stellantis	2,0	203759	2702659
CH1175448666	Straumann Hldg	2,7	34851	3737449
DE000SYM9999	Symrise	1,9	26173	2660485
FR0000051807	Teleperformance	4,5	27778	6186161
NL0000395903	Wolters Kluwer	3,0	42669	4171321
FR0011981968	Worldline	2,5	95388	3484524
	Franc Suisse	0,0		8337
	Euros	-0,6		-794076
	Livre Sterling	0,0		981

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.



La note de risque ESG du fonds a connu une amélioration significative en 2022, atteignant un niveau de 15,2. Cette amélioration s'est réalisée à la fois en termes absolus (-1,4) et relatifs par rapport à l'univers de comparaison ESG (-1,2). Les mouvements opérés dans le portefeuille ont été les principaux facteurs de cette évolution grâce à la vente de valeurs dont le risque ESG était élevé à l'image de Jungheinrich et Tomra dans le secteur industriel. Par ailleurs, nous avons introduit des valeurs telles que Wolter Kluwer et Deutsche Telekom qui affichent un risque extra financier relativement faible.

La dispersion du risque ESG au sein du portefeuille est relativement faible, aucune société ne présente un risque ESG élevé ou sévère (note supérieure à 30). Environ 13% du fonds affiche un risque moyen (20-30), soit six valeurs, tandis que 86% des actifs du fonds ont un risque négligeable ou faible (inférieur à 20), soit 21 titres.

Meilleures notes ESG		Moins bonnes notes ESG	
RELX PLC	5,3	CARL ZEISS	29,8
LINDE PLC	8,2	CORBION	27,7
HERMES INTERNATIONAL	9,4	STELLANTIS	24,2
CAPGEMINI SE	10	STRAUMANN	22,2
WORLDLINE SA	10,8	SIEMENS	21,2

Moins bonnes notes ESG

Sur les cinq moins bonnes notes ESG du portefeuille, trois concernent le secteur de la santé : Siemens Healthineers, Straumann et Carl Zeiss.

Ces trois entreprises sont exposées au risque lié à l'activité "équipements médicaux" avec un risque élevé lié à la santé et la sécurité des patients. Cependant, il est important de noter que seul Carl Zeiss n'a pas amélioré sa note sur les trois dernières années. Straumann (28 à 22) et Siemens Healthineers (36 à 19), ont vu leur note baisser de manière significative jusqu'à passer en risque faible pour Siemens Healthineers grâce à une meilleure gestion du risque.

Carl Zeiss (29.8) : Note d'exposition au risque élevé liée au secteur des biens d'équipements médicaux et risque Product Governance élevé (contribution principale à la note ESG finale, 25%)

Le risque ne s'est pas manifesté à ce stade, d'où l'absence de controverse sur l'entreprise.

La société est bien classée par rapport à la concurrence à la 40^e place sur 200.

La note Social est mauvaise et introduit une notion de risque à analyser. Les meilleures pratiques dans le secteur comprennent un programme de sécurité des produits et des

services, un programme de marketing éthique et la certification des installations conformément aux normes internationales de gestion de la qualité.

Carl Zeiss semble faible sur l'ensemble de ces pratiques selon l'analyse de Sustainalytics. Néanmoins, dans son rapport de RSE 2021/2022, Carl Zeiss souligne les efforts réalisés dans la gestion et la sécurité de l'information. Le système de gestion des données a été certifié ISO 27001 (fin 2021), une norme internationale de sécurité des systèmes d'information, qui répond aux exigences des clients et est alignée sur les standards internationaux.

Concernant la sécurité des produits, cette responsabilité incombe au Conseil d'Administration et semble être un paramètre central pour Carl Zeiss. Toutes les unités de Carl Zeiss sont soumises à la norme internationale ISO9001. Fin 2021 un total d'environ 100 unités d'affaires avaient été certifiées ISO 9001 et 17 business units ISO 13485. Par ailleurs des audits de surveillance indépendants s'assurent que les exigences en matière de conformité soient respectées.

Straumann (22.2) : en amélioration continue depuis l'introduction en portefeuille et sur un an, Straumann suit les meilleures pratiques en matière de gouvernance, de qualité et sécurité produit. Les enjeux ESG sont directement pilotés via le Conseil d'Administration ou l'équipe de direction.

En termes de gouvernance, les principales évolutions en 2022 sont les suivantes :

- doublement des femmes en poste de direction et passage de 25% à 37% de femmes au Conseil d'Administration.
- augmentation du nombre de directeurs indépendants de 50% à 87%.

