



Mars 2024

DOCUMENT
REGLEMENTAIRE

Rapport annuel ESG

MANSARTIS JAPON ISR

Sommaire

La démarche ESG de Mansartis :.....	3
Mansartis est signataire des PRI :.....	5
Mansartis Japon ISR est labellisé ISR	6
Processus de gestion ESG.....	7
Performance à long terme	8
Inventaire du fonds	11
Performance ESG du fonds.....	12
Analyse des Controverses	17
Indicateurs de durabilité.....	19
LES DROITS DE L'HOMME	19
GOUVERNANCE	19
SOCIAL.....	20
ENVIRONNEMENT	21
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 d'envisager la labellisation ISR (Investissement Socialement Responsable) du fonds MANSARTIS JAPON ISR et ainsi d'aller plus loin dans la prise en compte de critères extra-financiers.

MANSARTIS JAPON ISR a été labellisé ISR en décembre 2019 afin 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 2024

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 :

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 Japon 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.

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 Japon 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

- 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

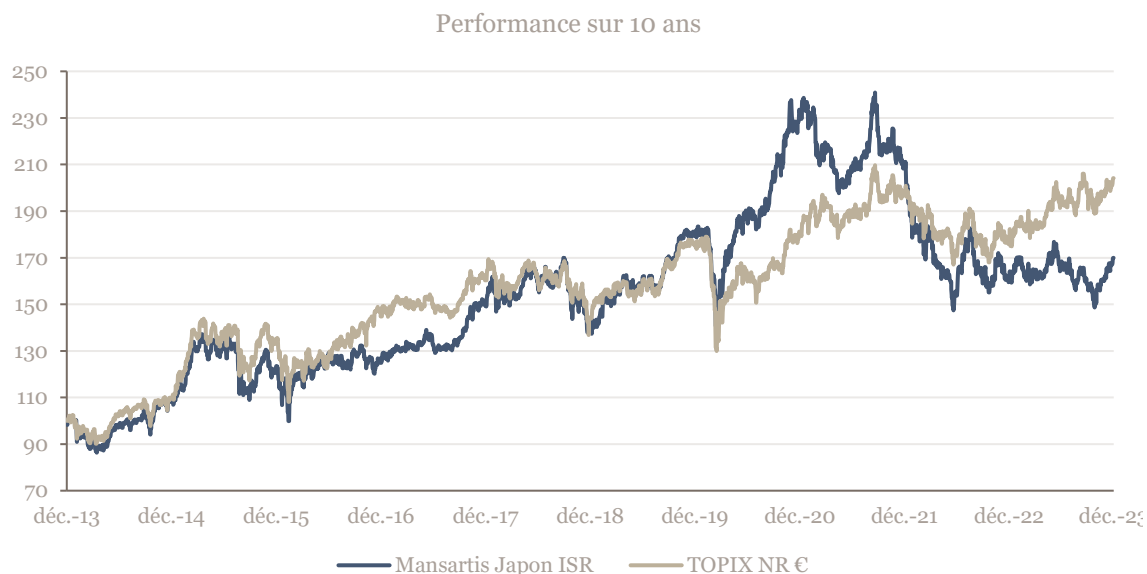
- 6 indicateurs de durabilité
- Surperformance sur l'intensité carbone et la création d'emplois



Performance à long terme

Performance cumulée

Dividendes réinvestis, performance nette de frais de gestion



	Mansartis Japon ISR	TOPIX NR €
1 an	-6,65%	2,30%
3 ans	-22,90%	-9,92%
5 ans	12,10%	24,20%
10 ans	31,89%	82,16%

Volatilité

	Mansartis Japon ISR	TOPIX NR €
1 an	14,43%	12,97%
3 ans	18,38%	15,98%
5 ans	18,54%	16,43%
10 ans	16,85%	16,62%

Volatilité hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Tracking Error

	Mansartis Japon ISR
1 an	4,61%
3 ans	7,58%
5 ans	7,20%
10 ans	7,05%

Tracking Error hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine

Politique d'investissement de l'année

Après une année 2022 compliquée, le marché japonais est en forte hausse en 2023 (+28.3% en yen pour le TOPIX) atteignant des niveaux records plus vus depuis les années 90. Les actions japonaises ont profité de plusieurs éléments concomitants : la faiblesse du yen qui a porté les exportateurs, la réforme de la gouvernance des entreprises qui attirent les investisseurs étrangers et la poussée inflationniste qui ouvre la voie à une normalisation de la politique monétaire.

