



Avril 2025

DOCUMENT REGLEMENTAIRE

Rapport annuel ESG

MANSARTIS ASIE ISR



La démarche ESG de Mansartis	3
Mansartis Asie ISR est labellisé ISR	5
Performance à long terme	6
Inventaire du fonds	9
Performance ESG du fonds	10
Analyse des Controverses	
Indicateurs de durabilité	17
LES DROITS DE L'HOMME	17
GOUVERNANCE	17
SOCIAL	18
Environnement	19
Stratégie de transition climatique alignée sur les Accords de Paris	24
Indicateurs PAI	
DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES	27
VOTE	27



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 ASIE ISR et ainsi d'aller plus loin dans la prise en compte de critères extra-financiers.

MANSARTIS ASIE 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.

Avril 2025



Mansartis Asie ISR est labellisé ISR

Le fonds a reçu le label ISR en décembre 2019.

Créé et soutenu par le ministère des Finances, le label a pour objectif de rendre plus visibles les produits d'investissement socialement responsables (ISR) pour les épargnants en France et en Europe.

L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité. Le label ISR est attribué au terme d'un processus strict de labellisation mené par des organismes indépendants. Il constitue un repère unique pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable.

Pour être labellisé, le fonds Mansartis Asie 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.





Performance à long terme

Performance cumulée

Dividendes réinvestis, performance nette de frais de gestion





Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

	Mansartis Asie ISR	Bloomberg Asia ex Japan Large & Mid Cap Net Return €
1 an	8,91%	18,89%
3 ans	-12,94%	3,74%
5 ans	-3,59%	22,52%
10 ans	24,01%	81,32%

Volatilité

	Mansartis Asie ISR	Bloomberg Asia ex Japan Large & Mid Cap Net Return €
1 an	17,14%	14,95%
3 ans	18,09%	15,10%
5 ans	18,89%	16,61%
10 ans	17,34%	16,73%

Volatilité hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine **Tracking Error**

	Mansartis Asie ISR
1 an	5,10%
3 ans	7,70%
5 ans	7,30%
10 ans	7,09%

Tracking Error hebdomadaire calculée sur la dernière VL disponible chaque semaine



Politique d'investissement de l'année

L'année 2024 a été marquée par un environnement économique complexe en Asie, avec des dynamiques très contrastées selon les pays. La Chine est restée au cœur des préoccupations, affichant une croissance à deux vitesses. D'un côté, les exportations ont bien résisté, soutenues par la demande étrangère et les subventions ciblées sur les industries stratégiques. De l'autre, la consommation domestique est restée atone, freinée par un chômage élevé chez les jeunes, des salaires stagnants et l'absence de mesures de relance directes. Malgré les annonces du gouvernement fin septembre, la confiance des ménages n'a pas été restaurée, comme en témoignent les ventes au détail, en ralentissement sur la fin d'année.

Le secteur immobilier a continué d'être un fardeau pour l'économie chinoise. Les prix des logements ont poursuivi leur chute, avec une offre excédentaire équivalant à trois années de ventes. Les mesures de soutien, comme la baisse des taux hypothécaires et la réduction des apports minimums, n'ont pas suffi à relancer le marché. En parallèle, l'endettement des gouvernements locaux s'est aggravé, forçant Pékin à mettre en place un plan de restructuration.

L'environnement déflationniste s'est accentué tout au long de l'année, avec une pression continue sur les prix à la production et à la consommation. La surcapacité industrielle, combinée à la faiblesse de la demande intérieure, a pesé sur les marges et renforcé la déflation. La défiance des investisseurs étrangers s'est maintenue, aggravée par les tensions géopolitiques et les restrictions américaines sur les semi-conducteurs. Dans ce contexte, les marchés chinois ont connu une forte volatilité, alternant phases de rebond et corrections brutales. Chaque espoir de relance a déclenché une hausse, rapidement suivie d'une déception face au manque de mesures concrètes. Cependant , le très fort rebond en septembre suite aux annonces du gouvernement a permis au marché chinois de finir l'année en hausse de 28%. Ailleurs en Asie, l'Inde affiche toujours une croissance bien au-dessus du reste de la zone, mais la valorisation élevée de son marché et les révisions à la baisse de ses perspectives de croissance en fin d'année ont freiné l'élan. Taïwan, dominée par l'industrie des semi-conducteurs, a bénéficié de la montée en puissance de l'IA, mais reste fragile face aux tensions sino-américaines. La Corée du Sud, quant à elle, a souffert d'incertitudes politiques croissantes et d'une performance mitigée de son secteur technologique. Enfin, l'ASEAN, bien que relativement épargnée par ces tensions, n'a pas offert d'opportunités d'investissement convaincantes.

