

Mars 2023

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	12
Performance ESG du fonds.....	15
Analyse des Controverses	20
Indicateurs de durabilité.....	22
LES DROITS DE L'HOMME	22
GOUVERNANCE	22
SOCIAL.....	23
ENVIRONNEMENT	24
Votes et engagements	26
DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES :.....	26
VOTE	26

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 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'actionariat.
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 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 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.



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
- 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



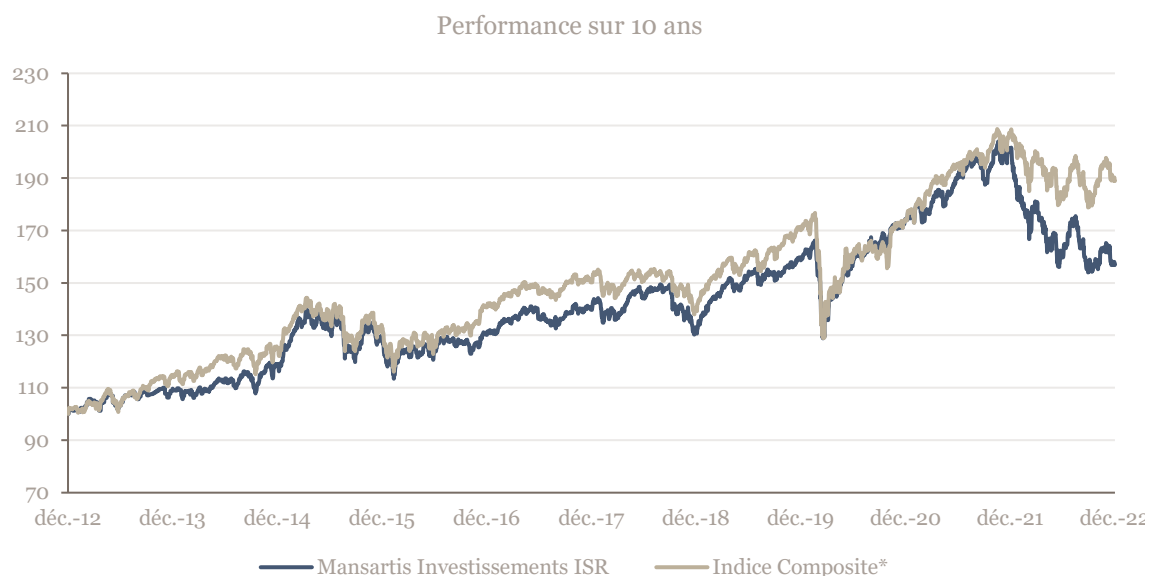
Bloomberg



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	-21,95%	-8,52%
3 ans	-1,09%	11,04%
5 ans	12,18%	25,81%
10 ans	56,87%	88,88%

Volatilité

	<i>Mansartis Investissements ISR</i>	<i>Indice Composite</i>
1 an	15,07%	12,49%
3 ans	15,04%	15,53%
5 ans	13,00%	13,43%
10 ans	11,86%	12,21%

Volatilité hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Tracking Error

	<i>Mansartis Investissements ISR</i>
1 an	6,75%
3 ans	5,99%
5 ans	5,18%
10 ans	4,69%

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 économique et de marché

Les marchés actions affichent une apparente résilience avec un recul de près de 10% pour les actions européennes et une baisse plus marquée en devises locales des actions américaines et asiatiques à -14%. Ces reculs limités des indices masquent une divergence sectorielle extrêmement forte sur l'année 2022.

Marché de taux : la hausse des taux s'est poursuivie tant aux États-Unis qu'en Europe, les niveaux de 4% sur les taux à 10 ans aux États-Unis et de 2% en Europe ont été dépassés dans le courant du mois de novembre. En termes de performances, les obligations souveraines d'échéance 7-10 ans accusent donc un repli de près de 20% en Allemagne et de 15% aux États-Unis. Du côté des obligations d'entreprises, les échéances 3-5 ans ont baissé de plus de 10% alors que les obligations plus courtes ont mieux résisté avec un repli de 5% pour les échéances 1-3 ans.

La maîtrise de l'inflation reste la priorité des banquiers centraux quitte à sacrifier une partie de la croissance. Le rythme de hausse des taux s'accélère. La BCE a mis fin à 8 années de taux négatifs en montant les taux directeurs à 2.5%. Aux États-Unis, la Réserve fédérale (Fed) a augmenté à plusieurs reprises les taux pour les porter à 4.5% et a annoncé un objectif de 5% pour 2023. Les chiffres d'inflation baissent mais restent à des niveaux élevés, proches de 8% aux États-Unis et de 10% en Europe. Hors éléments volatils (pétrole et prix alimentaires), la hausse des prix est forte mais plus contenue avec une hausse respective de 6% et 5%. Cependant, le pic semble avoir été atteint et l'inflation devrait progressivement diminuer sous l'effet cumulé de la résorption des goulets d'étranglement, de la baisse du prix des métaux industriels et du pétrole, ainsi que du ralentissement de la demande, notamment sur le marché de l'immobilier.

La croissance économique n'a cessé d'être révisée à la baisse depuis le début de l'année sur l'ensemble des zones géographiques. En Europe la croissance en 2022 ressort à 3.3%, aux États-Unis à 1.9% et à seulement 3% en Chine. Face au resserrement des conditions de crédit opéré par les Banques Centrales, la croissance économique anticipée pour 2023 est faible, notamment en Europe, plus affectée par la crise énergétique, avec une

croissance économique proche de 0%. Aux États-Unis, la croissance attendue est de 0.5% et un rebond à +4.8% est anticipé en Chine grâce à l'abandon de la politique zéro covid.