Il y a de vraies raisons d'envisager un changement structurel de l'économie japonaise et une fin de l'environnement déflationniste. Alors que l'inflation fut initialement déclenchée par la hausse des prix de l'énergie et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, c'est la première année depuis longtemps que l'on constate une revalorisation des salaires qui pourrait enclencher une réelle boucle prix-salaires.

Dans le même temps, le Tokyo Stock Exchange a publié en début d'année un rapport pour inciter les entreprises japonaises, notamment celles avec un ratio P/B inférieur à 1, à faire la promotion d'une meilleure gouvernance. S'en est suivie une vague de restructuration capitalistique, rachats d'actions et annonce de plans à moyen terme qui a su attirer l'attention des investisseurs étrangers.

Par ailleurs, l'économie japonaise continue de profiter d'une reprise dans le secteur des services. Le PMI des services est ressorti tout au long de l'année en phase d'expansion. La consommation a également le vent en poupe avec des ventes au détail en hausse de 5.6% en 2023.

La progression des salaires, l'inflation et surtout la vigueur de l'économie japonaise seront des éléments clés en ce début d'année pour justifier la fin des taux négatifs.

Le fonds Mansartis Japon ISR finit l'année 2023 en hausse de +5,55% (part C) et +5,67 (part G) , en dessous de son indice de comparaison qui affiche pour sa part une performance en euros de +14,96%. Le fonds a été impacté pendant les trois premiers trimestres de l'année par la surperformance des sociétés dites « value » qui ont été portées par la hausse des taux un peu partout dans le monde. Sur l'année complète, le TOPIX value surperforme de 608 bps le TOPIX croissance, creusant encore un peu plus l'écart accumulé depuis trois ans maintenant. Dans le portefeuille, nous avons inévitablement subi cette rotation. Nous retrouvons ainsi parmi les pires contributeurs à la performance de l'année les sociétés de moyennes capitalisations de croissance qui subissent une compression de leur valorisation et des révisions baissières de leur perspective de croissance. C'est le cas par exemple de Monotaro (-24.4% sur l'année), M3 (-40.7%) ou Kakaku.com (-23.3%).

A l'opposé, la poche satellite du fonds, majoritairement composée de sociétés du secteur financier, a atténué cette pression. Nous retrouvons ainsi parmi les meilleurs performeurs de l'année la banque japonaise Mitsubishi UFJ (+27.5%) et l'assureur Tokio Marine (+17%). Parmi les principaux mouvements dans le portefeuille, nous avons vendu nos actions Nidec. Nidec est un fabricant de petits moteurs de précision. La société rencontre des problèmes de gouvernance et la stratégie mise en place pour se développer dans l'industrie des moteurs pour véhicules électriques semble moins efficace que prévue. Nous vendons donc le titre pour trois raisons principales :

- 1) Le risque sur la succession de Nagamori San (fondateur et CEO depuis 50 ans) demeure.
- 2) Nous ne sommes pas totalement convaincus par le nouveau plan de restructuration annoncé lors des dernières publications trimestrielles.
- 3) Les prévisions à 2025 dans le segment des moteurs pour véhicules électriques semblent trop optimistes et ne prennent pas en compte la dégradation récente de l'activité et la montée en puissance d'acteurs domestiques en Chine.

A l'opposé, nous avons renforcé la poche satellite du portefeuille. La normalisation monétaire au Japon, avec la sortie des taux négatifs reste le scénario le plus probable en 2024. Dans ce contexte, nous avons renforcé les valeurs financières en portefeuilles par l'introduction de Sumitomo Mitsui Financial Group pour 2% du portefeuille. Elle viendra donc renforcer ce secteur aux côtés de MUFJ, Tokio Marine et Dai Ichi.

Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Japon ISR au 31/12/2023

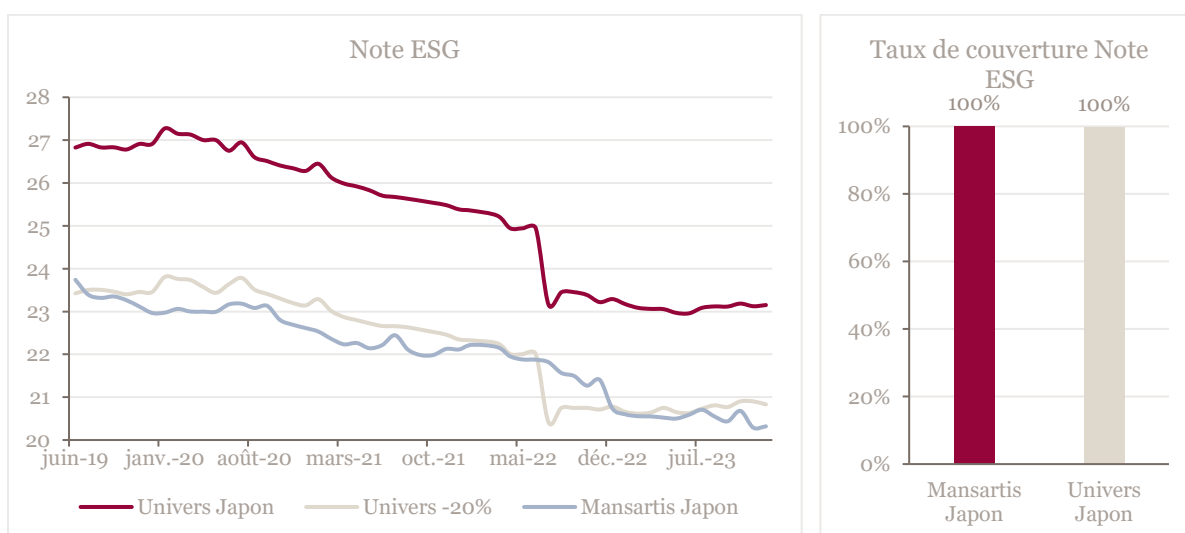
Code ISIN	Société	Poids (%)	Nombre de titres	Evaluation (€)
JP3110650003	Asahi Intecc	3.51	39200	719281.01
JP3476480003	Dai-ichi Life Insurance	2.80	30000	574170.02
JP3497400006	Daifuku	3.58	40200	733515.64
JP3481800005	Daikin Industries	2.87	4000	588114.89
JP3802300008	Fast Retailing	4.91	4500	1007196.32
JP3771800004	Hamamatsu Photonics	2.62	14500	537964.56
JP3783420007	Hikari Tsushin	3.14	4300	643088.34
JP3837800006	Hoya	4.40	8000	901938.21
JP3206000006	Kakaku.com	0.95	17500	195451.93
JP3205800000	Kao	2.53	14000	519414.06
JP3236200006	Keyence	5.31	2740	1088778.87
JP3283650004	Kose	0.79	2400	162348.88
JP3435750009	M3 Inc	1.44	19800	295486.47
JP3902900004	Mitsubishi UFJ Fin. Gp	2.77	73300	568048.04
JP3922950005	Monotaro	1.75	36400	358458.39
JP3914400001	Murata Manufacturing	3.84	41100	786875.84
JP3689050007	Nihon M&A Center	0.98	40300	200481.74
JP3756600007	Nintendo	4.48	19500	917933.22
JP3173400007	Obic	5.53	7300	1134481.55
JP3689500001	Oracle Japan	3.56	10500	730090.19
JP3639650005	Pan Pacific Int	3.61	34400	740239.24
JP3970300004	Recruit	3.33	17900	682771.70
JP3976300008	Ryohin Keikaku	2.21	30000	452792.17
JP3422950000	Seven & I Hld	1.54	8800	314949.15
JP3371200001	Shin-Etsu Chemicals	4.80	26000	984084.95
JP3435000009	Sony Corporation	4.35	10400	892112.84
JP3890350006	Sumitomo Mitsui Fin	1.72	8000	352075.74
JP3397200001	Suzuki Motor	3.41	18100	698505.09
JP3351100007	Systemex	2.06	8400	422229.90
JP3910660004	Tokio Marine	2.84	25800	582410.29
JP3951600000	Unicharm	3.13	19700	642426.92
JP3429250008	Zenkoku Hosho	1.11	6700	227790.57
JP3399310006	Zozo	3.13	31600	641783.41
	Euros	0.93		189830.87
	Yen japonais	0.08		16784.14

Performance ESG du fonds

Les entreprises sont évaluées sur des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance, dits ESG. L'objectif ESG des fonds est de surperformer, en termes de risques ESG, son univers investissable. La note moyenne de risque ESG du portefeuille pondérée du poids des actifs doit être inférieure à celle de l'univers investissable pondéré du flottant duquel ont été soustraits 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 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.



