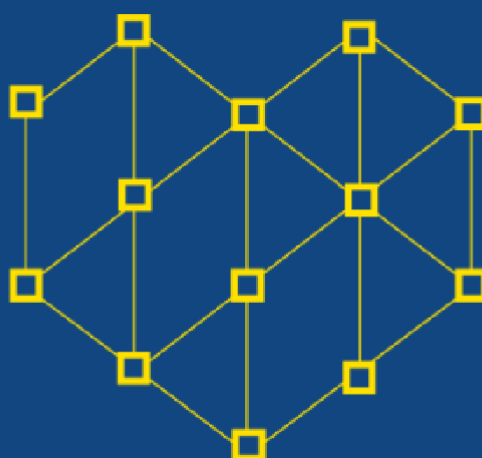




Portzamparc Gestion

LA PUISSANCE DES PME AU CŒUR DE VOTRE GESTION



Janvier 2026

Notre philosophie d'investisseur responsable.....	3
Dialogue avec les entreprises détenues : l'engagement actionnarial au cœur de notre démarche.....	5
Engagement pour une amélioration continue des pratiques ESG	5
Univers des petites et moyennes capitalisations	5
Processus d'escalade	6
Notre politique de vote.....	7
Principes cadres.....	7
Périmètre de vote	8
Lignes directrices pour le vote.....	9
Compte rendu annuel de l'exercice des droits de vote.....	20
Prévention et gestion des conflits d'intérêts dans le cadre de la politique d'Engagement	21

Notre philosophie d'investisseur responsable

Nos valeurs

Spécialiste des PME-ETI, Portzamparc Gestion est un acteur central de ce segment de marché. Son expertise a d'ailleurs été récompensée à plusieurs reprises pour la qualité de sa gestion dans l'univers des petites et moyennes capitalisations. Portzamparc Gestion revendique ce positionnement, en réaffirmant sa volonté de développer et de proposer à ses clients des prestations qui contribuent au développement de l'économie réelle et à la croissance des PME- ETI cotées.

Nous croyons fermement au rôle central de l'investissement sur le long terme qui participe à l'émergence de champions locaux à dimension internationale, qui prend part activement à la création des emplois de proximité, qui dynamisent le tissu industriel et les activités de services dans nos régions et favorisent l'innovation.

Nous affichons la volonté d'accompagner le développement des entreprises que nous suivons et dans lesquelles nous investissons. Notre stratégie d'investissement repose sur une gestion active et discrétionnaire fondée sur une approche fondamentale et disciplinée de la sélection de valeurs, alliant analyse fondamentale, recherche extra-financière et analyse quantitative. La stratégie d'investissement est opportuniste et est basée sur le « stock picking ». Nous rechercherons les opportunités sur le marché qui allient le meilleur potentiel de performance ajusté du risque.

Pour atteindre cet objectif, notre métier consiste notamment à entretenir un dialogue avec l'entreprise et sa direction. Dans notre analyse, il est important d'intégrer au-delà des données purement financières, l'ensemble des risques et des enjeux auxquels sont confrontés les émetteurs que nous rencontrons.

Notre méthodologie d'analyse ESG est développée par le Sustainability Center de BNP Paribas Asset Management, un investisseur de référence et engagé pour la finance durable. La méthodologie est décrite dans notre Code de Transparence, disponible sur la page <https://www.portzamparcgestion.fr/notre-engagement-responsable/>.

Au fil du temps, l'intégration d'enjeux environnementaux, sociétaux et de gouvernance, en complément de notre travail d'analyse financière, s'est révélée être une évidence dans notre démarche et une approche pertinente pour déceler les futures grandes entreprises de demain.

Notre conviction : l'intégration des critères ESG est un vecteur de performance à long terme

L'intégration de critères ESG dans le choix des émetteurs dans lesquels nous investissons permet de **générer de la valeur financière, économique et sociale** pour les territoires que nous couvrons. C'est aussi un levier pour nous **prémunir contre les risques opérationnels, réglementaire, climatique ou encore de réputation** qui se traduisent en impacts financiers parfois lourd pour les entreprises.

Notre approche en tant qu'investisseur repose sur les convictions suivantes en matière d'investissement durable :

- Les critères de bonne gouvernance des entreprises sont pris en compte par notre équipe de gestion dans l'évaluation du modèle économique des entreprises. L'intégration de critères environnementaux, sociaux et le renforcement de l'analyse de la gouvernance viennent compléter notre méthodologie propriétaire basée sur l'analyse fondamentale et du Momentum, et nous aide à obtenir de meilleures performances ajustées du risque sur ce segment des PME - ETI
- Nous soutenons le développement des PME-ETI françaises et européennes en les accompagnant dans leur approche extra-financière, en partageant notamment les bonnes pratiques observées sur le marché, dans une logique d'amélioration continue.
- Le dialogue avec les entreprises est une opportunité mais aussi un devoir en tant qu'actionnaire. Nous incitons ainsi les entreprises à une plus grande transparence de l'information et veillons à mettre en place un dialogue constructif avec elles.

La présente politique répond aussi aux obligations de la société de gestion au titre de la Directive concernant les droits des actionnaires et à ses engagements au titre du Label ISR.

Références réglementaires : Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017

Dispositions relatives à la politique d'engagement actionnarial (Articles 4 à 5) Article L 533-22 CMF

Dialogue avec les entreprises détenues : l'engagement actionnarial au cœur de notre démarche

L'équipe de gestion entretient un dialogue avec les entreprises en portefeuille ou de leur univers d'investissement, tant sur des aspects financiers, économiques qu'extra financiers.

