



Mars 2020

DOCUMENT  
REGLEMENTAIRE

---

# Rapport annuel ESG

## MANSARTIS ZONE EURO ISR

---

# Sommaire

<b>La démarche ESG de Mansartis :</b> .....	3
<b>Mansartis est signataire des PRI :</b> .....	5
<b>Mansartis Zone Euro ISR a obtenu la labellisation ISR</b> .....	6
<b>Processus de gestion ESG</b> .....	7
<b>Remarques Liminaires</b> .....	8
<b>Analyse des Controverses</b> .....	8
<b>Inventaire du fonds</b> .....	11
<b>Performance ESG du fonds</b> .....	12
<b>NOTE ESG GLOBALE</b> .....	13
<b>NOTE ENVIRONNEMENT</b> .....	14
<b>NOTE SOCIALE</b> .....	14
<b>NOTE GOUVERNANCE</b> .....	15
<b>Indicateurs d'impact</b> .....	16
<b>LES DROITS DE L'HOMME</b> .....	16
<b>GOUVERNANCE</b> .....	16
<b>SOCIAL</b> .....	17
<b>ENVIRONNEMENT</b> .....	18
<b>Votes et engagements</b> .....	20
<b>DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES :</b> .....	20

## La démarche ESG de Mansartis :

Mansartis est un gestionnaire de conviction qui sélectionne les titres selon des critères de qualité et de croissance :

- Titres de grandes et moyennes capitalisations, négociables rapidement, et pour lesquels nous disposons d'un minimum d'analyses financières externes.
- Entreprises offrant des perspectives de croissance du CA 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.

Nous croyons qu'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 elle 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 nos fonds et portefeuilles gérés, par l'exclusion de d'activité identifiées comme incompatibles avec le respect des personnes et de l'environnement, par exemple, les addictions, l'armement, ou des procédés industriels utilisant le charbon et l'huile de palme.

A partir du début des années 2000, 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 de plus en plus sensibilisés aux enjeux de développement durable
- Les autorités qui ont développé un cadre réglementaire structurant

- Les investisseurs qui, depuis quelques années, ont établi des « best-practice » et des approches plus élaborées de l'Investissement Socialement Responsable
- Les entreprises qui 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 :

- 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 la mise en place d'une politique d'investissement responsable fondée sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance qu'elle contribue à l'amélioration des performances financières des portefeuilles.

*Janvier 2020*

Par ailleurs, la société de gestion s'est aussi engagée de façon plus formelle :

## 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 nos processus décisionnels et d'analyse d'investissement.
2. Être un investisseur actif et intégrer les questions ESG à nos politiques et procédures en matière d'actionnariat.
3. Demander aux entreprises dans lesquelles nous investissons 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 notre activité et de nos progrès dans l'application de ces principes.



# Mansartis Zone Euro ISR a obtenu la labellisation 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 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.



# 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 ESG du fonds, pondérée des actifs, supérieure à la note ESG de l'univers investissable



## 4. MESURES D'IMPACT DU PORTEFEUILLE

- 6 indicateurs d'impact



Bloomberg



## Remarques Liminaires

En mai 2019, Sustainalytics, notre fournisseur de données extra-financières, a effectué une profonde refonte de sa méthodologie d'évaluation ESG des entreprises. Ils ont adopté une nouvelle démarche centrée sur l'analyse et l'évaluation des risques ESG. Nous avons salué ce changement qui se rapproche de notre propre démarche d'investisseur responsable. Cette réforme a donné lieu à des changements de notations importants. Ainsi, pour coller à cette nouvelle approche par le risque, l'échelle de notation ESG des émetteurs s'est inversée : du moins risqué, 0, au plus risqué 100. En outre, la couverture de certains indicateurs a aussi été impacté.

Pour rendre plus lisible l'évolution en terme ESG de notre portefeuille, nous rendons compte quantitativement des éléments ESG dans ce rapport depuis le mois de juin 2019.

## Analyse des Controverses

Mansartis s'appuie sur l'analyse de Sustainalytics® pour évaluer le degré de controverses auxquelles peuvent faire face les émetteurs.