Au niveau de l'environnement, les principales évolutions en 2022 sont :

- une baisse importante de l'intensité carbone : baisse des émissions de CO2 par unité de vente de - 42%

Les efforts de Straumann sont notables dans tous les domaines : santé, sécurité des patients et qualité des produits (meilleur étiquetage et traçabilité); gouvernance et climat.

La principale cause du changement de score est l'amélioration de la divulgation des informations dans le rapport RSE qui a un impact élevé sur le score de notation des risques ainsi que les commentaires reçus de la société au cours du processus de mise à jour annuelle.

Siemens Healthineers (21.2) : l'amélioration de la note est due à une meilleure gestion du risque par le management sur le segment Product Governance grâce à la mise en place de

formations pour les employés, d'audits et de politiques visant à améliorer la qualité des produits. De plus, 90% des usines ont reçu une certification ISO 9001.

Stellantis (24.2): la note est particulièrement impactée par les controverses 3, notamment celle sur l'environnement ("Carbon- product & Services") avec un risque ESG fort et une gestion de ce risque faible.

Toutes ces controverses sont liées aux impacts environnementaux et émission carbone des véhicules produits chez Fiat avant la fusion avec PSA. Ces controverses sont pour la plupart anciennes et liées à des procédures d'essais obsolètes. La fusion avec PSA, rigoureuse dans ce domaine, ainsi que la pression des parties prenantes permettent aujourd'hui à Stellantis d'afficher un statut de « best in class » dans les objectifs d'émissions et de surveillance des procédures.

Concernant la controverse de niveau 1 liée à la gouvernance, il convient de souligner que nous n'avons pas pu voter à l'Assemblée Générale de 2022 concernant le rémunération de Carlos Tavares car nous ne détenions pas les titres dans les délais impartis.

La résolution portait sur la rémunération des dirigeants et notamment celle du CEO de 19 millions d'euros au titre de l'année 2021 intégrant une part variable importante liée aux résultats du groupe. Nous regrettons cependant le manque de transparence de ce plan de rémunération sur le bonus en cash. A noter que la rémunération de 66 millions d'euros dénoncée par Proxinvest et qui a soulevé de nombreuses critiques est d'apparence trompeuse car la méthodologie de calcul intègre une parfaite réalisation des objectifs long terme de 2028, avec un exercice des stocks pré-attribués sur les cours de l'action en 2022.

Corbion : l'exposition au risque pour une industrie de chimie de spécialité est élevée, notamment pour Corbion dont l'activité principale sont les conservateurs alimentaires. 55.3% du risque est géré ce qui correspond à une bonne gestion de risque.

Aucune controverse et tous les domaines de risques identifiés ressortent faibles ou négligeables, hormis les émissions et déchets avec un risque "Medium". Sur ce segment, le classement par rapport à ses comparables est mauvais (45/60).

Corbion a un programme de gestion des déchets toxiques relativement limité. En effet, si Corbion surveille et mesure la gestion de ces déchets, la société n'a pas mis en place d'initiatives, d'engagements ou d'objectifs pour réduire les déchets toxiques.

Concernant les émissions de GES, Sustainalytics (qui se base sur les rapports de 2020) souligne que Corbion n'a aucun programme de surveillance des émissions de GES alors qu'en 2017, Corbion a rejoint le SBTi et défini un objectif de réduction des GES conforme aux

accords de Paris. Par ailleurs, Corbion soutient l'initiative SBTi qui vise à ce que les grandes villes et entreprises du monde adoptent des objectifs scientifiques dans tous les domaines d'ici à 2025 ; elle y participe même activement au processus par le biais du programme d'engagement des entreprises.

Principales améliorations et dégradations de note

Amélioration - Top 5	Var.	Dégradation - Top 5	Var.
ELIS SA	-9,0	WOLTERS KLUWER	7,7
STRAUMANN	-5,5	KONINKLIJKE	4,1
TELEPERFORMANCE	-3,7	SONOVA HOLDING	2,4
SYMRISE	-3,6	L'OREAL	2,1
LINDE PLC	-1,6	CORBION NV	1,8

Seules les modifications de note significatives, supérieures à 5 pts, sont analysées.

Elis SA (-9) : passage d'un risque moyen à faible (dernier rapport RSE publié en 2021). La note ESG a été significativement améliorée grâce à une meilleure gestion des risques ESG. Les principales évolutions concernent le monitoring du scope 3.