Cette proximité permet une meilleure compréhension de leur modèle d'affaires, de leur stratégie et de leur environnement.

Engagement pour une amélioration continue des pratiques ESG

Nous nous appuyons sur la méthodologie de notation propriétaire de BNP Paribas Asset Management et intégrons ces notes à nos univers d'investissement.

Les émetteurs sont évalués selon des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. A l'issue de la procédure de notation ESG chaque entreprise est alors classée au sein de l'univers d'investissement.

Chaque action d'engagement porte plus spécifiquement sur l'un des 3 piliers constitutifs de la note globale : Environnemental, Social, et Gouvernance. Les thèmes d'engagement varient selon les secteurs et les émetteurs.

En complément de la note ESG globale, nous suivons plus particulièrement la performance de nos portefeuilles par rapport à leur univers d'investissement extra-financier au travers des 2 indicateurs listés ci-après : Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité, Intensité de gaz à effet de serre et analysons les actions à mettre en place.

Nous prêtons une attention particulière aux émetteurs en portefeuille :

- Faisant partie des émetteurs ayant le score ESG le plus faible de l'univers d'investissement extra-financier du fonds.
- Qui n'ont pas de stratégie de décarbonation ou dont la trajectoire n'est pas alignée avec les accords de Paris
- Ne publiant pas un des deux indicateurs de performance du fonds, si ce dernier est pertinent au regard de l'activité de l'entreprise

Notre engagement consiste à solliciter ces émetteurs pour les rencontrer en priorité afin de les accompagner dans l'amélioration de leur démarche. Nos échanges peuvent prendre plusieurs formes : écrits, entretiens individuels, des conférences, ou encore des visites de sites.

Univers des petites et moyennes capitalisations

L'univers des petites et moyennes capitalisations est traditionnellement moins suivi par les analystes et les agences de notation extra-financières.

De plus, l'absence de données publiques liées aux indicateurs extra-financiers contribue à l'attribution de notes dégradées. L'univers des petites capitalisations est en train de mettre en place les indicateurs extra-financiers pertinents et donc d'améliorer son niveau de reporting. Ces efforts ne sont pas toujours visibles et reflétés dans les notations des agences.

Nous prenons cela en compte lors de nos prises de contact avec les émetteurs et dans l'analyse de leurs pratiques. Nous les incitons ainsi à améliorer leur reporting d'une année sur l'autre afin de mieux rendre compte de leurs pratiques, piloter leurs risques et permettant aux investisseurs une analyse de leurs pratiques au plus proche de la réalité.

Processus d'escalade

Chaque action d'engagement peut déboucher sur un processus d'escalade afin de renforcer notre niveau d'engagement en fonction des résultats observés. Selon la direction que prend le dialogue, des mesures d'engagement plus fortes peuvent être nécessaires afin d'inciter une entreprise à faire évoluer ses pratiques. Notre vision de l'engagement inclut par conséquent une variété d'escalades, comprenant :

- Voter contre la décharge du conseil d'administration d'une entreprise, élections ou comptes financiers
- Présentation de questions privées à la haute direction des entreprises
- Présentation des questions publiques aux assemblées générales
- Dépôt/co-dépôt des propositions des actionnaires lors des assemblées générales
- Faire des déclarations publiques
- Lorsque cela est jugé approprié, annoncer nos intentions de vote à l'avance
- Vente partielle ou totale des actions de l'entreprise

Notre politique de vote

Voter aux assemblées générales annuelles constitue un élément important du dialogue avec les entreprises dans lesquelles nous investissons pour le compte de nos clients et fait partie intégrante du processus de gestion.

Nos politiques et lignes directrices de vote sont revues annuellement afin de prendre en compte l'évolution des codes de gouvernance et des pratiques de marché.

Pour une meilleure prise de décision dans nos votes, nous prenons appui auprès des équipes du Sustainability Center dte BNP Paribas Asset Management. Les analystes de l'équipe Stewardship analyses les résolutions et partagent des recommandations de votes sur la majeure partie de notre univers d'investissement.

Ces équipes se basent sur la plateforme ISS pour l'analyse de gouvernance et les recommandations de votes.

Une majeure partie des assemblées générales sont ensuite revues par les analystes du Sustainability Center.

Principes cadres

Nous nous appuyons sur les 6 principes suivants pour exécuter notre responsabilité d'actionnaires :

- Assurer la création de valeur à long terme
- Protéger les droits des actionnaires
- Mettre en place des structures de gouvernances indépendantes, efficaces et responsables
- Aligner les structures de rémunération avec les intérêts à long terme des parties prenantes
- Respecter la société et l'environnement
- Mettre à disposition des informations exactes, adéquates et au moment opportun

Ces principes décrivent les attentes de BNP Paribas Asset Management et de Portzamparc Gestion, auprès des entreprises cotées dans lesquelles nous investissons.

Périmètre de vote

Un calendrier des assemblées générales des entreprises détenues dans les portefeuilles est tenu à jour au moyen des outils électroniques tels que ISS pour Portzamparc Gestion, complété coté BNPP AM par FactSet, Bloomberg, LSEG ou grâce aux informations disponibles sur internet.

La société de gestion a déterminé les cas dans lesquels, elle exercera les droits de vote :

Pour les valeurs françaises investies dans les fonds, la société de gestion vise un taux de couverture de vote de minimum 90 %. Ce taux de couverture est de minimum 70% pour les entreprises étrangères. Le taux de couverture doit s'entendre comme la somme des pondérations des lignes votées (pondérations considérées à la date du vote).

A noter que nous ne pratiquons pas le prêt de titres et pouvons donc à tout moment voter pour l'intégralité des titres présents dans nos fonds.