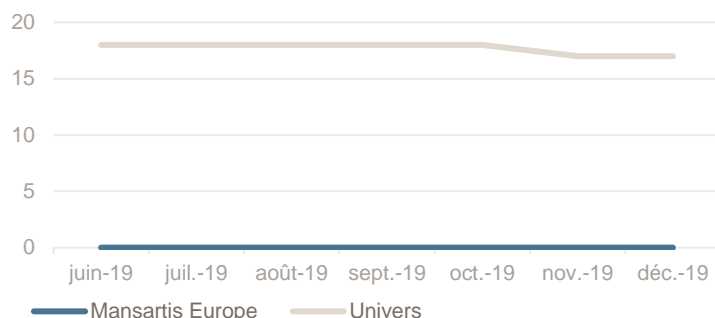
Sustainalytics® effectue une veille continue des controverses à travers le monde. En cas de survenance d'une controverse, l'impact et les risques potentiels sur la société et les parties prenantes sont analysés. L'objectif étant de pouvoir évaluer un niveau de gravité des controverses et d'anticiper 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 0 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.

En 2019, le portefeuille n'a aucune société avec des controverses supérieure à 3

*Nombre d'entreprises confronté à une controverse 4 dans le portefeuille de Mansartis Zone Euro ISR contre son Univers Investissable*





## Politique d'investissement de l'année

### Marché

Depuis le début de l'année, la hausse des marchés est généralisée sur toutes les classes d'actifs et à l'ensemble des zones géographiques malgré un environnement macroéconomique et micro économique dégradé. Les marchés actions progressent en euros autour de 30% et le segment des obligations entre 5% et 10% selon le risque crédit. L'accumulation des risques géopolitiques, en Europe avec le Brexit et notamment entre la Chine et les Etats-Unis a créé un choc d'incertitude majeur, à l'origine de la dégradation des indicateurs économiques et des perspectives de croissances bénéficiaires des entreprises. Cependant, si la dégradation de l'activité industrielle est incontestable, sa propagation au reste de l'économie, en particulier au secteur des services ne s'est pas concrétisée. Une absence de perméabilité qui reflète non seulement une baisse de la contribution de l'industrie à l'économie par rapport aux cycles précédents mais également la très bonne tenue de l'emploi et de la consommation dans la majorité des zones.

Du côté des taux, le virage accommodant des politiques monétaires des banques centrales a constitué un réel soutien au marché action. La faiblesse des taux d'intérêt a profité aux actions et notamment aux valeurs de croissance.

En fin d'année, l'arrêt de la dégradation des indicateurs manufacturiers et la perspective d'un accord même à portée limitée a permis d'écarter le risque récessif et permet au marché action de poursuivre la hausse initiée depuis le début d'année.

### Gestion

Le fonds (part C) a progressé de +28.86% sur l'année contre un indice de comparaison à +28.20%. L'année 2019 s'est bien terminée avec des marchés actions en hausse sur l'ensemble des zones géographiques. La meilleure performance sur l'année en Europe a été

enregistrée sur les actions françaises avec un indice qui progresse de 31.69% tandis que les actions allemandes ont progressé de 25.22% suivi des bourses espagnoles à +12.66%.

Le cœur du portefeuille constituées de valeurs de croissance portées par des thématiques d'investissement structurelles a réalisé une performance forte, soutenue par des titres tels que Carl Zeiss (+67%), LVMH(+67%), ou DSM(+66%). Ces trois sociétés ont significativement surperformé les attentes du consensus.

Les plus gros contributeurs à la performance du fonds sur l'année sont Teleperformance et Dassault Système. Ces titres ont bénéficié d'une dynamique d'activité forte grâce à des tendances structurelles porteuses telles que la digitalisation du parcours clients et des systèmes de production.