L'ensemble des risques potentiels se sont concrétisés en 2022 ; crise énergétique, inflation élevée, politiques monétaires très restrictives et récession. Si le ralentissement économique semble inéluctable, nous ne constatons pas d'éléments précurseurs de risques systémiques qui entraîneraient un krach sur les marchés financiers. Par ailleurs, les niveaux déprimés de valorisation nous laissent penser qu'une grande partie des risques est déjà intégrée dans les cours de bourse.

Gestion

En 2022, le fonds Mansartis Investissements ISR affiche une performance négative de -21,95% pour les parts C et D et de -21,58% pour la part G.

L'exposition actions du fonds est restée stable sur l'année autour de 75%. La poche actions affiche une baisse de 24.7% et la poche taux est en recul de 7.14%.

La performance de 2022 sur l'ensemble des classes d'actifs est la conséquence directe de la hausse brutale des taux qui a engendré un krach obligataire quasi historique et, sur les marchés actions, une très forte rotation sectorielle avec des écarts de performance extrêmes entre secteurs.

Focus sur la poche actions du fonds:

La baisse des marchés actions cache des divergences sectorielles très fortes ; des secteurs tels que Énergie, Banque, Telecom et Services aux collectivités surperforment fortement avec des baisses limitées de 5% voire des hausses de près de 30% pour le secteur Pétrolier. A l'inverse, les secteurs Industriels, Chimie, Technologie ou Distribution accusent des baisses entre 20% et 40%.

La divergence de performance n'est pas à rapprocher de la qualité des fondamentaux des entreprises mais oppose des secteurs à forts dividendes qui sont privilégiés par les investisseurs dans un environnement inflationniste face aux valeurs dites de croissance avec des taux de dividendes beaucoup plus faibles.

Notre processus de gestion axé sur la qualité des fondamentaux, notamment sur la qualité de la croissance et du bilan, nous amène à être absents ou largement sous-pondérés sur les secteurs les plus endettés affichant les croissances les plus faibles à l'image des Telecom,

Secteurs bancaires, Services aux collectivités qui ont mieux résisté depuis le début de l'année.

Cette approche a été le facteur le plus pénalisant pour la performance du portefeuille depuis le début de l'année. Sans remettre en cause notre processus de gestion, nous avons ajusté certaines positions dans le fonds pour faire face à cet environnement économique caractérisé par une forte inflation, des taux plus élevés et un ralentissement de la croissance.

Nous avons privilégié ainsi, les entreprises défensives à forte visibilité qui réalisent une part importante de leur activité sur le marché américain (Siemens Healthineers, Wolters Kluwer). A contrario, nous avons soldé les positions sur des sociétés trop cycliques qui réalisent l'essentiel de leur activité en Europe (Jungheinrich, Inditex) ainsi que les entreprises ayant un pouvoir de fixation des prix limité (Seb, De Longhi).

Les principaux contributeurs négatifs à la performance en euros : Teleperformance, Dassault Systèmes, DSM.

Les principaux contributeurs positifs à la performance du fonds : Aia Group, Fast Retailing, Ametek.

Focus sur la partie Taux du fonds :

Sur la partie taux du fonds, la baisse a été non négligeable mais limitée au regard de l'ampleur des mouvements de taux sur l'année. Cette résistance relative est à rapprocher de la maturité courte de la poche Taux du fonds Mansartis Investissements ISR . En effet, fin 2021, la sensibilité moyenne de la poche en direct était inférieure à 3.

La performance a été pénalisée par les obligations les plus longues telles que BPCE 2028, SG 2026, Relx 2027 ou Mansartis Green Bonds. Les obligations courtes n'ont pas offert de protection contre la hausse des taux mais ont permis d'en limiter la baisse.

En 2022, 7 lignes obligataires sont arrivées à échéance. La normalisation des niveaux de taux tout au long de l'année, a permis de réinvestir sur des obligations plus attractives. Ainsi, nous avons réinvesti près de 50% de la poche taux sur des obligations de sensibilité courte, inférieure à 2 ans sur des belles notations de crédit.

En solde, la sensibilité de la poche taux a été réduite progressivement à 2 avec un rendement à échéance qui s'est nettement amélioré passant de 0.2 à plus de 3%.

Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Investissements ISR au 31/12/2022