Lignes directrices pour le vote

1. RAPPORTS ET COMPTES

Dans un marché fonctionnant de manière efficace permettant aux investisseurs de remplir leurs obligations fiduciaires, il est primordial que les décisions d'investissement ayant des conséquences sur l'allocation du capital soient basées sur des informations exhaustives et précises.

Question de vote	Principes clés	Préoccupations potentielles
État financier / Rapports des administrateurs et auditeurs	• Les informations fournies par le conseil d'administration présentent une vue complète et fidèle des affaires de l'entreprise et de sa situation financière, sont facilement accessibles et divulguées suffisamment en amont de l'assemblée générale¹. • Les comptes ont été examinés par un comité d'audit majoritairement indépendant. Le comité devrait être présidé par un administrateur indépendant, sans membre exécutif et composé d'experts financiers. • Une vérification indépendante externe est réalisée chaque année et l'entreprise fournit des informations adéquates sur les principaux risques financiers et extra-financiers.	• Les comptes ne sont pas disponibles au jour de la date limite de vote. • Il y a de sérieuses préoccupations concernant l'intégrité des informations fournies (p. ex., les commissaires aux comptes émettent des réserves ou refusent de certifier les comptes après avoir constaté de graves irrégularités).
Distribution du résultat	• L'entreprise a fourni suffisamment d'informations pour indiquer le niveau de dividende. • Le taux de distribution est raisonnable, ne compromet pas la capacité de l'entreprise à investir pour l'avenir et n'affecte pas la rémunération des autres parties prenantes. • Lorsque le dividende est versé en actions, l'actionnaire a l'option d'être payé en numéraire.	• L'entreprise ne divulgue pas sa proposition de répartition des revenus. • Le taux de distribution est considéré comme excessif.

¹ Au moins 28 jours avant la tenue de l'Assemblée Générale

Quitus des administrateurs et des mandataires sociaux	• Il n'y a pas de question litigieuse concernant le conseil d'administration ou la direction.	• De sérieuses préoccupations existent, au sujet des actions du conseil d'administration ou de la direction pour l'année en question. • Des actions en justice sont intentées contre le conseil d'administration. • Les commissaires aux comptes ont émis de sérieuses réserves à l'égard des états financiers ou ont refusé de certifier les comptes. • L'entreprise ne respecte pas nos attentes environnementales et sociales détaillées dans la partie III.
Nomination des commissaires aux comptes et honoraires liés à l'audit	• Le conseil d'administration et son comité d'audit ont mis en place un processus rigoureux de sélection des auditeurs, basé sur des critères objectifs. Le processus de sélection et son résultat sont divulgués de manière transparente pour fournir aux investisseurs une confiance suffisante dans la qualité du processus d'assurance. • Le comité d'audit a divulgué sa politique concernant la prestation de services non liés à l'audit par les vérificateurs (p. ex., services exclus et travaux d'approbation préalable). • Les honoraires d'audit, de conseil et d'audit de durabilité sont entièrement divulgués. • Les auditeurs ne fournissent pas de services de conseil. Le cas échéant, la rémunération des services de conseil ne remet pas en cause l'indépendance de l'auditeur. • Il y a une rotation périodique des auditeurs, afin d'améliorer l'intégrité et la fiabilité du processus d'audit externe.	• Le montant des honoraires non liés à l'audit versés à l'auditeur est excessif et aucune explication raisonnable n'est fournie. • La durée du mandat global des auditeurs dépasse 24 ans. • La durée de la nomination des auditeurs dépasse 6 ans. • Il y a lieu de croire que l'auditeur indépendant a émis une opinion qui n'est ni exacte ni représentative de la situation financière de l'entreprise. • Le retrait ou la démission du précédent auditeur n'est pas expliqué.

2. OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Les changements majeurs dans les activités principales d'une entreprise et autres changements organisationnels qui pourraient, en substance ou dans les faits, diluer le niveau de détention économique des actionnaires ou éroder les participations financières ou les droits de participation des actionnaires existants, notamment les fusions, les acquisitions, les cessions et l'émission d'actions, ne doivent pas se faire sans l'approbation préalable des actionnaires.

Question de vote	Principes clés	Préoccupations potentielles
Autorisation d'augmentation du capital et d'émission de titres donnant accès au capital	• L'autorisation respecte le principe « une action – une voix – un dividende » • L'autorité est suffisamment limitée pour éviter le risque de dilution pour les actionnaires actuelles.	• Création ou existence de structures de capital avec différentes classes d'actions, ou émissions d'actions avec votes multiples • L'autorisation avec droit préférentiel de souscription dépasse 50% du capital social émis². • L'autorisation sans droit préférentiel de souscription et sans droit de priorité dépasse 10% du capital social émis. • L'autorisation est susceptible d'être utilisée comme mesure anti-OPA.
Régime de rachat d'actions	Le rachat d'actions représente la meilleure utilisation des ressources de l'entreprise et est limité en volume et en durée, la décote est limitée et l'autorisation ne dépasse pas 5 ans.	• La limite de rachat dépasse 10% du capital social émis³. • La limite de détention dépasse 10% du capital social émis en trésorerie. • La durée dépasse 5 ans. • L'autorisation est susceptible d'être utilisée comme mesure anti-OPA.
Restructuration de la dette	Le niveau de dilution, y compris en tenant compte de la conversion complète des titres, n'est pas excessif.	• Le risque de dilution est trop élevé par rapport au niveau de participation des actionnaires existants et de leurs gains futurs. • La faillite ou la menace de faillite est le principal facteur à l'origine de la restructuration.