Top 5 - Note ESG		Worst 5 - Note ESG	
Recruit	10,0	Zenkoku Hosho	28,9
Keyence	13,8	Unicharm	28,9
Murata Manufacturing	14,3	Kose	28,6
Fast Retailing	15,8	Shin-Etsu Chemicals	28,1
Nintendo	16,6	Nihon M&A Center	27,5

Amélioration - Top 5		Dégradation - Top 5	
Zozo	-8,7	Pan Pacific Int	5,1
Tokio Marine	-6,6	Mitsubishi UFJ Fin. Gp	4,3
Sumitomo Mitsui Fin	-2,7	Sony Corporation	3,2
Shin-Etsu Chemicals	-2,6	Nihon M&A Center	2,7
Systemex	-2,4	Dai-ichi Life Insurance	2,4

La note ESG du fonds s'est améliorée de 20.73 au 31 décembre 2022 à 20.32 au 31 décembre 2023.

L'amélioration est principalement le résultat de mouvements dans le fonds. L'évolution des notes des valeurs en portefeuille a peu contribué à l'amélioration de la note globale du fonds. Nous noterons ainsi parmi les plus fortes contributions positives, la vente de notre position en Nidec, note ESG rating de 26.1 pour 3.3% du portefeuille. Autrement, nous avons initié une nouvelle position en SMBG (note de 21.8)

Dans le même temps, la note ESG de l'univers s'est légèrement dégradée de 20.78 au 31 décembre 2022 à 20.83 au 31 décembre 2023.

Principales améliorations de notes

Zozo (-8.7) : La société a actuellement un score de 17,6 et se situe dans la catégorie "risque faible". Jusqu'à sa mise à jour annuelle en août 2023, ZOZO avait un score de 26,3 et était classé dans la catégorie "risque moyen". Après cette mise à jour, la note risk rating a baissé à 22,1. En décembre 2023, une autre mise à jour a eu lieu, faisant passer la note à 17,6. Cette amélioration sur l'année est principalement le résultat d'une amélioration de la note du management (25.4 à 48.7). Plusieurs initiatives ont été mises en place par la direction au cours de l'année. Nous pouvons citer à titre d'exemple de nouvelles politiques environnementales ou d'anticorruption.

Tokia Marine (-6.6) : La société a actuellement un score de 19,1 et se situe dans la catégorie "risque faible". La baisse du score global de Tokio Marine Holdings (-6.6) est le résultat de la mise à jour d'août 2023. 14 indicateurs ont été améliorés principalement sur la gestion du risque par le management (de 41.5 à 58.2). La direction de la société a renforcé sa politique sur les 3 piliers : environnement, social et gouvernance. A titre d'exemple nous

pouvons citer une nouvelle politique d'utilisation d'énergies renouvelables ou un programme de gestion de la confidentialité de la donnée.

Principales dégradations de notes

Pan Pacific Int (+5.1) : La note ESG de Pan Pacific s'est dégradée principalement en raison d'une dégradation de l'exposition au risque de son industrie : +7.9. L'exposition de l'entreprise est moyenne et est légèrement supérieure à la moyenne de son industrie. Le capital humain, la confidentialité et la sécurité des données, ainsi que les droits de l'Homme dans la chaîne d'approvisionnement, sont des sujets ESG notables.

Sony Corp (+3.2) : En juin 2023, une mise à jour complète a eu lieu. Le score du risque ESG est passé de 14,0 à 17,5. Cette dégradation est la conséquence d'une augmentation globale de l'exposition de l'entreprise à son industrie de 33,1 à 37,4, et une détérioration globale du score du management de 60,6 à 56,9. Sony fait partie de l'industrie : Produits électroniques grand public. Sustainabilitycs a décidé d'intégrer un nouveau risque à cette industrie : la confidentialité et la sécurité de la donnée qui est un sujet critique pour ces sociétés. Dans ce contexte le risque d'exposition à l'industrie a progressé de +4 impactant la note globale de Sony.

Moins bonnes notes

Zenkoku (28.9) : L'exposition au risque de son industrie est moyenne : 36.5. Les principaux risques dans cette industrie sont :

La communication avec les clients, notamment un manque de transparence et un marketing trompeur.

La donnée. L'entreprise reçoit, stocke et traite de grandes quantités de données sensibles des clients. Cela expose la société à des risques sur la confidentialité et la sécurité de ces données.

La gestion du risque par le management est faible : 21.8.