Straumann (-5.5) : (cf ci-dessus)

Wolter Kluwer (+7.7) : la principale raison de l'évolution de la note ESG est un changement sectoriel de la part de Sustainalytics qui modifie la note d'exposition au risque et donc forcément la note ESG. Depuis mars 2022, Wolters est classifié dans « Software & Services » et en « Enterprise and Infrastructure Software » pour la sous industrie. Elle était précédemment en « Media » et « Publishing » en sous industrie. Ce changement d'industrie est justifié : 50% du CA est du software. Ce changement impact fortement la note d'exposition aux risques ESG.

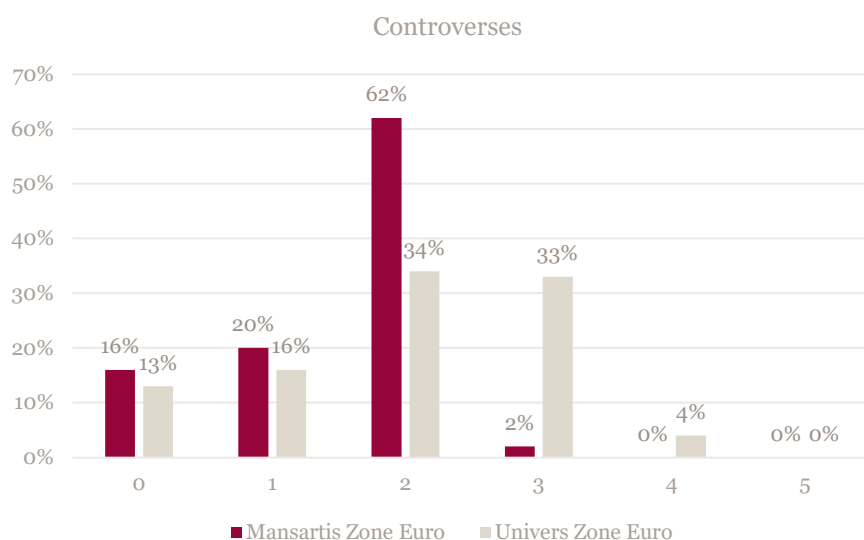
Analyse des Controverses

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 2022, le portefeuille n'a aucune société avec des controverses supérieures à 3



Deux controverses fortes en 2022 ont impacté significativement le cours de titres en portefeuille : Orpéa et Téléperformance.

Teleperformance : maintien du titre malgré la controverse en Colombie.

Notre analyse ESG sur Téléperformance la classait en risque Faible. En qualité d'investisseur responsable, nous nous devons d'analyser le risque lié à la controverse, son impact ainsi que les évolutions et les actions mises en place par la société pour faire face à ces controverses. La réaction de la société face à la situation en Colombie (10% des salariés) sur la modération de contenu (3% du CA) , en termes de communication, de réponses et d'actions a été clé dans notre choix de gestion. Au-delà des nombreuses communications rassurantes de la part du groupe soulignant sa volonté de transparence et d'action, nous retiendrons, une action forte : l'accord avec UNI Global sur l'ensemble des pays de Téléperformance et pas seulement sur la Colombie.

C'est pourquoi nous avons décidé de maintenir la valeur en portefeuille.

La société fait face à d'autres controverses de niveau 1 (faible) par exemple :

- Gouvernance : le Pirc (agence conseil Vote) critique les modes de rémunération des dirigeants et l'absence de justification de certaines primes. TEP utilise des enquêtes de satisfaction employés « great place to work » pour déterminer la prime des cadres. Selon le rapport du PIRC, ces enquêtes sont à faibles contenus informatifs et surtout invérifiables. Au titre de l'année 2021, le CEO aurait reçu 2.1Millions \$ au titre de sa performance relative aux indicateurs extra financiers.

- Incident employé : plusieurs grèves en Espagne, Inde et Argentine. Critique sur les pratiques du travail à distance : les syndicats mettent en avant une surveillance à distance avec caméras vidéos quand TEP indique que les caméras ne devaient être activées que pour des formations et réunions.

Ces exemples de controverses sont de niveau "Faible" mais soulignent des risques de réputation forts pour un groupe qui emploie près de 400 000 personnes dans 34 pays.

Orpéa : Sortie du titre.