² Nous appliquons une limite de 66 % pour le Royaume-Uni

³ Y compris les actions détenues par des filiales. Nous appliquons une limite de 15 % pour le Royaume-Uni en raison de la législation locale en vigueur.

Fusions et acquisitions	Compte tenu de la nature complexe de la plupart des résolutions de fusion et acquisition, ces questions seront examinées au cas par cas avec les gestionnaires de fonds concernés, sous l'angle de la transparence, de la gouvernance d'entreprise et du point de vue financier. Les limites concernant les augmentations de capital ne s'appliqueront pas. Les questions qui seront prises en compte, lorsque des informations suffisantes sont disponibles, incluent : • La logique sous-jacente à la transaction, notamment son rationnel commercial et stratégique • L'impact de la fusion sur la valeur actionnariale • Le prix de l'offre, c'est-à-dire le coût par rapport à la prime • Viabilité financière des sociétés fusionnées en tant qu'entité unique et les risques d'intégration associés • Une analyse de la nature indépendante de la transaction, des conflits d'intérêts potentiels et une évaluation de la « bonne foi » de l'auteur de l'opération • La présence ou l'absence d'une attestation d'équité • Les modifications proposées en matière de gouvernance d'entreprise et leur incidence sur les droits des actionnaires • L'impact sur les parties prenantes et les employés
Restructuration	Les votes concernant la restructuration d'entreprise sont considérés comme non routiniers et évalués au cas par cas. Les problèmes qui seront pris en compte incluent l'impact sur la valeur des actionnaires, l'absence de conflits d'intérêts parmi les différentes parties, l'absence de déséquilibres significatifs entre les catégories d'actionnaires. <u>Filières</u> • Avantages fiscaux et réglementaires potentiels • Utilisation prévue du produit de la vente • Concentration sur le marché et incitations managériales <u>Ventes d'actifs</u> • Impact sur le bilan et le fonds de roulement • Valeur reçue pour l'actif et l'élimination potentielle des déséconomies <u>Liquidations</u> • Les efforts de la direction pour explorer d'autres alternatives • Valeur d'évaluation des actifs • Le plan de rémunération des dirigeants en charge de la liquidation

3. ÉLECTIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nous considérons le conseil d'administration comme la pierre angulaire d'une bonne gouvernance d'entreprise, car il s'agit de l'organe décisionnel chargé de superviser les affaires d'une entreprise au nom de ses propriétaires. À ce titre, nous incitons les entreprises dans lesquelles nous investissons à constituer des conseils d'administrations dont l'approche permet la création de valeur durable à long terme, en tenant compte de la gestion et de la supervision des facteurs stratégiques, opérationnels et matériels financiers et non financiers, ainsi que des intérêts des principales parties prenantes.

Principes clés	Préoccupations potentielles
- Le conseil d'administration est structuré de manière à représenter de manière appropriée les intérêts des actionnaires minoritaires. - Les rôles de président du conseil d'administration et de directeur général sont séparés et le président est indépendant. - Les administrateurs se présentent à l'élection par les actionnaires de manière régulière, idéalement chaque année, afin de garantir leur responsabilité. - Il y a une diversité suffisante de compétences, de connaissances, d'expérience, de genre et de nationalité parmi les administrateurs pour susciter le débat et l'innovation. - La taille du conseil d'administration est appropriée pour faciliter un débat engagé entre les administrateurs. - Il y a un dialogue ouvert et transparent entre le conseil d'administration, la direction et ses investisseurs. - Les administrateurs ont suffisamment de temps à consacrer à leur rôle. Ils assistent et contribuent activement à toutes les réunions du conseil et du comité (le cas échéant) tenues. - Le conseil d'administration a établi des comités spécialisés qui sont sans conflit d'intérêts et suffisamment indépendants pour fournir des avis éclairés au conseil d'administration sur des sujets pouvant nécessiter une expertise spécifique, y compris : - Un comité de nomination qui évalue la composition et le fonctionnement du conseil d'administration, supervise la planification de la succession du PDG et du conseil et fait des recommandations sur la (re)élection des administrateurs. - Un comité de rémunération qui détermine la philosophie de rémunération de l'entreprise et conçoit des politiques de rémunération alignant les intérêts de la direction avec ceux des actionnaires à long terme. - Un comité d'audit qui supervise le processus de contrôle interne et de reporting financier de l'entreprise, et fournit des assurances aux actionnaires sur l'intégrité, l'objectivité et l'indépendance du processus d'audit externe. - Les compétences ESG souhaitées, et la manière dont les administrateurs contribuent à l'expertise globale du conseil d'administration et à la supervision efficace des questions de durabilité, sont divulguées de façon transparentes.	- Les informations biographiques sur les administrateurs proposés sont insuffisantes. - La durée de mandat de l'administrateur excède 4 ans. - Pour les entreprises non contrôlées, le candidat n'est pas indépendant⁴ et le conseil d'administration comprend moins de 50% d'administrateurs indépendants, à l'exclusion des représentants du personnel. Pour les entreprises contrôlées ou dans les cas où un conseil d'administration compte au moins 50% de représentants obligatoires du personnel, un seuil d'indépendance différent peut être appliqué en fonction de la législation locale en vigueur et des pratiques du marché (avec un minimum de 33%). - Les comités clés ne sont pas majoritairement indépendants. - Le candidat est à la fois directeur général et président du conseil d'administration, et des mécanismes de contre-pouvoir solides n'ont pas été mis en place⁵. - Pour les marchés dits matures, moins de 40% des administrateurs sont du genre sous-représenté ; pour les autres marchés, cette proportion est inférieure à 20%⁶. - La représentation ethnique au sein du conseil d'administration est insuffisante⁷. - Il y a différentes classes d'actions avec des droits de vote différenciés⁸. - Le candidat est membre du comité de rémunération et le conseil d'administration n'a pas suffisamment réagi aux désaccords significatifs et répétés des actionnaires sur les sujets de rémunération. - L'assiduité de l'administrateur aux réunions du Conseil est faible, sans justification satisfaisante. - Le nombre de mandats détenus par l'administrateur est excessif. - L'administrateur n'a pas respecté ses obligations fiduciaires, ou a un comportement qui soulève des doutes quant à sa capacité à servir au mieux les intérêts des parties prenantes. - Le candidat est proposé pour un poste de censeur (sauf en cas d'élection temporaire de moins d'un an). - L'entreprise est en violation de nos attentes environnementales et sociales, détaillées dans la partie III. - Les actionnaires ne peuvent pas voter séparément sur l'élection des administrateurs individuels.