Code ISIN	Société	Poids (%)	Nombre de titres	Evaluation (€)
<i>Actions</i>				
US0028241000	Abbott Laboratories	1,69	33612	3459836
IE00B4BNMY34	Accenture	1,54	12644	3163252
US00724F1012	Adobe	1,25	8147	2570514
HK0000069689	Aia Group	0,94	185300	1934038
FR0000120073	Air Liquide	2,21	34294	4540526
US01609W1027	Alibaba Adr	0,39	9750	805248
US02079K3059	Alphabet A	1,34	33220	2747985
ES0109067019	Amadeus IT Group	1,06	44618	2166204
US0231351067	Amazon	1,04	27160	2138984
US0311001004	Ametek	1,56	24432	3200487
GB0000536739	Ashtead Group	0,63	24123	1283760
NL0010273215	ASML	0,94	3813	1920989
SE0007100581	Assa Abloy	0,94	96100	1932922
FR0000125338	Cap Gemini	1,36	17870	2786827
DE0005313704	Carl Zeiss Meditec	1,19	20796	2451848
NL0010583399	Corbion	0,91	58923	1876108
US22160K1051	Costco Wholesale	0,44	2100	898791
KYG2743Y1061	Dali Food Group	0,85	4090000	1750827
US2358511028	Danaher	1,60	13172	3277810
FR0014003TT8	Dassault Systemes	2,35	144104	4826763
DE0005557508	Deutsche Telecom	0,78	85733	1597892
NL0000009827	DSM	1,36	24488	2798978
US2788651006	Ecolab	1,00	15008	2048157
FR0012435121	Elis	1,02	151793	2097779
FR0000121667	EssilorLuxottica	0,54	6530	1104876
US5184391044	Estee Lauder	0,79	6987	1625300
JP3802300008	Fast Retailing	0,92	3300	1889300
CNE1000048K8	Haier Smart Home	0,81	519500	1661640
FR0000052292	Hermès International	2,45	3479	5027155
US4370761029	Home Depot	1,29	8937	2646579
JP3205800000	Kao	0,48	26100	975085
JP3236200006	Keyence	0,85	4800	1754699
zxIE00BZ12WP82	Linde Plc	1,87	12584	3843783
FR0000120321	L'Oréal	1,95	11990	3999864
FR0000121014	LVMH	2,88	8707	5919889
FR0007481429	Mansartis Asie ISR	3,53	17430	7243559
FR0010206144	Mansartis Japon ISR	2,40	36134	4932291
US5949181045	Microsoft	1,64	15000	3372680

JP3914400001	Murata Manufacturing	0,67	29500	1381672
US6541061031	Nike	0,97	18202	1996827
JP3173400007	Obic	0,81	12000	1655908
US70450Y1038	Paypal	0,29	8872	592409
GB00B2B0DG97	Relx	1,90	151019	3902331
US7766961061	Roper Technologies	1,44	7311	2961757
US79466L3024	Salesforce	0,64	10567	1313593
US7960508882	Samsung Electronics GDR	0,65	1290	1336443
DE0007164600	SAP	1,44	30603	2949823
FR0000121972	Schneider Electric	2,51	39433	5154682
DE000SHL1006	Siemens Healthineers	0,71	30986	1447976
CH0012549785	Sonova	1,03	9516	2119284
NL00150001Q9	Stellantis	0,72	111366	1477159
CH1175448666	Straumann Hldg	0,89	16970	1819876
US8636671013	Stryker	0,81	7253	1662560
DE000SYM9999	Symrise	0,83	16847	1712498
US8740391003	Taiwan Semiconductor Adr	0,61	18030	1259192
FR0000051807	Teleperformance	1,74	16018	3567209
US92826C8394	Visa	1,66	17498	3408386
US2546871060	Walt Disney	0,45	11432	931195
NL0000395903	Wolters Kluver	1,07	22513	2200871
FR0011981968	Worldline	1,06	59751	2182704
<i>Obligations</i>				
XS2029574634	ALD 0.375% juil 2023	0,53	11	1086466
XS2079716853	Apple 0% nov 2025	0,49	1100	1011318
FR0013378452	Atos 1,75% mai 2025	0,20	5	417892
XS1458405898	Bank Of Amer. 0,75% juil 2023	0,52	1080	1072092
XS1748456974	BNP Paribas 1 1/8% juin 2026	0,54	1200	1104011
XS1823532640	BNP Paribas 1 1/8% nov 2023	0,35	730	720696
XS2308321962	Booking 0,10% mars 2025	0,42	931	862250
FR0013204476	BPCE 0,375% oct 2023	0,43	9	885172
FR0014007LL3	BPCE 0,5% janv 2028	0,59	14	1201605
FR0013231743	BPCE 1 1/8% janv 2023	0,49	10	1010488
FR0014003Q41	Danone 0% dec 2025	0,09	2	181952
FR0013063609	Danone 1,25% mai 2024	0,48	10	981766
FR0011527241	Danone 2,6% juin 2023	0,40	8	811082
XS2047500769	E.On 0% août 2024	0,54	1166	1108819
FR0013463643	EssilorLuxottica 0% mai 2023	0,48	10	991650
FR0013516069	EssilorLuxottica 0,375% janv 2026	0,36	8	739800
XS1963830002	Faurecia 3 1/8% juin 2026	0,33	760	675406
XS2325562424	Fresenius 0% oct 2025	0,10	236	210486
XS1945110606	IBM 1,25% janv 2027	0,43	950	875805
XS1143163183	IBM 1,25% mai 2023	0,24	500	501301
FR0013287273	Iliad 1,5% oct 2024	0,47	10	954879
XS2390506546	ING Groep 0 3/8% fev 2028	0,40	10	825766
XS1882544627	ING Groep 1% sept 2023	0,58	12	1186172