A l'inverse, le fonds a été pénalisé par Wirecard, en baisse de 12%, sur la période de détention. Les multiples allégations de fraudes/malversations comptables de la part du Financial Times nous ont finalement conduit à sortir le titre en novembre après avoir significativement réduit notre exposition m 2018. De Longhi, en baisse de 13% sur l'année a souffert d'un environnement commercial très difficile aux États-Unis et en Europe.

En termes d'allocation sectorielle, l'absence de certains secteurs tels que les Banques, l'Énergie et les Services aux Collectivités a contribué positivement à la performance relative du fonds. Ces secteurs affichant des sous-performances importantes par rapport à l'indice de comparaison.

En termes de mouvements, nous avons initié de nouvelles positions à l'image de Schneider, Symrise et SAP et avons profité de la rotation de style en fin d'année pour renforcer nos convictions sur des sociétés en croissance et de bonne qualité.

# Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Zone Euro ISR au 31/12/2019

Code ISIN	Société
FR0000120073	Air Liquide
FR0010220475	Alstom
SE0007100581	Assa Abloy
FR0000125338	Cap Gemini
DE0005313704	Carl Zeiss Meditec
CH0210483332	Cie Fin Richemont
FR0000130650	Dassault Systèmes
IT0003115950	De Longhi
NL0000009827	DSM
FR0012435121	Elis
FR0000121147	Faurecia
FR0000052292	Hermès International
ES0148396007	Inditex
DE0006219934	Jungheinrich Pfd
FR0010386334	Korian
FR0000120321	L'Oréal
FR0010307819	Legrand
FR0000121014	LVMH
FR0000133308	Orange
FR0000184798	Orpea
GB00B2B0DG97	Relx
DE0007164600	SAP
FR0000121972	Schneider Electric
FR0000121709	SEB
CH0002497458	SGS
CH0012549785	Sonova
DE000SYM9999	Symrise
FR0000051807	Teleperformance
NO0005668905	Tomra Systems
FR0011981968	Worldline

## 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 terme ESG, son univers investissable. La note moyenne ESG du portefeuille pondérée du poids des actifs doit être supérieure à la note moyenne équi pondérée ESG de l'univers investissable duquel ont été soustrait les 20% des valeurs les moins bien notées. Depuis juin 2019, Sustainalytics a mis en place une approche par le risque donnant lieu à des 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.

### Retour sur le détail des performances ESG du fonds Mansartis Zone Euro ISR depuis Juin 2019 :

Il est important de noter que

- Le changement de méthodologie de Sustainalytics n'a pas modifié l'écart du fonds vs l'univers malgré une nette dégradation de notes ESG des secteurs Energie, Finance (meilleur performeur dans l'ancienne méthodologie)
- L'exclusion de 20% des pires notations de l'Univers baisse la note de près de 7% (23.10/100 => 21.3/100).
- L'écart entre la note ESG du fonds et l'Univers – 20%, est resté stable sur l'ensemble de l'année.

### Analyse de la notation ESG par secteurs :

Le fonds bénéficie de son absence des secteurs de l'Energie, des Services aux Collectivités et de la Finance qui font partie des 5 secteurs les plus mal notés de l'univers d'investissements. Symétriquement, le fonds bénéficie aussi de sa surpondération aux secteurs de la technologie, le mieux noté de l'univers d'investissement. Enfin, malgré une surpondération au secteur de l'Industrie, mal noté, la sélection de valeurs aboutit à une forte surperformance ESG sur le secteur (note du fonds à 17.7/100 vs 25.5/100 pour l'univers)

### Analyse de la notation ESG par capitalisation :

Les moyennes capitalisations (21% du fonds) dégradent nettement la performance ESG du fonds en absolu. Elles affichent une note ESG moyenne de 26/100 contre une note ESG moyenne de 16.3/100 pour les grandes capitalisations du fonds. En relatif cependant, la note ESG des moyennes capitalisations reste identique à celles de l'univers d'investissement.