⁴ Les facteurs pouvant compromettre l'indépendance incluent : Le directeur représente un actionnaire important ou est lié par des liens familiaux étroits à un cadre de l'entreprise, est un employé ou un cadre de la société, est un employé ou un directeur de sa société mère ou d'une entreprise acquise au cours des cinq dernières années, est un directeur général d'une autre société (Société B) si l'une des conditions suivantes est remplie : la société concernée (Société A) est directement ou indirectement contrôlée par la Société B ; un employé ou un cadre de la Société A est un directeur de la Société B (au cours des 5 dernières années) ; est un client, un fournisseur, un banquier d'investissement ou un banquier commercial d'importance matérielle pour la société ou son groupe, ou dépend de manière significative des comptes de la société ou de son groupe pour une partie importante de son activité, a été un auditeur de la société au cours des cinq dernières années ; a exercé les fonctions de directeur de la société pendant 12 ans ou plus (ou moins, selon la législation locale en vigueur).

⁵ Les décisions sont prises au cas par cas. Des mécanismes de contre-pouvoir solides nécessitent la présence d'un administrateur référent indépendant avec de solides responsabilités (c'est-à-dire la capacité de convoquer une réunion extraordinaire du conseil d'administration, d'ajouter des points à l'ordre du jour de la réunion, d'interagir avec les actionnaires et de convoquer une réunion entre administrateurs non-exécutifs) ainsi qu'un conseil d'administration et des comités clés majoritairement indépendants.

⁶ Marchés matures : Europe, Amérique du Nord, Australie, Nouvelle-Zélande et Afrique du Sud. Des exceptions peuvent être appliquées si le pourcentage de genre sous-représenté est inférieur au seuil (entre 25-40 % pour les marchés matures ou 10-20 % pour les autres marchés) au cas par cas.

⁷ Pour l'Amérique du Nord, le Royaume-Uni et l'Irlande.

⁸ Exception possible s'il existe une clause de limitation dans le temps qui entre en vigueur dans les 5 ans suivant l'introduction en bourse.

4. RÉMUNÉRATION

Les conseils d'administration, par l'intermédiaire du comité de rémunération, sont responsables de l'adoption de politiques et de pratiques de rémunération qui favorisent le succès des entreprises en créant de la valeur sur le long terme, en alignant les intérêts de la direction sur ceux des actionnaires à long terme. Les politiques et pratiques de rémunération devraient être clairement alignées sur les objectifs de l'entreprise et la stratégie commerciale, et être régulièrement réexaminées.

Question de vote	Principes clés	Préoccupations potentielles
Politique de rémunération et rapport	• L'entreprise présente une vue transparente, exhaustive et claire de ses pratiques de rémunération. L'entreprise explique la philosophie de sa politique de rémunération des dirigeants, et comment elle s'inscrit au sein de sa stratégie plus large, de ses valeurs et de sa politique de ressources humaines. • La politique inclut, sur une base individuelle, le montant, la répartition et l'évolution entre les différents éléments de rémunération. Elle inclut les règles pour déterminer le salaire de base. • Lors de la détermination de la rémunération des dirigeants, le comité de rémunération et le conseil d'administration prennent en compte la rémunération et les conditions d'emploi pour l'ensemble des salariés. Toute augmentation du montant de la rémunération du directeur général est bien expliquée et raisonnable. • L'équilibre entre les composantes de la rémunération fixe et variable est correctement orienté vers la performance à long terme de l'entreprise. • L'entreprise dispose d'une politique de rémunération à long terme, y compris des critères de performance environnementale et sociale qui sont transparents, mesurables et exigeants, et liés à la stratégie de durabilité. • La politique inclut les directives sur la détention et le rachat d'actions pour les dirigeants.	• La politique manque de transparence. • Le conseil d'administration peut substantiellement déroger à la politique de rémunération approuvée. • Le schéma de rémunération est disproportionné par rapport à l'évolution de la rémunération médiane de ses employés, des dirigeants exécutifs, ou de son groupe de pairs pertinent. • La rémunération ou toute augmentation significative de la rémunération n'est pas justifiée et/ou est mal alignée avec la performance ou avec l'évolution de la rémunération de l'ensemble des employés. • La politique permet une approche de rémunération en cas d'échec ou n'est pas orientée à long terme. • L'entreprise n'a pas inclus de critères de performance environnementaux ou sociaux quantifiables et exigeants au sein de la rémunération variable⁹. Pour les entreprises identifiées comme grandes émettrices de GES, il n'existe aucun critère lié au climat¹⁰. • Si un ou plusieurs éléments significatifs de la rémunération ne sont pas en ligne avec nos directives ci-dessous (à examiner au cas par cas en fonction de la politique de l'entreprise et au regard de la tendance de l'entreprise en matière de transparence et de pratiques).
Rémunération variable annuelle	• Le bonus est lié à des critères transparents, pertinents et exigeants alignés sur l'activité et la stratégie du groupe. Pour les critères relatifs, une performance robuste par rapport au groupe de pairs est attendue. • L'entreprise divulgue les critères de performance, leurs poids et leurs objectifs. • Le bonus est limité à un certain pourcentage de la rémunération fixe. • Tout élément non quantifiable de la prime est absent ou limité.	• Le bonus n'a pas de plafond. • Le bonus n'est pas lié à des critères transparents, quantifiables, pertinents ou exigeants. Pour les critères relatifs, le paiement peut être effectué pour une performance inférieure à la médiane. • La nature et la pondération de chaque critère de performance ne sont pas divulguées. • Le niveau réel de satisfaction de chaque critère de performance n'est pas divulgué.