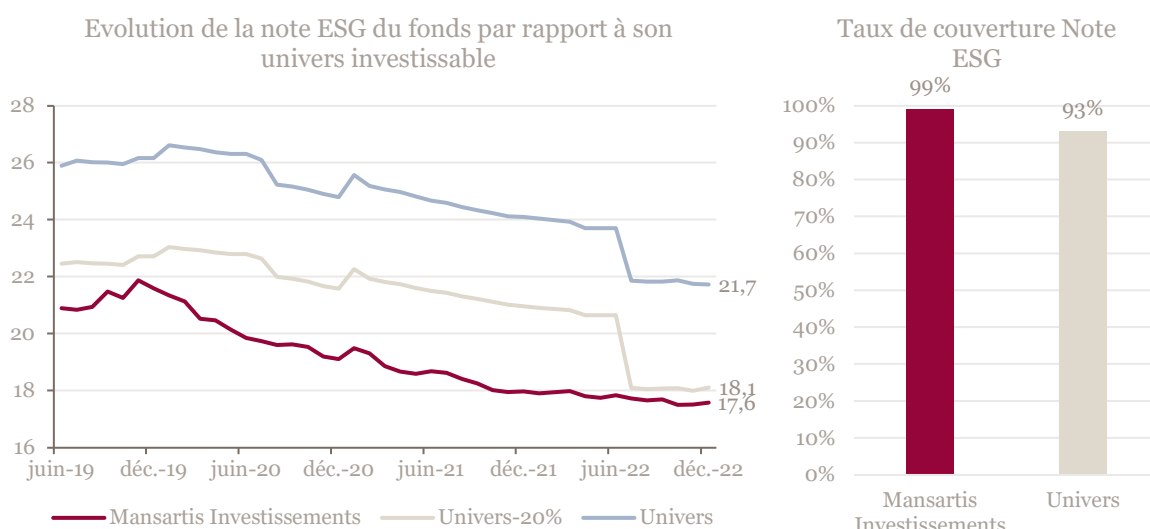
FR0013512381	Kering 0,25% mai 2023	0,63	13	1293694
FR001400A5N5	Kering 1,25% mai 2025	0,52	11	1061161
FR0013286838	La Bqe Postale 1% oct 2024	0,47	10	954804
XS2051659915	Leaseplan 0,125% sept 2023	0,49	1030	1005335
XS2384269101	Leaseplan 0,25% sept 2026	0,15	363	311370
FR0014009EIO	L'Oréal 0,375% mars 2024	0,86	18	1755372
FR0013482817	LVMH 0% fev 2024	0,47	10	972460
FR0013405347	LVMH 0,125% fev 2023	0,44	9	898531
FR0013425683	Mansartis Green Bonds I	0,57	1329	1164922
DE000A2RYD83	Mercedes Int 0,625% fev 2023	0,12	250	250765
DE000A2R9ZT1	Mercedes-B 0,25% nov 2023	0,48	1000	977277
DE000A2YNZW8	Mercedes-B 0,375% nov 2026	0,41	950	849809
FR0013241536	Orange 0,75% sept 2023	0,43	9	890795
FR0013241676	Orange 1,5% sept 2027	0,49	11	1007894
FR0013201597	RCI Banque 0,5% sept 2023	0,44	915	901263
FR0013476090	RCI Banque 1 1/8% janv 2027	0,19	450	397328
XS1793224632	RELX 1,5% mai 2027	0,54	1200	1110645
XS2050945984	Santander CB 0.125% sept 2024	0,23	5	469565
DE000A13SL26	SAP 1 1/8% fev 2023	0,29	600	605082
FR0013517711	Schneider 0% juin 2023	0,48	10	988860
FR0013506862	Schneider 1% avr 2027	0,4	9	821664
XS1849518276	Smurfit Kappa 2 7/8% janv 2026	0,28	580	570074
XS1718306050	Soc. Générale 0,5% janv 2023	0,24	5	502292
FR0013430733	Soc. Générale 0,875% juil 2026	0,61	14	1253894
XS1896851224	Tesco 1 3/8% oct 2023	0,45	930	920314
XS1884740041	Toyota Fin 0,625% sept 2023	0,52	1080	1066970
FR0013506813	Unibail-Rodamco 2 1/8% avr 2025	0,43	9	874585
XS2438615606	Volkswagen FS 0,25% janv 2025	0,23	506	470174
XS2152058868	Volkswagen FS 2,5% avr 2023	0,34	680	692118
DE000A2R8NC5	Vonovia 0,125% avril 2023	0,24	5	497001
FR0013448032	Worldline 0,25% sept 2024	0,28	6	568178
	<i>Trésorerie</i>			
FR0010322438	Ostrum Cash A1P1	2,41	43	4952465
	<i>Liquidités</i>			
	Euros	0,74		1510352
	Dollar US	0,95		1941694

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 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 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.



La note du fonds s'est améliorée de 0.4 points à 17.6. La note de l'univers s'améliore également de 2.85 à 18.1 traduisant principalement un changement méthodologique avec la pondération par le flottant. 99% des titres en portefeuille bénéficient d'une note de risque ESG contre 93% de l'univers investissable.

Meilleures notes ESG		Moins bonnes notes ESG	
UNIBAIL-RODAMCO	4,7	DALI FOOD GROUP	34,7
RELX	5,3	AMAZON	30,3
VONOVIA	6,7	CARL ZEISS MEDITEC	29,8
LINDE PLC	8,2	HAIER SMART HOME	29,5
HERMÈS INTERNATIONAL	9,4	TOYOTA FIN	29,1
Amélioration - Top 5		Dégradation - Top 5	
ELIS	Var. -9,0	WOLTERS KLUVER	7,7
SIEMENS HEALTHINEERS	-6,8	E.ON	5,6
DANAHER	-5,9	LEASEPLAN	4,2
STRAUMANN HLDG	-5,5	DSM	4,1
TELEPERFORMANCE	-3,7	TESCO	3,4

Principales dégradations de notes

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.

E.ON (+5,6) : Selon le retour de Sustainalytics, il y a 4 facteurs explicatifs de la dégradation de la note de E.ON :

Tout d'abord, le score MEI de la gouvernance du secteur des utilities a été dégradé de 5 à 6 en 2021. Ce score a donc été implémenté à toutes les compagnies en 2022. Cette dégradation est due à l'augmentation des soucis de cybersécurité dans le secteur.