Perspectives pour 2025

L'année 2025 sera un test décisif pour la Chine. Jusqu'ici, Pékin a privilégié les annonces aux mesures concrètes, mais il devient impératif d'agir. La consommation intérieure, principal maillon faible de l'économie, devra être relancée pour espérer une reprise durable. Sans un soutien direct aux ménages, le moteur de la croissance chinoise restera enrayé.

L'amélioration dans le secteur immobilier devrait être lente. Pékin semble miser sur une stabilisation progressive via des rachats de terrains et de logements invendus par les collectivités locales. Ce processus pourrait restaurer la confiance des ménages et favoriser un redémarrage de la consommation, mais il prendra du temps.

Les mesures de relance devraient rester mesurées. Pékin évite les grands plans de stimulation pour ne pas répéter les erreurs du passé. En 2025, la réduction des taux directeurs et du ratio de réserves obligatoires devrait se poursuivre, avec des baisses anticipées de 40 à 60 points de base. Le déficit budgétaire pourrait être porté à 4 % du PIB, un niveau inédit depuis 30 ans. Toutefois, ces mesures restent prudentes et visent davantage à stabiliser l'économie qu'à relancer la croissance de manière agressive.

Le contexte géopolitique demeurera un facteur de risque majeur. Le retour de Donald Trump pourrait raviver la guerre commerciale, entraînant des droits de douane plus élevés sur les importations chinoises et des restrictions supplémentaires sur les exportations technologiques



vers la Chine. Cependant, Pékin conserve des leviers, tels que des mesures de représailles ciblées contre les importations agricoles américaines. Face à cette incertitude, la Chine pourrait aussi renforcer ses partenariats commerciaux avec l'Asie du Sud-Est. Malgré cet environnement plutôt défavorable, la Chine continue de délivrer une croissance solide, attendue à 4,5 % en 2025. Tous les constats précédemment exposés semblent déjà intégrés par le marché, et toute surprise positive pourrait ainsi soutenir davantage les actions chinoises.

Dans le reste de la région, l'Inde devrait demeurer attractive malgré des valorisations élevées, bien que sa croissance économique montre des signes de ralentissement. Taïwan continue de bénéficier de la montée en puissance de l'IA, mais sa forte concentration sur les semi-conducteurs soulève des interrogations sur la pérennité de ce cycle haussier. En Corée du Sud, l'incertitude politique continuera probablement de peser sur le marché.

Positionnement et performances du fonds

Le fonds a enregistré une performance de +8,9 % en 2024, inférieure à celle de son indice de comparaison, qui progresse de +18,9 %. Cette sous-performance est principalement due à l'exposition à la Chine, en particulier dans le secteur de la consommation discrétionnaire. Travelsky, fournisseur de solutions informatiques pour l'industrie du tourisme, a perdu 44 %, tandis que Vipshop, plateforme de vente en ligne, a baissé de 17 %. En Corée du Sud, nous avons été pénalisés par Samsung SDI (-50%), affecté par un environnement morose pour les véhicules électriques en Europe et aux États-Unis. Dans le même temps, Samsung Electronics (-36%) a subi une contraction de la demande pour les semi-conducteurs moins avancés et l'absence de reprise dans le cycle des smartphones.

À l'inverse, TSMC (+111%) a profité du rallye de l'IA, et Tencent (+51 %) a montré une forte résilience, notamment grâce à la reprise de son activité dans les jeux vidéo.

L'année 2025 s'annonce comme une période charnière pour l'Asie hors Japon. La direction de la politique économique chinoise, l'évolution des tensions commerciales avec les États-Unis, ainsi que le positionnement des flux d'investissement seront des facteurs clés à surveiller de près. Dans ce contexte, le fonds continuera d'adopter une approche active, en combinant gestion des risques et stratégies opportunistes pour maximiser la performance dans un environnement dynamique et en constante évolution.

Plusieurs ajustements stratégiques ont déjà été réalisés. Nous avons procédé à des arbitrages en Chine, notamment avec l'introduction en portefeuille de BYD, leader chinois des véhicules électriques, qui devrait continuer à être porté par sa stratégie d'intégration verticale et la transition énergétique en Chine. Nous avons également introduit deux nouvelles positions à Taïwan, Mediatek et Wiwynn, toutes deux bien positionnées pour profiter de la croissance de l'IA. Par ailleurs, nous avons réduit nos positions sur Samsung Electronics et Coway afin de mieux gérer l'exposition au risque politique en Corée.