L'entreprise a nommé un comité chargé de superviser les questions ESG mais sa composition et son degré d'autorité ne sont pas divulgués.

La rémunération des dirigeants n'est pas liée à des objectifs ESG.

La communication et les rapports ESG sont en dessous de la moyenne, ce qui est souvent le cas pour les sociétés de plus petite taille

Le programme de dénonciation et la politique environnementale en place sont faibles.

Unicharm (28.9) : L'exposition au risque de son Industrie est moyenne : 47.7. Les principaux risques dans cette industrie sont :

L'environnement. Les clients sont de plus en plus demandeurs de produits respectueux de l'environnement ou socialement responsables. Les produits de soins de la personne en font partie. Autrement, cette industrie nécessite une importante utilisation de l'eau dans le processus de production au risque de voir un jour une réglementation s'installer à ce sujet.

La gestion du risque par le management est moyenne : 44.6

La communication et les rapports ESG sont en dessous de la moyenne

La politique environnementale en place, importante au regard du risque sur l'eau, est faible

Le programme de dénonciation est mauvais.

Du côté positif, la rémunération des dirigeants est liée à des objectifs ESG et l'entreprise a formé un comité chargé de superviser les questions ESG et un dirigeant en fait partie.

Kose (28.6) : L'exposition au risque de son Industrie est moyenne : 47.5. A l'image d'Unicharm qui est classé dans la même industrie, les principaux risques sont :

L'environnement. Les clients sont de plus en plus demandeurs de produits respectueux de l'environnement ou socialement responsables. Les produits de soins de la personne en font partie. Autrement, cette industrie nécessite une importante utilisation de l'eau dans le processus de production au risque de voir un jour une réglementation s'installer à ce sujet.

La gestion du risque par le management est moyen : 45.1

Le conseil d'administration a la responsabilité de superviser les questions ESG. (meilleure pratique qu'Unicharm)

La politique environnementale en place, importante au regard du risque sur l'eau, est bonne (là aussi, meilleure pratique qu'Unicharm)

Cependant, le rapport ESG n'est pas conforme aux normes de reportings internationaux

Les objectifs de performance en matière de durabilité ne sont pas intégrés au plan de rémunération du management.

Le programme de lanceur d'alerte de l'entreprise a été jugé faible.

Shin Etsu (28.1) : L'exposition au risque de son industrie est moyenne mais au-dessus du niveau des 3 pires notes du portefeuille : 49.2. Les principaux risques dans cette industrie sont :

Le prix de l'énergie. Des réglementations de plus en plus strictes en matière d'efficacité énergétique pourraient entraîner une hausse des prix de l'énergie

L'environnement. L'industrie génère des externalités environnementales négatives telles que des polluants atmosphériques, des substances dangereuses ou des eaux usées. Les incidents liés à la pollution qui en découlent peuvent entraîner des amendes. De plus, les clients exigent de plus en plus des produits et des services plus respectueux de l'environnement ou socialement responsables (moins de plastique etc).

La gestion du risque par le management est moyen : 47.7

La politique environnementale en place, importante au regard de l'industrie, est mauvaise

Du côté positif, la rémunération des dirigeants est liée à des objectifs ESG et l'entreprise a formé un comité chargé de superviser les questions ESG et un dirigeant en fait partie.

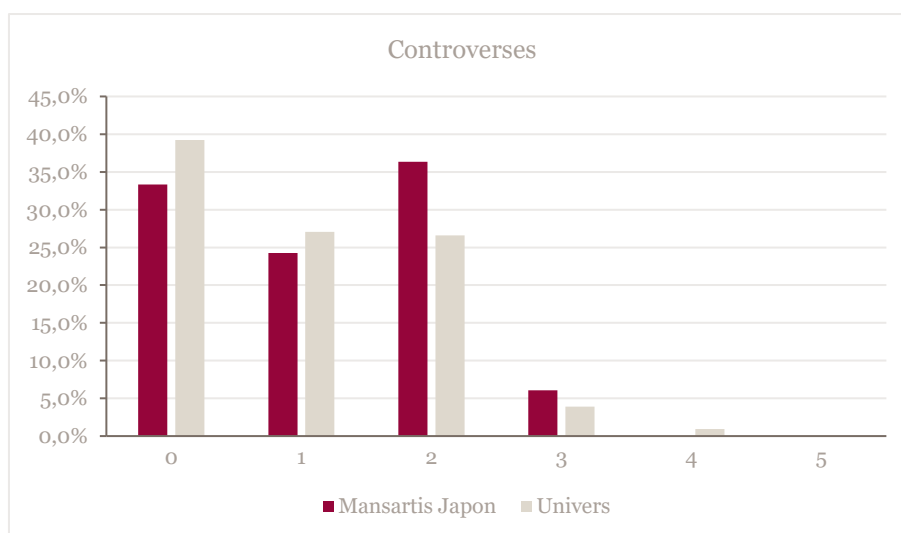
Le rapport ESG est conforme aux meilleures normes internationales