## Analyse de la notation ESG par pays :

La forte surpondération du fonds en valeurs française participe significativement à la surperformance ESG du fonds par rapport à son univers d'investissement. La France étant en Europe le pays avec la meilleure moyenne ESG de l'univers d'investissement (21/100)

## Analyse de la notation ESG par valeurs :

Certaines notes d'entreprises dégradent significativement la notation moyenne du portefeuille. C'est le cas, par exemple, de la société Carl Zeiss Meditec qui affiche une mauvaise note ESG en relatif. Sustainalytics identifiant un risque important sur la gouvernance produit étant donné l'industrie et la nature des produits concernés, et estimant les mesures et communications mises en place par la direction sur le sujet relativement faibles.

L'entreprise Korian est elle aussi mal notée par Sustainalytics, largement pénalisée par son secteur d'activité (maison de retraite) qui expose la société à de multiples risques : soins des clients, mais également risques liés à la régulation, notamment les remboursements des prestations etc. Sustainalytics note que le reporting ESG de Korian n'est pas en ligne avec les meilleures pratiques. Néanmoins, Korian publie désormais un rapport RSE complet dans son rapport annuel et les questions ESG sont directement supervisées par la direction et le conseil d'administration.

Straumann est une autre des valeurs du portefeuille pénalisée par l'appartenance à un secteur d'activité particulièrement mal noté : les medtech. Cependant, au sein de ce secteur, cette entreprise fait partie des mieux classées.

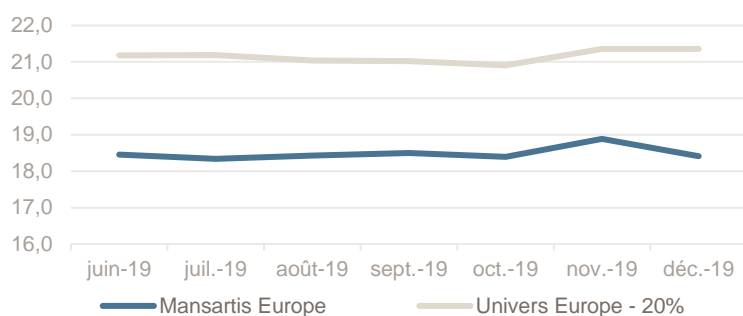
## NOTE ESG GLOBALE

Au 31 décembre 2019



Source : Sustainalytics  
Couverture Portefeuille : 100%  
Couverture Univers : 95%