⁹ Dans le cas des petites et moyennes capitalisations, cette exigence sera examinée au cas par cas.

¹⁰ Pour les sociétés issues des secteurs de l'énergie, des services publics, de l'industrie, des matériaux et de l'immobilier et/ou pour les entreprises identifiées comme les plus grands émetteurs mondiaux de GES.

Plan d'intéressement à long terme	• Le plan est compréhensible pour les actionnaires, avec des critères et objectifs spécifiques et quantitatifs préétablis pour les plans futurs, et est suffisamment orienté vers le long terme (p. ex., période d'acquisition et de performance de 5 ans...). • L'entreprise divulgue un plafond, des critères de performance, leurs poids et des objectifs de performance. • Pour les critères relatifs, une performance robuste par rapport au groupe de pairs est attendue. • Les autorisations destinées aux mandataires sociaux sont distinctes de celles destinées aux salariés. À défaut, la part d'options et d'actions gratuites destinée aux mandataires sociaux exécutifs est plafonnée explicitement. • Le volume de la compensation supplémentaire accordée est raisonnable et conforme aux pratiques du marché • L'entreprise a la possibilité de récupérer partiellement ou entièrement un plan passé à la suite de circonstances spéciales telles qu'une rectification des comptes (mécanisme dit de clawback). • L'entreprise a inclus des critères de performance ESG qui sont transparents, mesurables, exigeants et matériels.	• Le plan est excessivement dilutif pour les actionnaires. • L'attribution de stock-options et/ou d'actions gratuites n'est pas assortie dans son intégralité à des conditions de performance transparentes, pertinentes ou exigeantes¹¹. • Pour les options sur actions, il est possible de retester les conditions d'exercice. • Les options sont accordées avec une décote par rapport au prix moyen du marché. • La période d'acquisition est inférieure à 3 ans. • Le taux d'atteinte de chaque critère de performance n'est pas divulgué. • Pour les critères relatifs, le paiement peut être effectué en dessous de la performance médiane.
Autres rémunérations	• Le montant de tout indemnité de départ est raisonnable, limité et ne sera accordé qu'en cas de départ forcé. • Les indemnités de licenciement sont conditionnées par des critères d'ancienneté ou ont des exigences de performance explicites. • La politique n'autorise pas l'attribution systématique d'une rémunération exceptionnelle. Si elle est attribuée, elle n'est pas répétée, les conditions et le niveau maximum sont bien décrits et liés à des critères de performance à long terme.	• Les paiements liés à la cessation du mandat ou au changement de contrôle versés aux dirigeants exécutifs sont conformes aux meilleures pratiques sur le marché pertinent de l'entreprise et ne devraient pas dépasser deux ans pour la rémunération fixe et variable annuelle¹². • Les indemnités de départ ne sont pas soumises à des critères d'ancienneté ou à des exigences de performance explicites. • La combinaison d'une indemnité de départ (ou d'une clause de non-concurrence) avec un régime de pension supplémentaire. • L'exercice complet post-mandat des plans d'actions non acquises. • Le paiement de l'indemnité de départ ou l'exercice après mandat est déclenché par un départ volontaire. • La rémunération exceptionnelle est accordée sans explication convaincante ou sans condition de performance.
Rémunération des administrateurs non exécutifs	• La rémunération est liée à la présence des administrateurs aux réunions du conseil d'administration et de comités, à l'importance de leurs rôles, et est en ligne avec les pratiques du marché. • Il y a une divulgation complète de tous les éléments de rémunération pour chaque directeur siégeant au conseil.	• La rémunération n'est pas liée à la présence ou est considérée comme excessive. • Les montants globaux et/ou individuels ne sont pas communiqués. • Les administrateurs non exécutifs reçoivent une rémunération basée sur la performance.

¹¹ Par exemple, si l'entreprise fixe des objectifs bien en dessous des annonces du marché.

¹² Au cas par cas selon les pratiques du marché (par exemple, un an au Royaume-Uni et aux Pays-Bas).

5. PROPOSITIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

PROPOSITIONS SAY-ON-CLIMATE

Tout en reconnaissant que la stratégie relève de la compétence de la direction, nous saluons l'initiative de certaines entreprises investies de soumettre un vote consultatif sur leurs plans de transition, comme espace de dialogue avec les actionnaires et d'engagement accru. Nous accueillons favorablement les votes réguliers ou autres moyens de communication des actionnaires sur les progrès réalisés dans le cadre de ces stratégies annoncées, et leur révision régulière en ligne avec la science et les attentes des investisseurs.