Ensuite, Sustainalytics a ajusté des facteurs de sous-industries. Ces facteurs sont revus annuellement et modifient le bêta des sous-industries. Sustainalytics a pris conscience que ces corrections avaient un impact parfois important sur les notations des entreprises et devraient affiner leur correction de facteur par la suite.

Sustainalytics a également ajusté à la hausse du beta financier de E.on et à réaliser quelques mises à jour mineures des règles de calculs des betas.

Ces facteurs ont affecté négativement tout le secteur, Sustainalytics s'attend à moins de mouvements pour le futur.

Principales améliorations de notes

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.

Siemens Healthineers (-6,8) : 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.

Danaher (-5,9) : la note ESG est passée de 17,7 à 11,9 ce qui est d'autant plus remarquable que la note s'était déjà considérablement améliorée en 2021 par rapport à 2020. Le groupe produit un rapport très complet sur sa politique de développement durable. Selon Sustainalytics, la principale cause de l'amélioration du score est la meilleure communication d'informations dans le rapport RSE ainsi que la mise en œuvre de nouvelles politiques, à savoir la politique de conduite et de transparence des essais cliniques et la politique de développement durable.

Le score du MEI sur la gouvernance des produits est passé de 4,8 à 1,7, en raison de l'amélioration des rapports sur la sécurité des produits et des services ainsi que sur la certification du système de gestion de la qualité.

Le score du MEI relatif à l'éthique des affaires est passé de 2,8 à 1,7 en raison de l'évolution des indicateurs suivants : programmes de lutte contre les pots-de-vin et la corruption, normes relatives aux essais cliniques, politique relative à l'expérimentation animale.

Le groupe a notamment annoncé en 2022 une nouvelle cible de réductions des gaz à effets de serre scope 1 et 2 de 50,4% par rapport à 2021 d'ici 2032. En 2020, ils s'étaient déjà engagés à réduire de 15% leur production de déchets envoyés à l'incinération ou à la décharge d'ici 2025.

Le groupe a également ajusté sa politique en 2022 en alignant ses objectifs et valeurs à ceux de l'ONU et à son agenda 2030. Cela s'inscrit dans la démarche qui a consisté à signer, en 2021, la charte de l'ONU et de ses 10 principes sur le respect des droits humains, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

Straumann (-5,5) : 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.

Moins bonnes notes

Dali Food (34,7) : Dali Food est un acteur majeur de l'industrie agroalimentaire en Chine. En raison de son activité, la qualité et la sécurité du produit final sont primordiales. La transparence sur la composition des ingrédients est également un risque majeur, ce qui explique en grande partie le risque élevé de la société. D'un point de vue environnemental, l'empreinte carbone et la quantité d'eau utilisée pour mener à bien ses activités est considérable.

Amazon (30,3) : au cours du dernier comité, il a été mis en avant qu'Amazon avait vu sa note se dégrader compte tenu principalement de son exposition aux risques réglementaires et sociaux. Malgré cela, le groupe avait réalisé d'importants progrès sur le plan des engagements environnementaux. Il convient donc de faire le point sur le niveau d'exposition du groupe aux risques ESG.

Un niveau de controverse élevé mais à mettre en perspective avec la taille de la société et son modèle économique :

Controverse de niveau 3 : il y a 9 controverses de catégories 3. Ce nombre important est surtout impacté par 3 éléments récurrents et qui peuvent avoir un impact financier majeur : les pratiques anticoncurrentielles, les stratégies d'évasion fiscale et les politiques de protection des données.

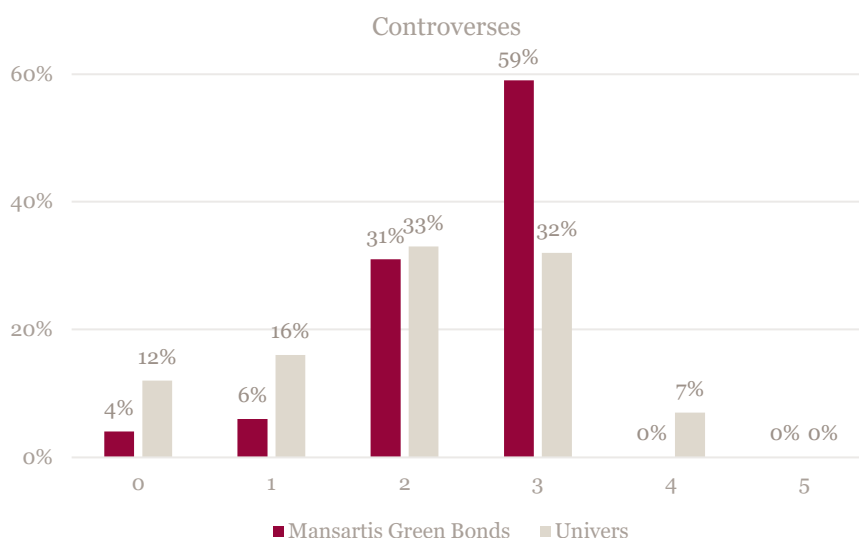
Il faut toutefois souligner que le rapport RSE est complet, que l'on y trouve des réalisations effectives et des objectifs chiffrés et que les critères E,S et G semblent très bien intégrés.

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.