## Évolution depuis juin 2019 :

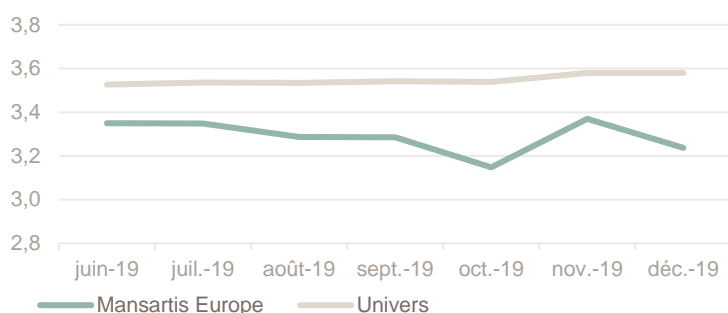


## NOTE ENVIRONNEMENT

### Au 31 décembre 2019



### Évolution depuis juin 2019 :

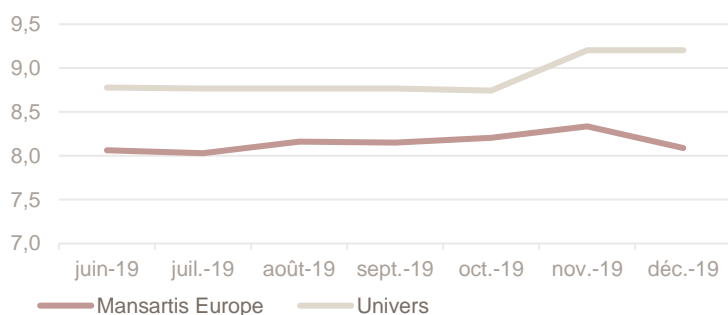


## NOTE SOCIALE

### Au 31 décembre 2019

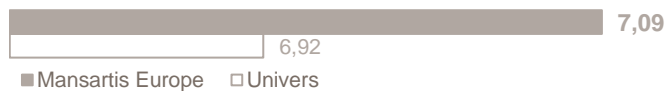


### Évolution depuis juin 2019 :

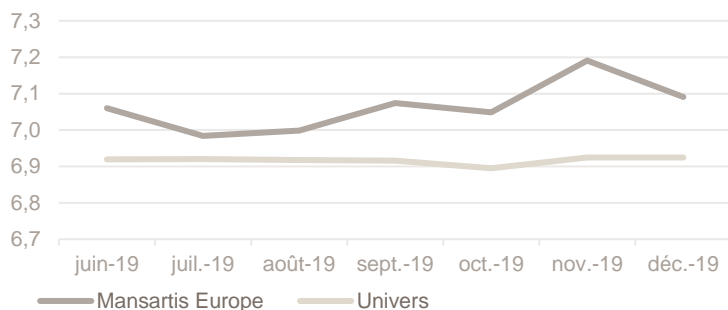


## NOTE GOUVERNANCE

Au 31 décembre 2019



Évolution depuis juin 2019 :



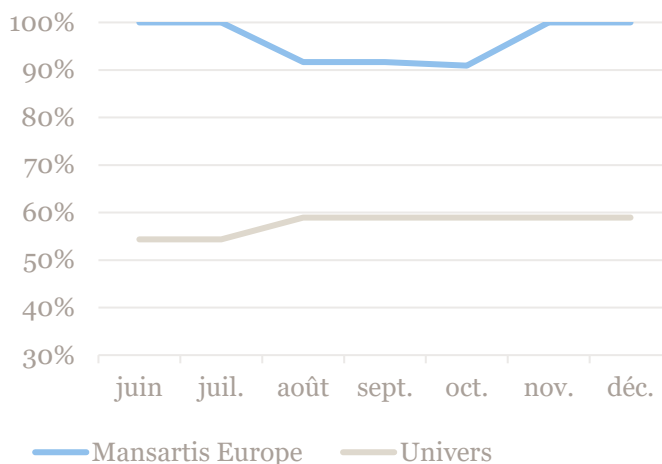
# Indicateurs d'impact

## 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 : 80%  
Taux de couverture de l'univers : 71%

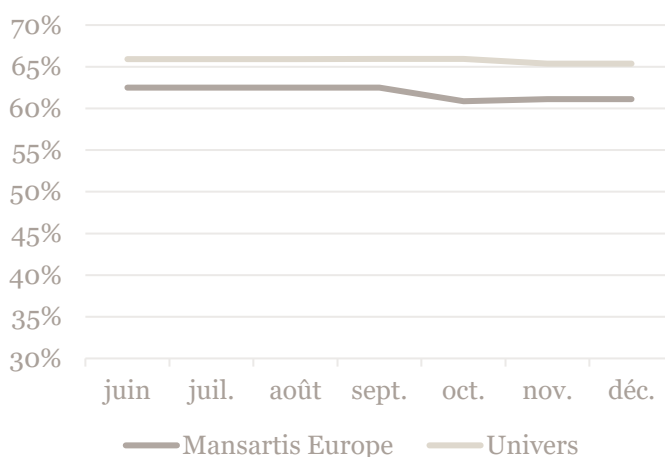
Une entreprise signataire du Pacte Mondial s'engage à publier un rapport chaque année sur la façon dont elle prend en compte ces principes dans son activité et sur les progrès qu'elle réalise.