Inventaire du fonds

Portefeuille Mansartis Asie ISR au 31/12/2024

Code ISIN	Société	Poids (%)	Nombre de titres	Evaluation (€)
HK0000069689	Aia Group	3.07	64500	450059.49
KYG040111059	Anta Sports Products	3.67	55700	537422.23
ID1000095003	Bank Mandiri	1.67	721600	244524.66
CNE100000296	BYD	1.31	5800	191641.67
KR7021240007	Coway	1.97	6600	288183.27
TH0737010R15	CP All Nvdr	3.02	283200	442549.61
TW0001476000	Eclat Textile	4.41	43400	647108.45
KYG3777B1032	Geely Automobile	1.94	155000	284696.23
CNE1000048K8	Haier Smart Home	2.07	89000	303336.39
INE030A01027	Hindustan Unilever	3.84	21500	562524.53
INE090A01021	ICICI Bank Limited	2.96	30100	433781.03
KR7000270009	Kia Corp	1.43	3200	210318.83
TW0003008009	Largan Precision	2.35	4400	344783.14
INE585B01010	Maruti Suzuki India	2.62	3150	384601.53
TW0002454006	Mediatek	2.46	8700	360616.22
CNE1000003X6	Ping An Insurance	2.92	75100	428618.97
TW0002912003	President Chain Store	2.84	54000	416024.65
KR7005930003	Samsung Electronics	2.49	10500	364585.71
KR7006400006	Samsung SDI	1.1	1000	161537.71
KR7000660001	SK Hynix	4.57	5900	669653.75
KYG8586D1097	Sunny Optical Tech	2.15	36900	314870.61
INE467B01029	Tata Consultancy Service	5.55	17685	814277.39
HK0669013440	Techtronic Industries	4.49	51800	658044.77
KYG875721634	Tencent	8.21	23300	1204186.6
TW0006669005	Wiwynn	2.41	4600	353043.88
US98850P1093	Yum China Holdings	1.77	5600	259712.96
US01609W1027	Alibaba Adr	4.45	7990	652105.21
US47215P1066	JD.com Adr	2.93	12895	430329.82
US8740391003	Taiwan Semiconductor Adr	8,0	6170	1172887.96
US92763W1036	Vipshop	3.9	44145	572368.03
	Euros	3.12	0	457586.71
	Taiwan dollar	0.32	0	47200.1
	Dollar US	0	0	26.47

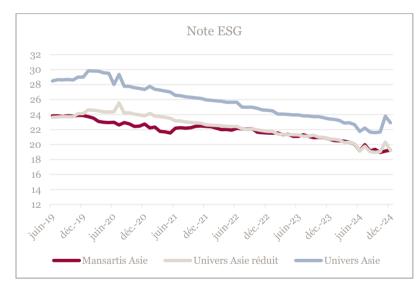


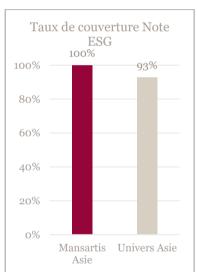
Performance ESG du fonds

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 d'investissement initial. La note moyenne de risque ESG du portefeuille pondérée du poids des actifs doit être inférieure celle de l'univers d'investissement initial pondéré de la capitalisation boursière duquel ont été soustraits les 25% 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.





Top 5 - Note ESG	
Samsung SDI	12,3
Samsung Electronics	13,3
Taiwan Semiconductor Adr	13,7
Aia Group	14,3
Tata Consultancy Service	14,4

Worst 5 - Note ESG	
Maruti Suzuki India	29,0
Haier Smart Home	27,9
Bank Mandiri	27,6
BYD	26,1
JD.com Adr	25,9



Dégradation - Top 5		Amélioration - Top 5	
Coway	3,0	Alibaba Adr	-
Aia Group	1,6	Samsung Electronics	-
Haier Smart Home	0,8	Mediatek	-
JD.com Adr	0,6	Wiwynn	-
Kia Corp	0,4	Yum China Holdings	-

La note ESG du fonds s'est améliorée de 20,7 au 31 décembre 2023 à 19,3 au 31 décembre 2024. Dans le même temps, la note ESG de l'univers s'est améliorée de 20,7 au 31 décembre 2022 à 19,2 au 31 décembre 2024.

Nous notons parmi les plus forte dégradation :

Coway

Évolution récente de la note ESG

Avril 2024 : ESG Risk Rating = 18,5 (Low Risk)

Juin 2024 : ESG Risk Rating = 20,7 (Medium Risk) \rightarrow +2,2 points Octobre 2024 : ESG Risk Rating = 24,6 (Medium Risk) \rightarrow +3,9 points Avril 2025 : ESG Risk Rating = 25,9 (Medium Risk) \rightarrow +1,3 point

Variation totale sur un an : +7,4 points, soit un glissement significatif de la zone "Low Risk" à "Medium Risk".