Amélioration - Top5	Variation	Niveau	Dégradation - Top 5	Variation	Niveau
DALI FOOD GROUP	-2	0	LEASEPLAN	2	3
MURATA MANUFACTURING	-2	0	ADOBE	1	2
ASHTREAD GROUP	-1	0	ASSA ABLOY	1	1
ELIS	-1	0	BOOKING	1	3
KERING	-1	2	DSM	1	2

Principales dégradations

Booking : La dégradation de la controverse de Booking en controverse 3, est due à des révélations en juin 2021 par la presse italienne d'évasions fiscales de la part du groupe à hauteur de 171 millions de dollars. Le groupe fait l'objet d'accusations similaires dans d'autres pays comme l'Espagne, le Mexique ou encore les USA. Booking a un très mauvais historique de transparence relative à ses taxations et la société est impliquée dans de nombreuses affaires liées à l'éthique, notamment dans des pratiques anti-compétitives et relatives au droit humain.

Adobe : Sustainalytics a intégré la controverse relative à la décision du DOJ (Department of Justice) d'investiguer sur l'acquisition de Figma (annoncée en septembre dernier). En conséquence, le niveau de controverse passe de 1 à 2. Cette enquête s'inscrit dans une démarche consistant à s'assurer que les acquisitions des géants du numérique ne constituent pas des pratiques anti-compétitives ayant uniquement pour but d'entraver l'émergence de nouvelles alternatives technologiques. Le fait que le prix proposé (20B\$) soit très élevé au regard des revenus et des profits de la cible (200M\$ de CA environ), peut susciter le doute. Au moment de l'annonce en septembre, l'hypothèse d'un blocage par le régulateur avait été évoquée. Dans la réalité, les deux modèles ne sont pas directement concurrents et la plateforme Figma permet d'intégrer les fonctionnalités d'Adobe. En ne faisant rien, Adobe prenait le risque de voir sa propre plateforme marginalisée à terme, devenant potentiellement un fournisseur tiers. Ce type d'enquête est devenu quasi systématique pour les géants de la tech et l'issue reste incertaine même si le management a indiqué en mars 2023 avoir avancé avec les régulateurs dans un sens positif.

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.

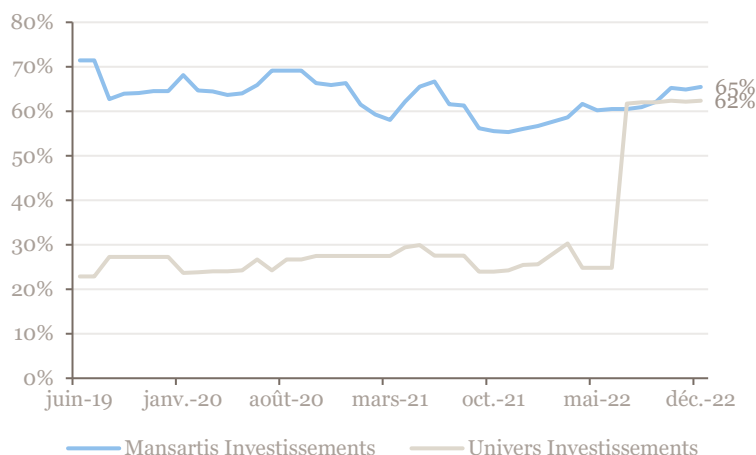
Indicateurs de durabilité

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.



Source : Bloomberg
Taux de couverture du portefeuille : 98%

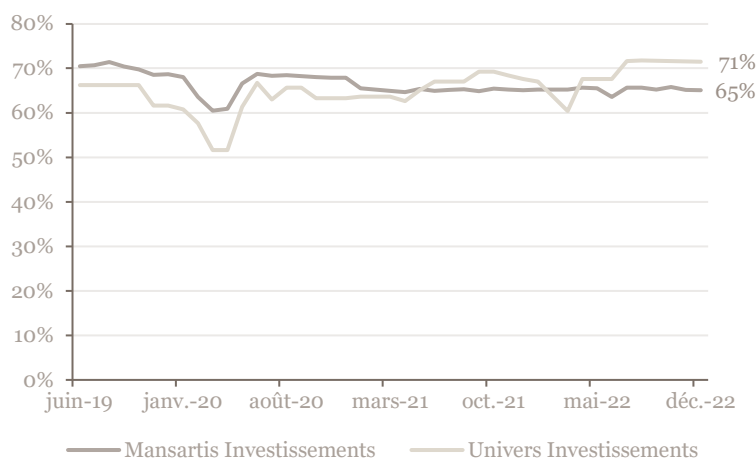
Une entreprise signataire du Pacte Mondial s'engage à publier un rapport chaque année sur la façon dont elle prend en compte ces principes dans son activité et sur les progrès qu'elle réalise.

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 : 97%

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



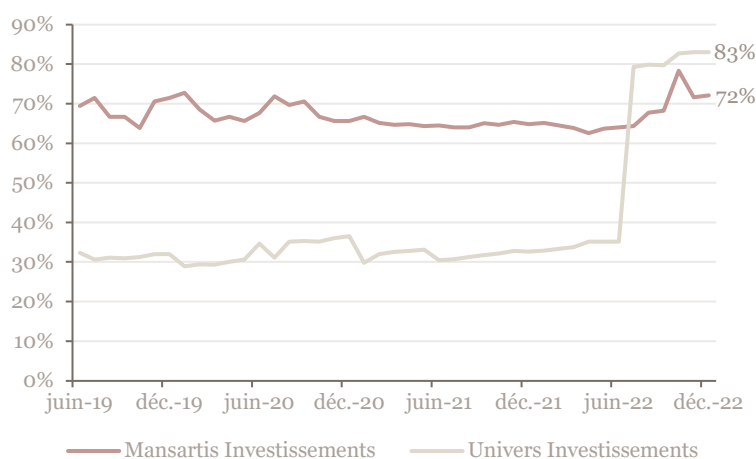
Niveau d'exigence, avec les fournisseurs et les parties prenantes, d'un point de vue social

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 de mauvaises conditions (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.