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. Celles ayant une note de controverse du niveau 4 sont placées sous surveillance et leurs introductions en portefeuille sont soumises à l'approbation du Comité Univers.



Amélioration	Variation	Niveau
Tokio Marine	-1	1

Dégradation	Variation	Niveau
Murata Manufacturing	2	2

Murata Manufacturing : Nouvelle controverse de niveau 2 liée à des pratiques anticoncurrentielles.

En 2019, la société a été accusée aux États-Unis, avec 12 autres entreprises, d'avoir formé un cartel et fixé le prix des inducteurs sur la période allant de 2003 à 2014. Cette année, une Cour d'appel aux États-Unis a relancé le dossier pour une fixation présumée des prix entre janvier 2003 et décembre 2017.

Fast Retailing : controverse 3 de longue date liée à des allégations de violations des droits de l'Homme dans sa chaîne d'approvisionnement, principalement en Chine.

En mars 2020, l'Institut de politique stratégique australien a publié un rapport accusant plusieurs entreprises, dont Fast Retailing, d'avoir potentiellement sourcé des matériaux ou des produits fabriqués avec du travail forcé au Xinjiang. En mai 2021, les douanes américaines ont bloqué un envoi de chemises en coton de Fast Retailing au port de Los Angeles pour violation d'une interdiction d'importation sur les produits liés au Xinjiang.

Sustainalytics améliorerait le niveau de controverse si la fréquence d'incidents et d'allégations similaires diminuaient et si l'entreprise mettait en œuvre avec succès des programmes de contrôle de sélection des fournisseurs.

Mitsubishi UFJ Fin : controverse 3 de longue date liée à l'éthique des affaires.

La société a été impliquée dans plusieurs affaires de manipulation des taux d'intérêt et de non-conformité aux réglementations notamment sur le London Interbank Offered Rate (LIBOR) et le Singapore Interbank Offered Rate (SIBOR).

MUFG et d'autres banques ont accepté un règlement de 90 millions d'USD sur l'affaire du LIBOR, reconnaissant ainsi leur rôle et prenant des mesures correctives pour répondre aux poursuites antitrust engagées par les autorités américaines.

Sustainalytics dégraderait la controverse si de nouvelles allégations de manipulations de marché voyaient le jour. À l'inverse, la controverse sera retirée lorsque la société aura renforcé sa politique et ses systèmes pour prévenir les manipulations de marché.

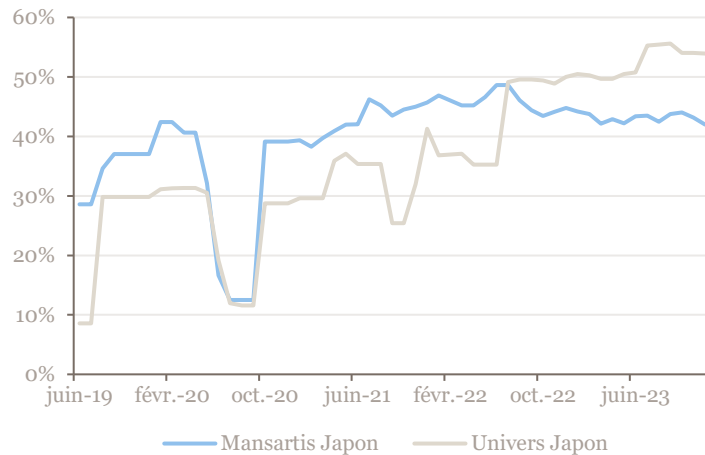
Indicateurs de durabilité

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 : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 100%