Facteurs expliquant cette dégradation

- 1. Changement de catégorie de risque
 - Le passage de la note sous le seuil des 20 points a eu lieu en juin 2024, ce qui a modifié la classification globale du risque ESG de Coway.
 - Ce changement est intervenu suite à une mise à jour complète du profil d'exposition.

2. Augmentation de l'exposition ESG

La note d'exposition est passée de 34,1 à 38,6, ce qui reflète :

- Une réévaluation du risque environnemental lié à la production d'appareils de filtration d'eau et d'air.
- Une meilleure prise en compte de la dépendance à la fabrication asiatique, avec peu de contrôle en amont.
- Des attentes accrues du marché sur la circularité et la recyclabilité dans le secteur de l'électroménager connecté.

3. Révision à la baisse de la note de gestion ESG

La note de gestion est passée de 48,9 à 40,1, ce qui a amplifié le risque global :

- Manque d'engagement formel dans des initiatives telles que SBTi ou Net-Zero.
- Rapport ESG peu détaillé sur les objectifs climat ou Scope 3.
- Absence de gouvernance ESG dédiée au board clairement identifiée dans les rapports publics.



4. Controverse sociale en Corée (Niveau 2)

En septembre 2024, Coway a été touchée par une controverse liée aux conditions de travail des techniciens en service après-vente.

- Bien que de niveau 2, cette controverse a eu un impact négatif sur la perception de la gestion sociale et RH.
- Outlook négatif attribué pendant plusieurs mois.

Conclusion

La dégradation importante de la note ESG de Coway s'explique par :

- Une augmentation de l'exposition environnementale, mieux prise en compte dans la méthodologie.
- Une gestion ESG jugée insuffisante par rapport aux standards sectoriels.
- Un incident social ayant affecté l'appréciation globale de la gouvernance et des pratiques RH.

Autrement parmi les plus mauvaises notes du portefeuille nous retrouvons :

Maruti Suzuki

Contexte général:

ESG Risk Rating: 30,2 (Medium Risk)

Note d'exposition: 42,5

Reflète l'appartenance au secteur automobile, très exposé à :

- La transition énergétique (véhicules thermiques vs électriques).
- L'impact environnemental de la chaîne logistique et des matériaux.
- Les exigences réglementaires sur les émissions.

Note de gestion: 39,3

Moyenne à faible, traduisant une gouvernance ESG en développement mais encore en retrait par rapport aux leaders mondiaux. Maruti Suzuki a mis en place des politiques internes, mais leur pilotage et leur transparence restent à améliorer.

Comparaison sectorielle:

Dans le secteur automobile, Maruti Suzuki affiche un profil ESG plus risqué que certains pairs :

Toyota: ESG Risk Rating = 24,6

• Hyundai Motor: ESG Risk Rating = 26,4

• Tata Motors : ESG Risk Rating = 28,1

=> Maruti souffre d'une gestion ESG jugée plus faible et d'un retard dans la transition vers les véhicules à faibles émissions, malgré sa position dominante en Inde.

Points forts:



- Lancement de modèles à carburant alternatif (CNG, hybride léger) en complément de sa gamme thermique.
- Réduction de l'intensité énergétique des usines de 17 % sur les cinq dernières années.
- Introduction de matériaux plus recyclables dans certains composants.
- Objectifs internes pour améliorer la logistique durable (rail vs route).

Axes majeurs de risque ESG

- Transition vers la mobilité électrique lente :
 - o Maruti reste fortement dépendante des motorisations thermiques.
 - Aucun engagement clair sur une stratégie EV globale à court ou moyen terme
- Scope 3 non couvert : peu de données publiées sur l'usage des véhicules vendus (qui représentent la majorité de l'empreinte carbone).
- Chaîne d'approvisionnement exposée : sourcing complexe, peu d'audits ESG sur les fournisseurs publiquement disponibles.

Critères à surveiller :

Critère 1 : Stratégie de décarbonation

- Aucun engagement Net-Zero.
- Absence d'objectifs chiffrés alignés sur la trajectoire 1.5°C (non SBTi).
- => Faible lisibilité de la trajectoire carbone du groupe.

Critère 2 : Véhicules propres et R&D

- Retard pris sur l'électrification par rapport aux concurrents asiatiques.
- Pas de roadmap claire sur les batteries, l'assemblage ou la conversion des plateformes.
- => Risque stratégique face à l'évolution des régulations (Inde, export).

Critère 3 : Reporting et gouvernance ESG

- Reporting ESG présent dans le rapport annuel, mais peu détaillé.
- Gouvernance ESG absente au niveau du conseil d'administration.
- => Besoin d'une gouvernance renforcée et d'une stratégie de transparence.