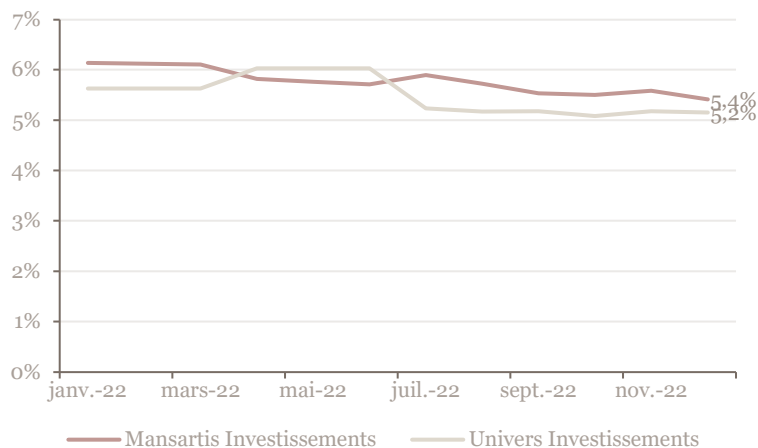
Mansartis a décidé de monitorer le taux d'entreprises ayant une note supérieure à 50 selon l'évaluation de Sustainalytics, ce qui correspond à un niveau dit « adéquat ».



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 43%

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.



Source : Bloomberg
Taux de couverture du portefeuille : 95%

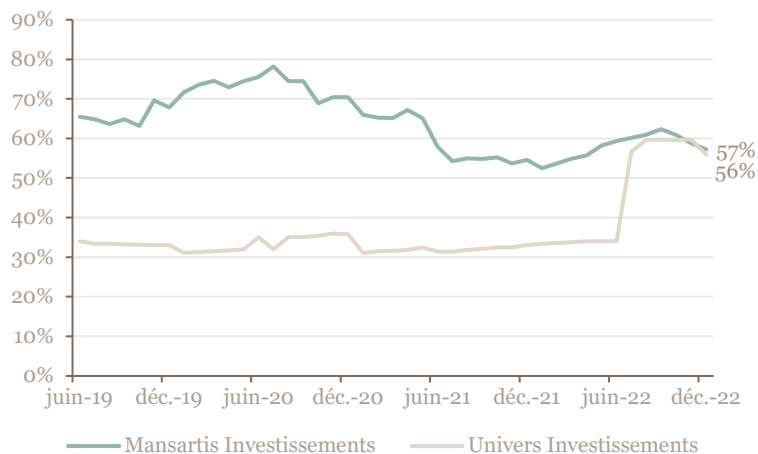
L'objectif est d'avoir une surperformance du portefeuille par rapport à son univers investissable avec un taux de couverture de 70% minimum de l'actif.

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



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 59%

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. 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.

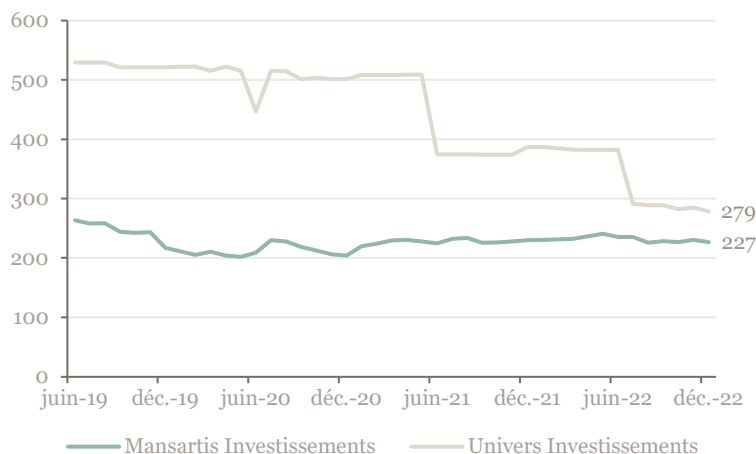
Intensité Carbone

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%

Plus faibles émetteurs		Plus gros émetteurs	
ING GROEP	24	LINDE PLC	1569
AIA GROUP	26	AIR LIQUIDE	1240
BNP PARIBAS	30	DANONE	1112
BANCO SANTANDER	31	DALI FOOD	785
SOCIETE GENERALE	32	SMURFIT KAPPA	777
Amélioration 3 ans - Top 5		Dégradation 3 ans - Top 5	
AIR LIQUIDE	-131	DALI FOOD GROUP	143
E.ON	-107	SYNOPSYS	101
ABBOTT LABORATORIES	-100	SIEMENS HEALTHINEERS	12
AMETEK	-97	LVMH	10
ROPER TECHNOLOGIES	-82	KAO	7

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 58 sociétés sur 62 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.