Le rapport d'audit mandaté par l'IGAS et l'IGF a mis en avant des dysfonctionnements organisationnels et financiers mais, il nous semblait, qu'il ne permettait pas de confirmer l'existence d'un système volontaire organisé par Orpéa dans le but de maximiser ses profits au détriment de la qualité de soins des résidents.

Ce rapport a mis en lumière les difficultés structurelles du secteur conduisant à des problématiques organisationnelles qui présentent le risque de nuire au bien être des patients. L'ensemble des acteurs du secteur, ainsi qu'Orpéa, mènent depuis plusieurs années des actions pour pallier ces difficultés. Sur le plan organisationnel, les investisseurs et analystes ESG ne pouvaient donc ignorer ces difficultés. En revanche, le rapport a révélé des abus ou des manquements en termes d'optimisation de dotations publiques dont nous n'avions absolument pas connaissance. Nous nous attendions donc à ce que des pénalités/amendes soient requises à l'égard d'Orpéa par les autorités publiques.

Cependant, si ces pratiques, propres à Orpéa ou à la profession pouvaient être jugées illégales, nous considérons les montants concernés au regard de la profitabilité du groupe (0.2% de la marge) relativement faibles pour qu'ils aient un impact matériel significatif sur la stabilité financière du groupe.

Cependant, face à ces controverses, le plan de transformation du groupe faisait peser un risque financier non négligeable dans un environnement déjà largement dégradé. Par ailleurs, la nouvelle gouvernance avec notamment Laurent Guillot ne nous a pas convaincus et nous avons préféré solder notre position avant la publication de résultats le 13 mai.

DSM (controverse de niveau 2) : les médias ont rapporté que le fournisseur de Koninklijke DSM, Shinkong Synthetic, employait environ 500 migrants vietnamiens vulnérables à la servitude pour dettes. Selon les médias, les travailleurs migrants étaient également soumis à des couvre-feux stricts et passibles d'amendes d'une demi-journée de salaire en cas d'erreurs sur la chaîne de montage ou de violations des couvre-feux et des règles des dortoirs. Cette controverse apparue en septembre 2022 est à l'origine de la dégradation de la note ESG de 4pts.

Indicateurs de durabilité

LES DROITS DE L'HOMME



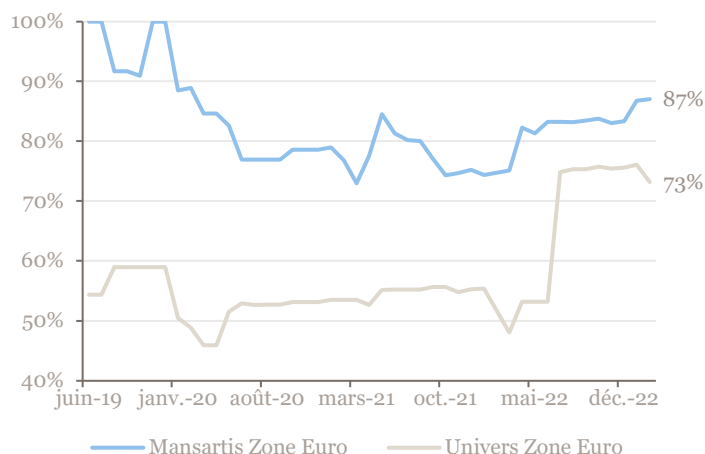
Signataire du Pacte Mondial des Nations Unies

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 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.



Source : Bloomberg
Taux de couverture du portefeuille : 100%

GOVERNANCE



Indépendance des directeurs au Conseil d'Administration

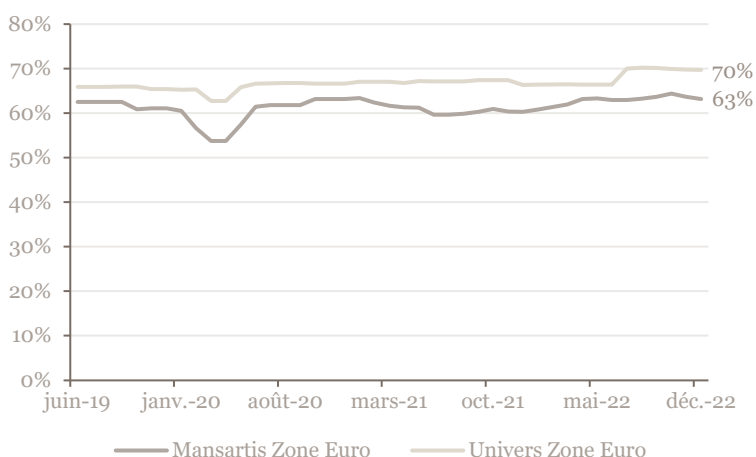
Mansartis est convaincu que les sociétés cotées gagnent à avoir des Conseils d'Administration intégrant un maximum d'indépendants, c'est-à-dire, incluant des personnes n'exerçant pas de fonction exécutive ou même salariée au sein de ces mêmes sociétés.