Évolution de la note ESG Risk Rating

- La note ESG de Maruti Suzuki est restée stable en zone Medium Risk, sans évolution notable en 2023-2024.
- Aucune dégradation importante ni amélioration structurelle n'ont été enregistrées.
- Les méthodologies de Sustainalytics n'ont pas modifié la position relative du groupe.

Conclusion

Maruti Suzuki présente une exposition ESG élevée, propre à son secteur, combinée à une gestion ESG en cours de structuration.

Bien que des actions soient engagées sur :

- · L'efficacité énergétique des usines,
- La réduction des coûts logistiques et environnementaux,
- ... l'entreprise reste en retard sur les enjeux stratégiques majeurs comme :
- · La transition vers la mobilité électrique,



- La gestion du Scope 3,
- La gouvernance ESG et la transparence climat.

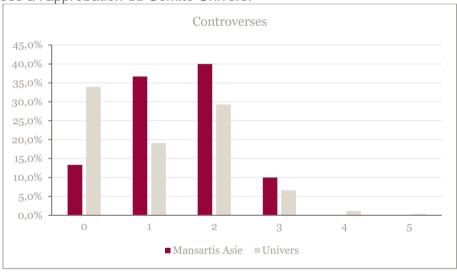


Analyse des Controverses

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	
Vipshop	-1		1
Samsung Electronics	-2		2
Mediatek	-1		0
Hindustan Unilever	-1		1
Bank Mandiri	-1		1
Alibaba Adr	-2		2
Dégradation	Variation	Niveau	
Largan Precision	1		1
Geely Automobile	1		1

Le fonds détient une seule valeur avec une controverse 3 et un outlook « négatif », il s'agit d'ICICI en Inde.

Thème : Éthique des affaires et gouvernance



Nature de la controverse :

Implication passée dans une affaire de conflit d'intérêt et de gouvernance défaillante, centrée sur l'ancienne CEO, Chanda Kochhar.

Résumé des faits :

Allégations selon lesquelles Mme Kochhar aurait accordé des prêts à une entreprise dans laquelle son mari détenait un intérêt financier.

L'affaire remonte à 2018 mais a continué à faire l'objet d'enquêtes et de poursuites jusqu'en 2023.

Bien que Mme Kochhar ait quitté la banque, le litige est encore en cours (en appel) au moment du rapport.

Impact ESG:

Reflète un risque de gouvernance persistant, même si les faits datent.

L'absence de clôture judiciaire définitive maintient l'attention sur ICICI, en particulier sur les pratiques de contrôle interne.

Outlook: Neutre

Aucune nouvelle controverse récente.

Les systèmes de gouvernance ont été renforcés depuis, selon les rapports internes et les régulateurs.



Indicateurs de durabilité

LES DROITS DE L'HOMME



Signataire du Pacte Mondial des Nations Unies

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



Une entreprise signataire du Pacte Mondial s'engage à publier un rapport chaque année sur la

façon dont elle prend en compte ces principes dans son activité et sur les progrès qu'elle réalise.

GOUVERNANCE



Source : Factset

Taux de couverture du portefeuille : 100%

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.

De même qu'en tant qu'actionnaire, Mansartis s'est fixé comme directive de toujours voter en faveur d'une plus grande indépendance des 70%
60%
50%
40%
30%
20%
juin-19 mars- déc.-20 sept.-21 juin-22 mars-23 déc.-23 sept.-24
—— Mansartis Asie —— Univers Asie

Source : Factset Taux de couverture du portefeuille : 100%

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.

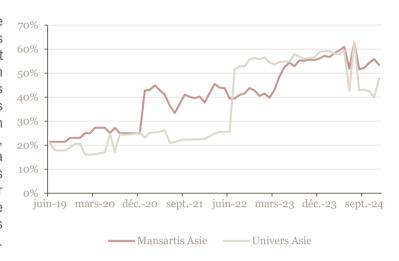


SOCIAL



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 aui 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 : 100%

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.

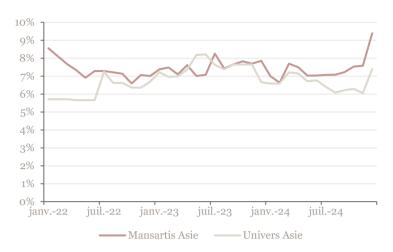
Mansartis a décidé de monitorer le taux d'entreprises ayant une note supérieure à 50 selon l'évaluation de Sustainalytics, ce qui correspond à un niveau dit « adéquat ».

L'objectif du fonds est de surperformer cet indicateur par rapport à son univers d'investissement initial.