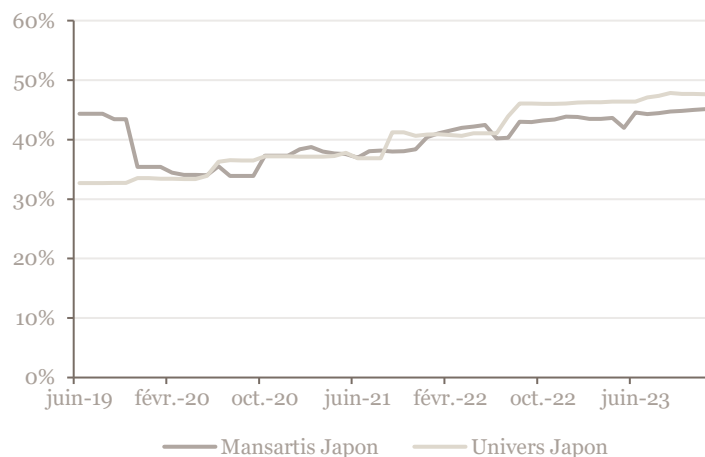
Une entreprise signataire du Pacte Mondial s'engage à publier un rapport chaque année sur la façon dont elle prend en compte ces principes dans son activité et sur les progrès qu'elle réalise.

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 : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 97%

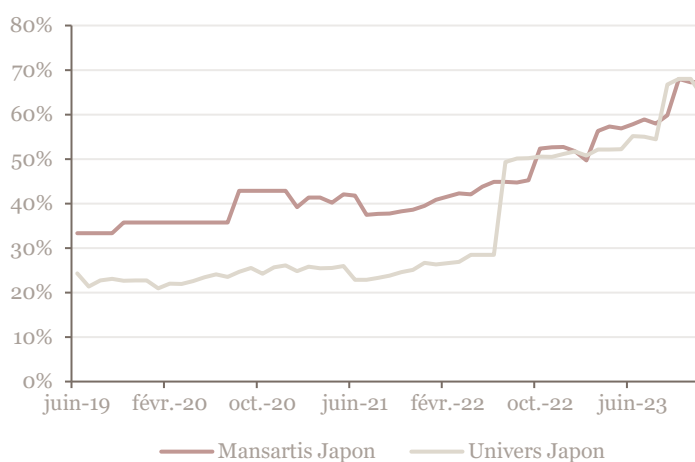
De même qu'en tant qu'actionnaire, Mansartis s'est fixé comme directive de toujours voter en faveur d'une plus grande indépendance des Conseils d'Administration ; en tant qu'investisseur, Mansartis a décidé de suivre le pourcentage d'indépendants de façon plus globale, et en relatif, des sociétés qu'il 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 des mauvaises conditions (i.e. travail des enfants).

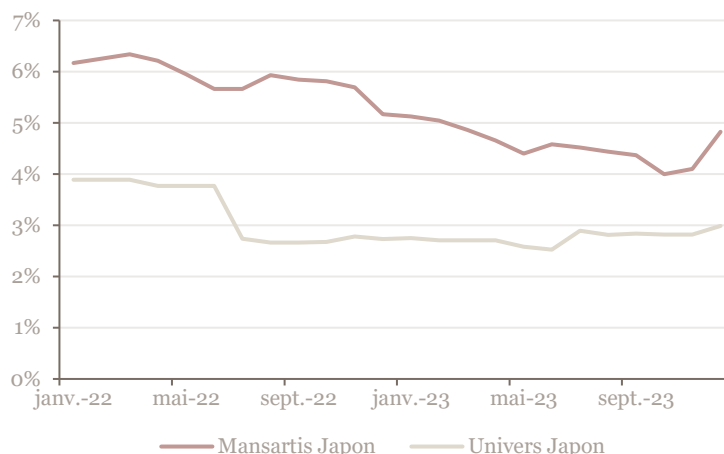
Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 53%

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.



Source : Factset
Taux de couverture du portefeuille : 100%

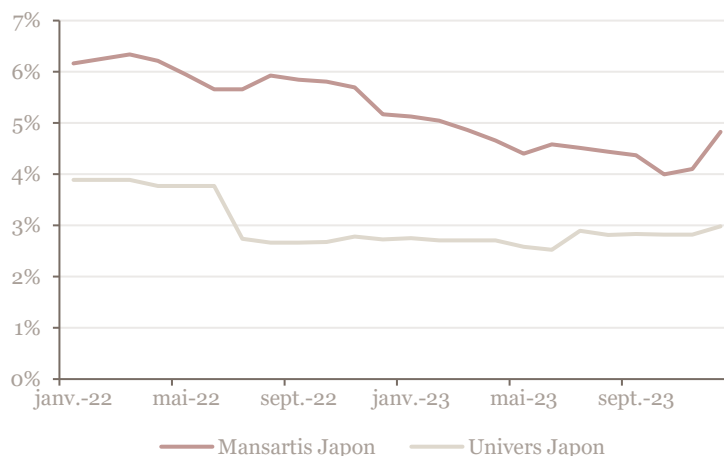
L'objectif est d'avoir une surperformance du portefeuille par rapport à son univers investissable avec un taux de couverture de 90% minimum de l'actif.