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



Source : Bloomberg
Taux de couverture du portefeuille : 100%

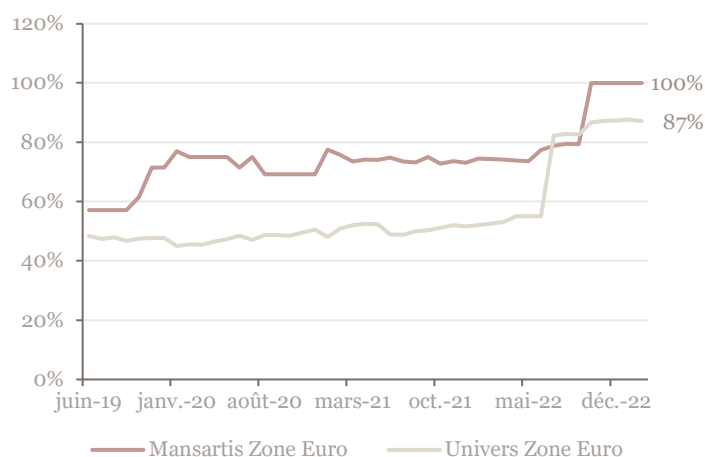
pourcentage d'indépendants de façon plus globale, et en relatif, des sociétés qu'il détient dans le fonds.

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).



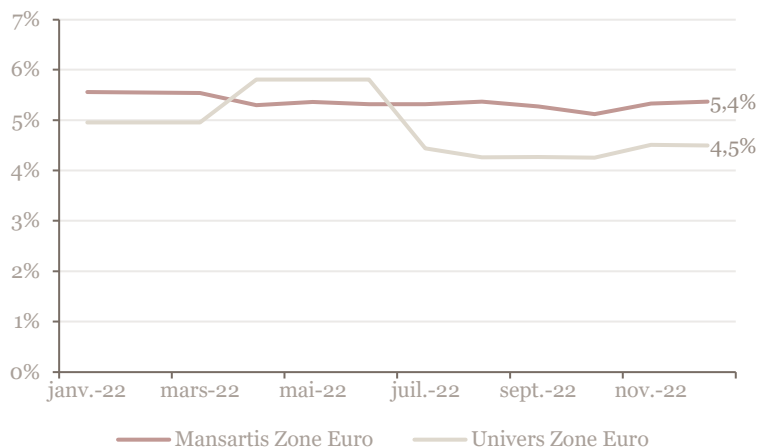
Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 30%

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%

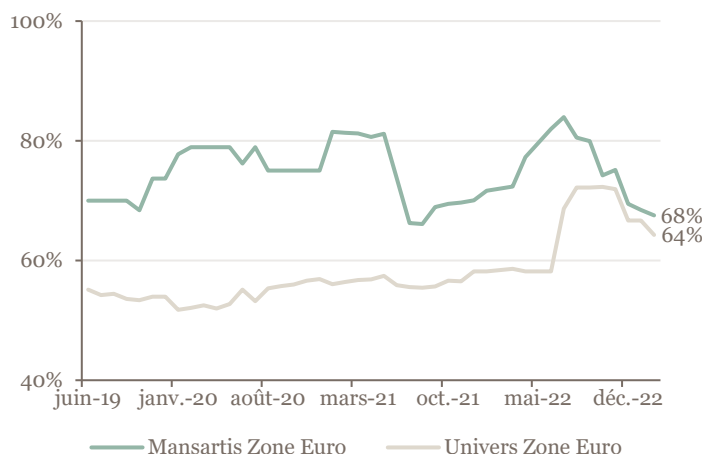
L'objectif est d'avoir une surperformance du portefeuille par rapport à son univers investissable avec un taux de couverture de 70% minimum de l'actif.

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,



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 59%

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.