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%

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'obiet certification par un organisme tiers. Mansartis a souhaité aller iusqu'à la « certification » de la politique environnementale pour éviter. autant aue 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 Source : Sustainalytics Taux de couverture du portefeuille :83%

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 Scope 1,2,3

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 :92%

Top 5 - Intensité Carbo	one	Worst 5 - Intensité Carbon	
Aia Group	21,8	SK Hynix 40	
ICICI Bank Limited	28,4	Eclat Textile 3	
Tata Consultancy Service	37,1	Yum China Holdings	323,8
Bank Mandiri	52,0	BYD	320,0
Alibaba Adr	52,2	Samsung SDI	313,8
Dégradation - Top 5	5	Amélioration - To	p 5
SK Hynix	75,2	Alibaba Adr -37,	
Eclat Textile	45,0	Hindustan Unilever -31,2	
Anta Sports Products	20,1	Maruti Suzuki India -18,	
Samsung Electronics	17,2	Yum China Holdings	-15,8
BYD	8,7	Geely Automobile	-15,5
Top 5 - Intensité Carbone - full s	cope 3	Worst 5 - Intensité Carbone	e - full scop
Tata Consultancy Service	38,5	Mediatek	608
Alibaba Adr	56,5	Techtronic Industries 45	
Tencent	65,0	Coway	28
√ipshop	99,2	Geely Automobile	18
CP All Nvdr	154,8	Maruti Suzuki India	10

Parmi les plus importantes intensités carbones du portefeuille, nous retrouvons :

Mediatek

Contexte général

→ 6 080 tCO₂e / EURm de chiffre d'affaires — une intensité très élevée, plaçant MediaTek parmi les entreprises les plus émettrices du portefeuille, malgré son modèle fabless.

Ce niveau s'explique principalement par le poids du Scope 3, lié à :

• La production sous-traitée de semi-conducteurs (ex. : TSMC),



- La consommation énergétique des produits finis (smartphones, objets connectés),
- L'absence historique de reporting consolidé sur les émissions indirectes.

Objectifs climatiques

MediaTek a annoncé en 2024 une trajectoire Net Zero complète, avec les engagements suivants :

Objectifs à horizon 2030 :

- -40 % d'émissions GES (Scopes 1 & 2) par rapport à 2020.
- -25 % d'émissions Scope 3 par rapport à 2020.
- 100 % d'électricité renouvelable dans tous ses bureaux et centres de R&D.

Objectif à long terme :

• Neutralité carbone complète d'ici 2050 (incluant Scope 1, 2 et 3).

Actions concrètes mises en place

Scope 1 & 2:

- Réduction de 12 % des émissions absolues sur la période 2021–2023.
- 100 % d'énergie renouvelable dans ses bureaux à Taïwan depuis 2023.
- Intégration de pratiques d'éco-conception dans ses data centers et bancs de test.

Scope 3:

- Lancement du programme « Green IC », pour réduire la consommation énergétique des puces.
- Collaboration annoncée avec certains partenaires industriels, mais pas encore de stratégie déployée à l'échelle de la chaîne d'approvisionnement.
- Absence de ventilation chiffrée ou audité sur les catégories Scope 3.

Conclusion

MediaTek présente une intensité carbone très élevée, typique d'un modèle fabless dépendant d'acteurs énergivores comme TSMC.

Mais l'entreprise affiche désormais :

- Une feuille de route Net Zero claire à horizon 2050,
- Des objectifs intermédiaires chiffrés à 2030 sur les 3 scopes,
- Des signaux d'engagement croissants de la direction (CEO en tête du comité ESG).

Cependant:

- L'absence de validation externe (SBTi),
- Le manque de transparence Scope 3,
- Et le niveau très élevé de l'intensité carbone actuelle,

justifient un suivi renforcé ESG.

Techtronic

Contexte général



 \rightarrow 4 583 tCO $_2$ e / EURm — une intensité carbone élevée, comparable à des profils industriels lourds, bien qu'il s'agisse ici d'un acteur majoritairement "assemblage" et non fabrication intégrée.

Cette intensité s'explique par :

- La complexité des produits (moteurs, batteries, électronique).
- Le Scope 3 massif, notamment :
- L'usage énergétique des produits vendus (outils électriques, aspirateurs).
- Le transport international.
- La chaîne d'approvisionnement multi-sites (Asie, Amérique du Nord, Europe).

Politique climat et actions mises en place

1. Objectifs internes

TTI ne figure pas dans le registre SBTi.

Objectif maison:

- Réduction de 60 % des émissions Scope 1 et 2 d'ici 2030 (vs base 2021).
- 100 % d'électricité renouvelable pour les opérations internes d'ici 2030.
- Aucun objectif chiffré à ce jour sur le Scope 3.