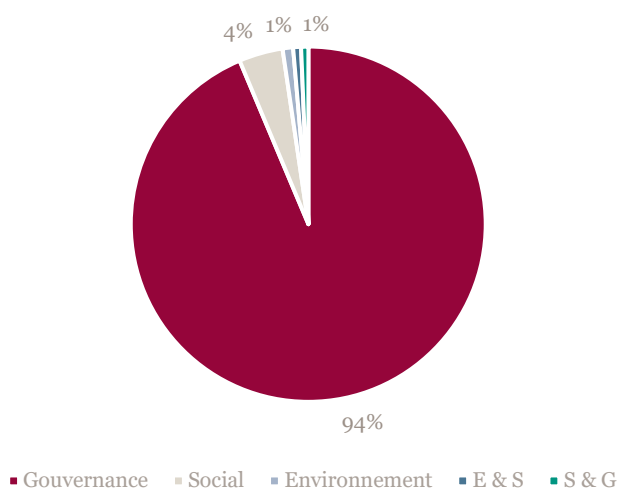
Répartition géographique des Assemblées Générales :

Pays	Périmètre initial d'assemblées générales	Nombre d'assemblées générales votées	Taux de participation
Etats-Unis	20	20	100%
France	12	12	100%
Japon	5	5	100%
Pays-Bas	4	4	100%
Allemagne	3	3	100%
Îles Caïmans	2	2	100%
Chine	2	2	100%
Irlande	2	2	100%
Corée du Sud	2	2	100%
Royaume-Uni	2	2	100%
Hong Kong	1	1	100%
Italie	1	1	100%
Espagne	1	1	100%
Taiïwan	1	1	100%
Suisse	2	0	0%
Norvège	1	0	0%

Répartition des résolutions par thématique ESG :

Thématiques	Nombre de résolutions	Pourcentage
Gouvernance	888	93,7%
Social	38	4,0%
Environnement	9	0,9%
E & S	7	0,7%
S & G	6	0,6%

Répartition des résolutions par thématique



Votes contre la recommandation du management

Sur les 1039 résolutions soumises au vote, 125 ont fait l'objet d'un vote contre la recommandation du management soit 12% du nombre total de votes.

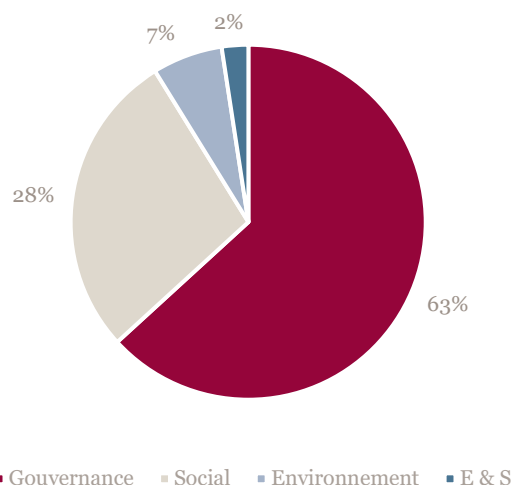
Répartition par catégorie de résolutions

Type de résolutions	Nombre de résolutions	Pourcentage
Résolutions proposées par la direction	65	52%
Résolutions proposées par des actionnaires	60	48%

Répartition par thématique ESG

Thématiques	Nombre de résolutions	Pourcentage
Gouvernance	79	63%
Social	35	28%
Environnement	8	6%
Autre E, S	3	2%

Repartition des votes contre le management par thématique



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

Environnement

Société : Amazon, Inc.

Promoteur : Actionnaires.

Résolution proposée : Publication d'un rapport sur les efforts visant à réduire l'utilisation du plastique.

Recommandation de vote par le management : CONTRE.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR car les actionnaires bénéficieraient d'informations supplémentaires sur la stratégie de l'entreprise pour gérer les risques liés à la production de déchets plastiques.

Société : The Home Depot, Inc.

Promoteur : Actionnaires.

Résolution proposée : Publication d'un rapport sur les efforts visant à éliminer la déforestation dans la chaîne d'approvisionnement.

Recommandation de vote par le management : CONTRE.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR car les actionnaires bénéficieraient d'informations supplémentaires sur la stratégie de l'entreprise pour gérer l'impact de sa chaîne d'approvisionnement sur la déforestation.

Social/Droit de l'Homme :

Société : NIKE, Inc.

Promoteur : Actionnaires.

Résolution proposée : Adoption d'une politique sur l'approvisionnement en Chine.

Recommandation de vote par le management : CONTRE.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR cette résolution car l'adoption de cette proposition servirait à renforcer l'engagement affiché de l'entreprise à résoudre les problèmes de main-d'œuvre, y compris le travail forcé, dans sa chaîne d'approvisionnement.

Société : Starbucks Corporation.

Promoteur : Actionnaires.

Résolution proposée : Publication d'un rapport sur la prévention du harcèlement et de la discrimination au travail.

Recommandation de vote par le management : CONTRE.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR cette résolution car des informations supplémentaires sur les politiques de l'entreprise en matière de harcèlement et de discrimination sexuelle et la mise en œuvre de ces politiques aideraient les actionnaires à mieux évaluer la manière dont l'entreprise traite les risques associés.

Gouvernance :

Société : Salesforce, Inc.

Promoteur : Actionnaires.

Résolution proposée : Demande d'élection de membres indépendants au Conseil d'Administration

Recommandation de vote par le management : CONTRE.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté POUR cette résolution étant donné l'importance d'avoir des membres indépendants au Conseil d'Administration.

Société : Amazon.com, Inc.

Promoteur : Management.

Résolution proposée : Rémunération du management.

Recommandation de vote par le management : POUR.

Vote de Mansartis : Mansartis a voté CONTRE la rémunération du CEO car la rémunération en capital semble excessive sans conditions de performance préétablies.