Principes clés	Préoccupations potentielles
• L'entreprise divulgue toutes les émissions de GES liées à ses activités, y compris les catégories les plus pertinentes d'émissions de Scope 3. • L'entreprise a adopté une ambition crédible de réaliser la neutralité carbone d'ici 2050, qui couvre toutes les opérations et se réfère à un scénario de 1,5 degré Celsius. • L'entreprise a fixé des objectifs absolus d'émissions de GES, couvrant les Scopes 1 et 2 ainsi que les catégories les plus pertinentes des émissions de Scope 3. • Ces objectifs sont fixés pour des horizons courts, moyens et longs. • L'entreprise divulgue et quantifie les principales actions qu'elle entreprendra pour atteindre les objectifs de réduction des émissions de GES, y compris en précisant les plans de dépenses en capital et les investissements dans des solutions climatiques, le cas échéant. • L'entreprise a une approche robuste en matière de gouvernance des risques liés au climat, y compris la supervision du conseil d'administration et la rémunération des dirigeants alignée sur les objectifs de changement climatique. • L'entreprise intègre la notion de transition juste dans sa stratégie climatique, y compris en tenant compte des implications sur sa main-d'œuvre. • L'entreprise assure l'alignement de ses activités de lobbying avec les objectifs de sa stratégie climatique. • Dans les cas où un désaccord significatif est enregistré sur une résolution Say-on-Climat, nous nous attendons à ce que le conseil d'administration divulgue comment il entend prendre en compte et traiter les préoccupations des actionnaires.	• L'entreprise ne divulgue pas toutes les émissions de GES pertinentes liées à ses activités (Scopes 1, 2 et 3). • L'entreprise ne parvient pas à fixer une ambition de réaliser des émissions nettes nulles de GES d'ici 2050 ou avant, en ligne avec les efforts mondiaux pour limiter le réchauffement à 1,5 degré Celsius. • L'entreprise ne parvient pas à fixer des objectifs à court et moyen terme pour réaliser des émissions nettes nulles de GES d'ici 2050 ou avant, qui abordent, par priorité, les périmètres d'émission les plus pertinents. • L'entreprise ne rend pas compte de sa gouvernance, de sa stratégie, de sa gestion des risques, de ses indicateurs ou de ses objectifs en matière de climat conformément aux normes de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD). • Si elle n'est pas décisive, des facteurs supplémentaires peuvent être pris en compte en relation avec la performance de l'entreprise par rapport à ses pairs sur sa stratégie climatique, en tenant compte de toutes les informations récentes publiées, des sources externes indépendantes, ainsi que de la méthodologie d'évaluation propre à BNPP AM.

INFORMATIONS EXTRA-FINANCIÈRES

Une divulgation robuste est essentielle pour que les investisseurs puissent évaluer efficacement les pratiques commerciales des entreprises et leur planification stratégique en lien avec les risques et opportunités environnementaux et sociaux. Ainsi, nous soutenons l'adoption de cadres internationaux permettant aux entreprises de rendre compte de leurs informations sur la durabilité. Cela nous permet d'évaluer comment la stratégie, la gouvernance, la performance et les perspectives de l'entreprise, dans le contexte de son environnement externe, conduisent à la création de valeur à court, moyen et long terme.

Principes clés	Préoccupations potentielles
• Les rapports de durabilité sont préparés avec la même rigueur et la même approche éthique que les états financiers. • L'entreprise divulgue comment l'évaluation de la double matérialité a été réalisée et les éléments qui l'ont amenée à juger que les problèmes ou impacts n'étaient pas matériels. • La Déclaration de Performance Extra-Financière a été approuvée par le conseil d'administration et examinée par le comité d'audit. • Les conseils d'administration et les comités d'audit ont un niveau approprié de compréhension des processus d'assurance en matière de durabilité. • La Déclaration de Performance Extra-Financière a été vérifiée par un auditeur indépendant. • L'opinion de l'auditeur indépendant est sans réserve sur la base d'une assurance raisonnable. Toute question majeure liée à la durabilité est expliquée de manière transparente et des mesures correctives sont mises en œuvre, le cas échéant. • L'entreprise fournit des divulgations adéquates sur les risques extra-financiers clés (en utilisant des cadres de divulgation internationaux tels que TCFD, TNFD, CDP...).	• L'information extra-financière n'a pas été vérifiée par un auditeur indépendant. • L'auditeur a émis une opinion avec réserve. • L'entreprise ne divulgue pas la portée et le type de l'assurance du rapport de durabilité. • L'entreprise est en violation de nos attentes environnementales et sociales décrites dans la Partie III.

6. RESOLUTIONS D'ACTIONNAIRES

Les propositions des actionnaires sont examinées au cas par cas en fonction de la justification du promoteur, des pratiques de l'entreprise, des divulgations et des engagements, ainsi que du soutien ou de la justification de l'opposition du conseil.

Problèmes de vote	Principes clés	Préoccupations potentielles
Environnemental et social	• La proposition est conforme à nos lignes directrices de vote, à notre Stratégie mondiale de durabilité (GSS) et/ou à notre politique de Conduite responsable des activités (RBC). • La proposition introduit ou facilite des procédures juridiques pour indemniser les actionnaires des dommages subis en raison des actions de l'entreprise. • La proposition aide à améliorer la performance sociale et environnementale de l'entreprise, contribuant à la protection des intérêts à long terme des parties prenantes. • La proposition s'aligne sur nos attentes en matière de climat (par exemple, divulgation des émissions de GES, alignement	• L'intention de la proposition est en phase avec les intérêts à long terme des parties prenantes, mais pas son application. • La proposition a déjà été substantiellement mise en œuvre par l'entreprise. • La proposition n'est pas conforme à nos lignes directrices ni aux intérêts à long terme des parties prenantes. • La proposition n'est pas appropriée pour l'assemblée générale, semble être basée sur des informations inexactes ou aurait été impraticable, excessivement coûteuse ou risquée à mettre en œuvre. • La proposition semble conçue pour inverser ou ralentir les progrès d'une entreprise en matière sociale ou environnementale, en tenant