2. Scope 1 & 2 – progrès

- Réduction de l'intensité énergétique des opérations (-18 % entre 2020 et 2023).
- Passage progressif aux énergies renouvelables (plusieurs usines pilotes en Asie et aux États-Unis).
- Investissement dans l'électrification des sites de production.

3. Scope 3 – lacunes

- Catégories couvertes : production, transport, emballage.
- Aucune publication sur les émissions liées à l'usage des produits, qui représentent pourtant une large part de l'empreinte.
- Pas d'objectif de réduction Scope 3 à ce jour.

4. Stratégie produit

- Développement de gammes sans fil et éco-efficaces, notamment sous les marques Milwaukee, Ryobi, Hoover.
- Amélioration de l'efficacité énergétique des batteries.
- Engagement pour augmenter la recyclabilité des produits et des emballages (objectif 100 % recyclable d'ici 2030).

Conclusion

Techtronic Industries présente :

- Une intensité carbone élevée, liée à la nature de ses produits et au modèle de fabrication.
- Une trajectoire climat partielle et non alignée sur les standards internationaux.



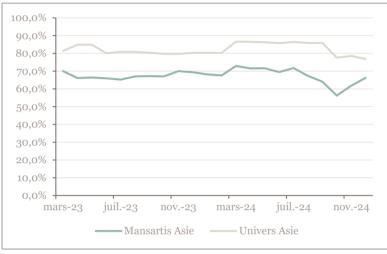
Un Scope 3 largement sous-estimé, notamment l'usage des produits, pourtant critique.

Mise sous surveillance climatique renforcée, avec 3 attentes prioritaires :

- Définition d'objectifs Scope 3 clairs et vérifiables.
- Engagement Net Zero ou adhésion à la SBTi d'ici 2026.
- Reporting complet sur l'empreinte carbone des produits vendus.

Absence de politique de réduction des émissions de GES

Une entreprise est considérée comme ayant une initiative de réduction de ses émissions si elle a adopté une politique explicite incluant des objectifs chiffrés de réduction des émissions de GES. des échéances temporelles précises, des plans d'action concrets ou si elle participe à initiatives reconnues comme le Science Based Targets initiative (SBTi). Afin de renseigner cet indicateur, Mansartis calcule la part de l'encours investie dans des entreprises non engagées auprès du SBTi, à la fois dans le



portefeuille et dans l'univers d'investissement

Source : SBTi Taux de couverture du portefeuille :100%

initial. Le SBTi est une initiative conjointe du CDP (Carbon Disclosure Project), du Pacte mondial des Nations Unies, de l'Institut des ressources mondiales (WRI) et du WWF (World Wide Fund for nature).



Stratégie de transition climatique alignée sur les Accords de Paris

Dans le cadre du renforcement des exigences du label ISR, Mansartis Asie ISR intègre désormais un nouveau critère d'analyse centré sur l'alignement des plans de transition climatique des émetteurs avec les objectifs des Accords de Paris. Cette approche vise à évaluer la crédibilité, l'ambition et la mise en œuvre des stratégies bas carbone des entreprises en portefeuille. Elle repose sur une analyse structurée des trajectoires de réduction des émissions (Scopes 1, 2 et 3), des moyens déployés pour atteindre ces objectifs, ainsi que de la gouvernance climatique des émetteurs. Cette méthodologie permet de renforcer l'intégration des enjeux climatiques dans le processus de sélection ESG et d'orienter les investissements vers des acteurs réellement engagés dans la transition.

Mansartis s'appuie sur les travaux de Sustainalytics et de son module *Low Carbon Transition Ratings (LCTR)* pour évaluer la crédibilité, l'ambition et la mise en œuvre des stratégies de transition climatique des émetteurs en portefeuille à partir d'un score de température implicite, d'une trajectoire d'émissions projetées, du budget carbone individuel et du niveau de management des enjeux carbone.

L'objectif est ici de monitorer les progrès des entreprises en matière de transition climatique.

	Tous les ém	Tous les émetteurs		ort enjeu des NACE)
	Portefeuille	Univers	Portefeuille	Univers
<=2 Aligned	62,1%	51,7%	48,1%	41,2%
2-3 Significantly misaligned	33,4%	36,0%	45,8%	46,5%
3-4 Highly Misaligned	2,0%	2,7%	2,8%	3,8%
>4 Severely misaligned	0,0%	1,6%	0,0%	2,4%
No data	2,4%	8,1%	3,3%	8,5%

	Portefeuille	Univers
Part d'émetteurs à fort enjeu climatique	72,9%	61,9%
Hausse de la température implicite (ITR)	2,02	2,16
Taux de couverture (%)	98%	92%



Indicateurs PAI

Dans le cadre du règlement SFDR, les sociétés de gestion doivent évaluer les principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impacts, PAI) des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Cette évaluation repose sur un jeu d'indicateurs standardisés, comprenant 14 indicateurs obligatoires définis par la réglementation (climat, biodiversité, ressources, droits humains, etc.) ainsi qu'au minimum 2 indicateurs additionnels au choix, parmi ceux relatifs aux enjeux environnementaux, sociaux, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption.