ENVIRONNEMENT



Système de management environnemental certifié

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



Source : Sustainalytics
Taux de couverture du portefeuille : 59%

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.

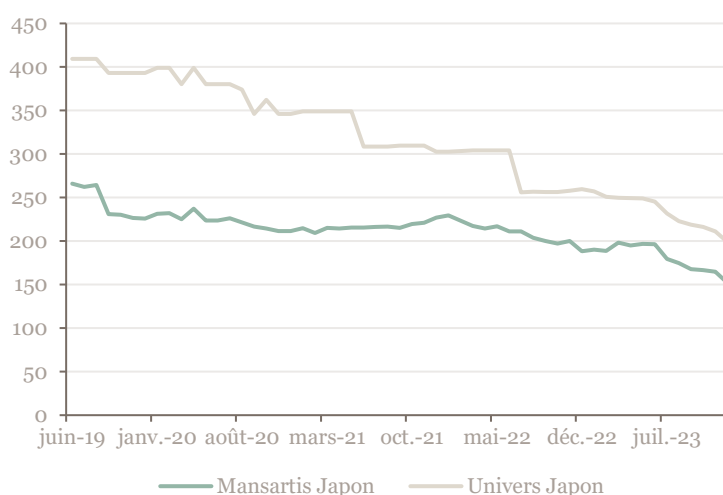
Intensité Carbone

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).



Taux de couverture du portefeuille : 100%

Top 5 - Intensité Carbone	
Tokio Marine	20,8
Dai-Ichi Life Insurance	21,2
Sumitomo Mitsui Fin	25,9
Recruit	27,2
Mitsubishi UFJ Fin. Gp	28,0

Worst 5 - Intensité Carbone	
Shin-Etsu Chemicals	568,0
Unicharm	345,3
Daifuku	266,2
Daikin Industries	264,3
Kao	253,6

Amélioration - Top 5	
Shin-Etsu Chemicals	-265,1
Daifuku	-133,5
Daikin Industries	-105,2
Suzuki Motor	-82,9
Unicharm	-69,9

Dégradation - Top 5	
Ryohin Keikaku	107,2

Shin Etsu (568) : Une empreinte carbone élevée logiquement liée à son activité qui nécessite une très grande quantité d'énergie, de matières premières provenant d'hydrocarbure et de rejet de déchets. La société n'est pas engagée auprès du SBTi. La société continue de promouvoir une économie d'énergie pour atteindre l'objectif de neutralité carbone (scope 1+2) d'ici 2050. La société a un objectif de réduction d'émission de 45% à 2025 vs 1990. L'empreinte carbone de la société a tout de même fortement baissé entre 2022 et 2023 (-265.1), ce qui confirme les actions mises en place par la société

Unicharm (345) : Une empreinte carbone élevée liée à l'utilisation importante d'eau et de produits chimiques dans le procédé de fabrication de ses produits. La société a un objectif de 2 degrés d'ici 2030 en réduisant de 34% ses émissions scope 1 et 2 et de 18% ses émissions scope 3 par rapport à l'année de base 2016. Cet objectif est validé par le SBTi

Ryohin Keikaku plus forte dégradation (+107.2) : Selon Sustainalytics, l'intensité des émissions de carbone de l'entreprise est bien inférieure à la médiane de l'industrie (6,4 contre 12,91). Les principales émissions d'un acteur comme Ryohin sont liées à la production des biens vendus dans les magasins (principalement textile et l'ameublement) et à l'énergie dépensée dans les magasins : chauffages, climatisation, lumière qui peuvent augmenter avec la croissance de l'entreprise et l'ouverture de nouveaux points de vente.

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

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

VOTE

Le rapport de vote du fonds Mansartis Japon ISR est disponible sur la page du fonds du site internet de Mansartis à l'adresse suivante : <https://www.mansartis.com/fr/actions/japon>