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

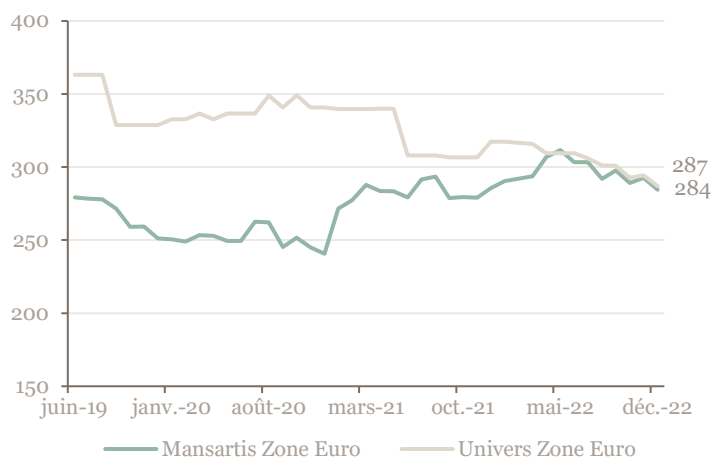
Mansartis a décidé de monitorer le taux d'entreprises ayant une note supérieure à 25 selon l'évaluation de Sustainalytics, ce qui signifie que certaines des activités du groupe sont certifiées mais que le périmètre n'est pas suffisamment défini.

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).

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%

Plus faibles émetteurs		Plus gros émetteurs	
WORLDLINE SA	32	LINDE PLC	1569
WOLTERS KLUWER	35	AIR LIQUIDE SA	1240
DASSAULT SYSTEMES	39	CORBION NV	652
SAP SE	44	KONINKLIJKE	366
RELX PLC	45	ASSA ABLOY	326

Amélioration 3 ans - Top 5		Dégradation 3 ans - Top 5	
AIR LIQUIDE SA	-131,3	SIEMENS HEALTHINEERS	12,5
ASSA ABLOY	-49,9	LVMH	10,1
SYMRISE	-29,3	CORBION	3,8
ASML HOLDING	-20,4	STELLANTIS	2,6
HERMES INTERNATIONAL	-18,7	STRAUMANN HOLDING	2,6

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

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

Mansartis a voté pour 23 sociétés sur 27 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 : Danemark, Suisse, Suède, Norvège. Le ratio de participation en 2022 est ainsi de 100% selon le périmètre d'exercice des droits de vote défini par la politique de vote.

Répartition géographique des Assemblées Générales :

Pays	Périmètre initial d'assemblées générales	Nombre d'assemblées générales votées	Taux de participation
France	11	11	100%
Pays-Bas	4	4	100%
Allemagne	3	3	100%
Royaume-Uni	2	2	100%
Irlande	1	1	100%
Italie	1	1	100%
Espagne	1	1	100%
Suisse	2	0	0%
Suède	1	0	0%
Norvège	1	0	0%

Répartition des résolutions soumises au vote par thématique ESG

Thématiques	Nombre de résolutions	Pourcentage
Gouvernance	436	99,5%
Environnement	1	0,2%
Environnement & Social	1	0,2%

Votes contre les recommandations du management

Sur les 529 résolutions soumises au vote, 42 ont fait l'objet d'un vote contre les recommandations du management soit 8% du nombre total de votes.

Répartition par catégorie de résolutions

Type de résolution	Nombre de résolutions	Pourcentage
Résolutions proposées par la direction	41	98%
Résolutions proposées par des actionnaires	1	2%

Répartition par thématique ESG

Thématiques	Nombre de résolutions	Pourcentage
Gouvernance	42	100%
Social	0	0%
Environnement	0	0%

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

Gouvernance

Société : Symrise AG.

Promoteur : Management.

Résolution proposée : Rémunération des dirigeants.

Recommandation de vote par le management : POUR.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté CONTRE car :

Une série de paiements discrétionnaires ont été accordés aux dirigeants au cours de l'année sans justification, ce qui représente une grave violation des bonnes pratiques de rémunération.

Le niveau de divulgation des objectifs est relativement faible, ce qui rend difficile l'évaluation de l'alignement entre la rémunération et la performance.

Société : Seb SA.

Promoteur : Management.

Résolution proposée : Réélection de Delphine Bertrand au Conseil d'Administration.

Recommandation de vote par le management : POUR.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté CONTRE cette réélection pour un manque d'administrateurs indépendants au Conseil d'Administration (31,3%).

Société : Linde Plc

Promoteur : Actionnaires.

Résolution proposée : Adopter le vote à la majorité simple.

Recommandation de vote par le management : CONTRE.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR l'adoption d'un vote à la majorité simple qui renforcerait les droits et intérêts des actionnaires.