## 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 : 87%  
Taux de couverture de l'univers : 75%

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



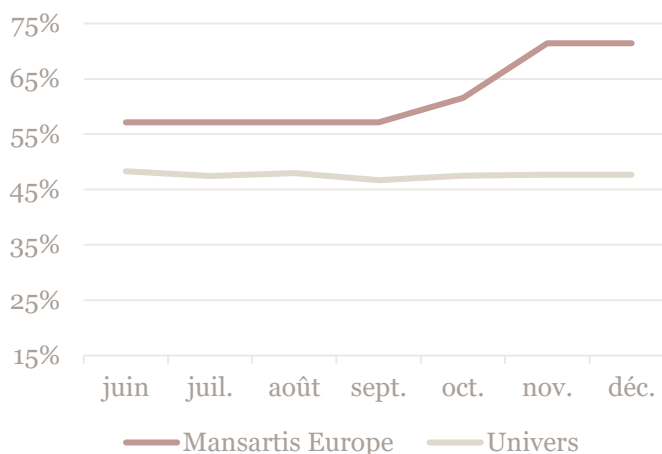
tant qu'investisseur, Mansartis a décidé de suivre le pourcentage d'indépendants de façon plus globale, et en relatif, des sociétés qu'il détient dans le fonds.

## SOCIAL



### Niveau d'exigences, 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 : 47%  
Taux de couverture de l'univers : 35%

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.

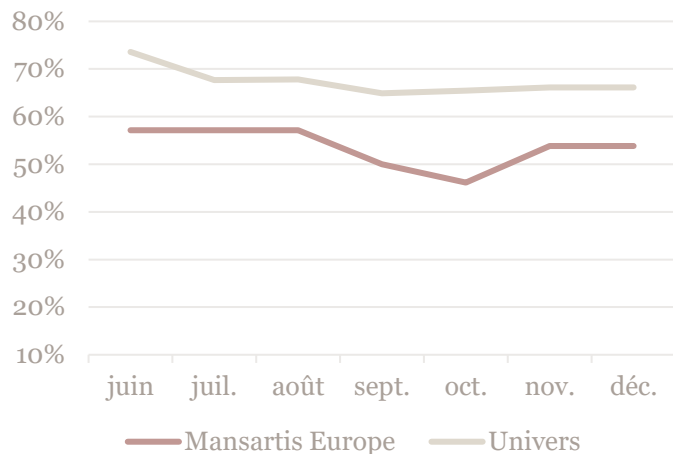
Mansartis a décidé de monitorer le taux d'entreprises ayant une note supérieure à 50 selon l'évaluation de Sustainalytics, ce qui correspond à un niveau dit « adéquat ».

## Système de protection et de santé des collaborateurs

Cet indicateur vise à mesurer 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.

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 »,



Source : Sustainalytics  
Taux de couverture du portefeuille : 43%  
Taux de couverture de l'univers : 39%

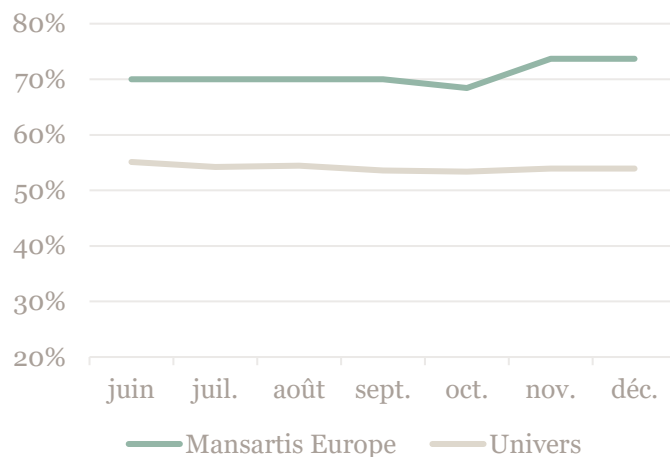
## ENVIRONNEMENT



### Système de management environnementale certifié

Mansartis s'attache à suivre le fait que les entreprises aient mis en place un ou des systèmes de management des enjeux environnementaux ayant fait l'objet d'une certification par un organisme tiers. Mansartis a souhaité aller jusqu'à la « certification » de la politique environnementale pour éviter, autant que possible, les simples opérations de green-washing à bas coûts que pourraient entreprendre certaines sociétés. Le

degré de certification est évalué par Sustainalytics qui s'attache notamment à analyser si ces certifications concernent l'ensemble des activités de l'entreprise ou une partie seulement. Cette évaluation donne lieu à une notation de 0 à 100, du moins bon (0) au meilleur (100).