INDICATEURS LIES A L'ENVIRONNEMENT	INDICATEURS		COUVERTURE (%)		0011005
	PORT.	UNIV.	PORT.	UNIV.	SOURCE
1. Émissions de GES					
Scope 1 (tCO2eq)	68		100%	93%	Trucost
Scope 2 (tCO2eq)	277		100%	93%	Trucost
Scope 3 (tCO2eq)	3592		100%	86%	Trucost
Total Scope 1 + 2 + 3 (tCO2eq)	3907		100%	86%	Trucost
2. Empreinte carbone					
Scope 1 (tCO2eq/EURm)	3	89	100%	93%	Trucost
Scope 2 (tCO2eq/EURm)	10	32	100%	93%	Trucost
Scope 3 (tCO2eq/EURm)	82	319	100%	86%	Trucost
Scope 1 + 2 + 3 (tCO2eq/EURm)	276	426	100%	86%	Trucost
3. Intensité carbone					
Scope 1 (tCO2eq/EURm de CA)	18	160	92%	92%	Trucost
Scope 2 (tCO2eq/EURm de CA)	59	64	92%	92%	Trucost
Scope 3 (tCO2eq/EURm de CA)	746	1031	92%	90%	Trucost
Total Scope 1 + 2 + 3 (tCO2eq/EURm de CA)	824	1258	92%	90%	Trucost
Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles Part des investissement (%)	0,0%	5,5%	100%	100%	Urgewald
5. Part de consommation d'énergie non renouvelable (%)	71,3%	82,0%	73%	62%	Sustainalytics
Part de production d'énergie non renouvelable (%)	0,0%	2,9%	43%	37%	Sustainalytics
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique					
Agriculture, sylviculture et pêche (GWh/EURm)			0%	0%	Sustainalytics
Construction (GWh/EURm)		0,2	0%	1%	Sustainalytics
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné (GWh/EURm)		15,2	0%	1%	Sustainalytics
Industries manufacturières (GWh/EURm)	0,3	0,5	49%	40%	Sustainalytics
Industries extractives(GWh/EURm)		1,5	0%	4%	Sustainalytics
Activités immobilières(GWh/EURm)		0,3	0%	1%	Sustainalytics
Transports et entreposage (GWh/EURm)		2,1	0%	3%	Sustainalytics
Production et distribution d'eau; assainissement, gestion		0,1	0%	0%	Sustainalytics
des déchets et dépollution (GWh/EURm) Commerce de gros et de détail; réparation de véhicules automobiles et de motocycles (GWh/EURm)	0,1	0,1	14%	3%	Sustainalytics
7. Part des investissement dans des activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité (%)	0,0%	4,1%	100%	93%	Sustainalytics



8. Rejets dans l'eau (t/EURm)		0	0%	0%	Sustainalytics
9. Déchets dangereux et de déchets radioactifs (t/EURm)	0	4	100%	93%	Sustainalytics
INDICATEURS SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE	INDICATEURS		COUVERTURE (%)		SOURCE
	PORT.	UNIV.	PORT.	UNIV.	
10. Investissement dans des sociétés en violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales (%)	0,0%	0,0%	0%	0%	Factset
11. Investissements dans des sociétés ayant une absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (%)	65,1%	61,8%	100%	93%	Sustainalytics
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé (%)		17,1%	0%	0%	Sustainalytics
13. Mixité au sein des organes de gouvernance (% de femme)	18,5%	21,8%	80%	82%	Sustainalytics
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques) (%)	0,0%	0,0%	100%	93%	Sustainalytics
INDICATEURS ADDITIONNELS CHOISIS PAR MANSARTIS	INDICATEURS		COUVERTURE (%)		SOURCE
	PORT.	UNIV.	PORT.	UNIV.	
Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone (%)	66,3%	76,8%	100%	100%	SBTi
Part de l'eau recyclée (%)	86,8%	120,5%	40%	29%	Sustainalytics



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 Asie ISR est disponible sur la page du fonds du site internet de Mansartis à l'adresse suivante : https://www.mansartis.com/fr/actions/asia

VOTE

Le rapport d'engagement de vote du fonds Mansartis Asie ISR est disponible sur la page du fonds du site internet de Mansartis à l'adresse suivante : https://www.mansartis.com/fr/actions/asia