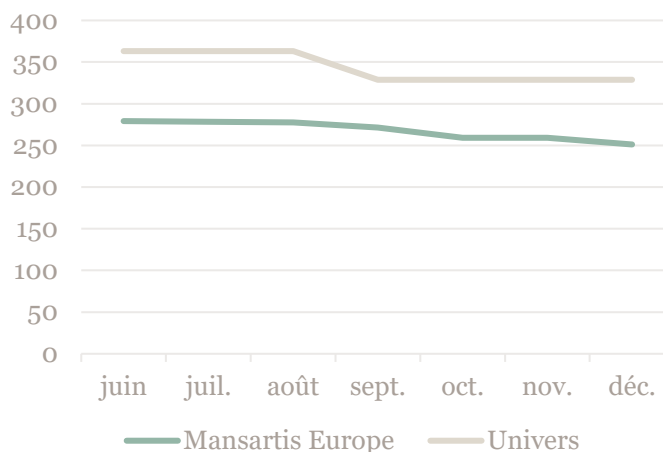
Source : Sustainalytics  
Taux de couverture du portefeuille : 63%  
Taux de couverture de l'univers : 59%

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.

## Empreinte Carbone

L'objectif est de mesurer la surperformance ou sous-performance du portefeuille par rapport à son univers investissable.

Mansartis s'appuie sur les travaux de Trucost pour évaluer l'empreinte 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 : 97%  
Taux de couverture de l'univers : 78%

Remarque :

L'empreinte carbone du portefeuille s'est améliorée durant les six derniers mois : passant de 279.2 (en tonnes CO2 par M€ de CA) à 251.13, soit une réduction de près de 10%. La raison principale est la baisse de la pondération en Air Liquide, plus gros émetteur du portefeuille.

## 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 :

Mansartis a voté pour 25 sociétés sur 30 titres en portefeuilles. Cette différence est due à la définition du périmètre d'exercice des droits de votes de Mansartis (définie ci-dessus) ; 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 2019 est ainsi de 100% selon le périmètre d'exercice des droits de vote défini par la politique de vote. La participation aux Assemblées Générales est en forte évolution par rapport à 2018 qui était de 45%. Cette augmentation croissante est due à la nouvelle politique de vote ainsi qu'à la nouvelle procédure organisationnelle. Le vote aux Assemblées Générales, était en 2018 exclusivement limité aux sociétés françaises, il est devenu systématique en 2019 quel que soit le pays d'origine hormis les exceptions faites en raison des procédures complexes.

Répartition géographique des Assemblées Générales :

	Périmètre initial d'Assemblées Générales	Nombre d'Assemblées Générales votées	Taux de participation
France	18	18	100%
Allemagne	3	3	100%
Suisse	3	0	0%
Italie	1	1	100%
Pays-bas	1	1	100%
Norvège	1	0	0%
Espagne	1	1	100%
Suède	1	0	0%
UK	1	1	100%

Sur les 25 Assemblées Générales analysées en 2019, 15 ont fait l'objet d'au moins un vote négatif représentant un total de 79 résolutions sur un total de 466 résolutions soumises à un

vote. La société de gestion a voté en faveur de 387 des résolutions. Ainsi, le nombre total de vote « pour » a représenté 83% des votes, et le nombre de votes « contre » 17%.

Tous les votes ont respecté les principes énoncés dans la politique de vote prédéfinie.

Répartition des votes par type de réponse

Nombre de résolutions votées	Votes "Pour"	Votes "Contre"	Votes "Abstention"
466	387	79	0

## Répartition des votes négatifs

Détail des votes négatifs - Répartition par catégorie de résolution

Type de résolution	Nombre de résolutions (79 au total)	Pourcentage
Rémunérations non salariales des dirigeants ou membres du Conseil d'administration	30	38%
Autorisation de modification du capital de la société	24	30%
Nomination et rémunération des membres du Conseil d'administration	14	18%
Autre	6	8%
Mesures anti-OPA	5	6%

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