	sur la carboneutralité, rapports de lobbying sur le climat alignés sur l'Accord de Paris, comme indiqué dans la partie III. • La proposition vise à traiter la contribution d'une entreprise aux risques systémiques (par exemple, le changement climatique, la perte de biodiversité, les inégalités) ou à réduire ses externalités négatives, par la production d'un rapport ou une modification demandée de politique ou de pratique.	compte du corps de la proposition ainsi que de la motivation apparente du promoteur. De telles propositions sont communément appelées « propositions anti-ESG ».
Gouvernance d'entreprise	• La proposition est conforme à nos Principes de gouvernance et de vote et/ou à notre Stratégie mondiale de durabilité (GSS) ou à notre politique de Conduite responsable des activités (RBC). • La proposition vise à améliorer la gouvernance de l'entreprise. • La proposition vise à faciliter l'accès par procuration. • La proposition vise une plus grande transparence des contributions politiques et du lobbying, y compris la gouvernance, les positions politiques et la divulgation complète des bénéficiaires. • La proposition vise à améliorer la transparence des politiques et pratiques fiscales d'entreprise, y compris les propositions visant à utiliser la norme fiscale de l'Initiative mondiale de reporting.	• La proposition n'est pas conforme à nos Principes de gouvernance et de vote et/ou à notre Stratégie mondiale de durabilité (GSS) ou à notre politique de Conduite responsable des activités (RBC). • La proposition n'est pas conforme aux intérêts à long terme des parties prenantes.

7. AUTRES QUESTIONS PERTINENTES

Problèmes de vote	Principes clés	Préoccupations potentielles
Modifications des statuts de la société	• L'amendement proposé des statuts de l'entreprise améliore la gouvernance de l'entreprise. • L'amendement proposé respecte le principe d'une part, une voix, un dividende. • L'amendement proposé introduit des assemblées générales en personne ou des options de format hybride pour les investisseurs.	• Les amendements proposés ont des impacts négatifs sur les droits des actionnaires (à considérer au cas par cas en fonction des informations fournies par l'entreprise). • L'amendement proposé introduit des actions à vote multiple ou certificats d'actions sans droit de vote. • L'amendement proposé introduit un plafond de propriété, un plafond de droits de vote, des actions prioritaires ou des « Golden shares ». • Les seuils d'information statutaires sont inférieurs à 5 % du capital émis • L'amendement proposé réduit le délai de déclaration pour le franchissement des seuils • Les AGM virtuelles sont autorisées sans justification particulière.
Opérations entre parties liées et autres résolutions	• Il y a une pleine divulgation des informations pertinentes à la résolution, qui est présentée de manière équilibrée et impartiale. • La transaction est conforme à l'intérêt de tous les actionnaires.	• Insuffisance de divulgation des informations pertinentes. • Les transactions avec parties liées incluent des éléments qui peuvent être contraires à notre politique de rémunération (voir ci-dessus). • Les transactions entre parties liées profitent à un actionnaire spécifique au détriment des autres. • Résolutions groupées incluant une proposition préjudiciable aux intérêts des actionnaires. • Résolutions à l'aveugle.

Compte rendu annuel de l'exercice des droits de vote

A la fin de chaque exercice nous rédigeons un rapport qui précise :

1. Le nombre d'entreprises dans lesquelles nous avons exercé nos droits de vote par rapport au nombre total d'entreprises dans lesquelles nous disposons de droits de vote (situation au 1er juin de l'année N-1 dans l'ensemble des portefeuilles gérés en OPC) ;
2. Les cas dans lesquels nous avons estimé ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans notre document « politique de vote » ;
3. Les situations de conflits d'intérêts que nous avons été conduits à traiter lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par nos fonds.
4. La réalisation par fonds de comptes rendus de la politique d'engagement actionnarial devant contenir un minimum d'information :
 - a. Description générale de la manière dont les droits de vote ont été exercés
 - b. Explication des choix effectués sur les votes les plus importants
 - c. Des informations sur des recours éventuels à des services rendus par des conseillers
 - d. L'orientation des votes exprimées durant l'assemblée générale. Cette information pouvant exclure les votes insignifiants en raison de leur objet ou taille de la participation de l'entreprise.

Ce rapport annuel est mis en ligne sur le site de Portzamparc Gestion, sur les pages de chaque fonds.

Prévention et gestion des conflits d'intérêts dans le cadre de la politique d'Engagement

En sa qualité de société de gestion, Portzamparc Gestion peut rencontrer dans l'exercice normal de ses activités des situations potentielles de conflits d'intérêts, avec ses actionnaires, ses collaborateurs, ses partenaires, ses porteurs... avec qui elle entretient des liens particuliers tels des liens commerciaux, d'influence etc.

Aussi, Portzamparc Gestion a mis en place des procédures destinées à déceler, prévenir et gérer les situations de conflits d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice de sa politique d'engagement.

Ces procédures font partie de sa politique générale de gestion des conflits d'intérêts, à travers les dispositions suivantes :

- Une organisation interne respectant les principes de séparation des fonctions afin d'assurer l'indépendance d'action requise dans certaines situations permanentes de conflits d'intérêts potentiels. Portzamparc Gestion a mis en place des dispositions permanentes de séparation des opérations liées, de manière à ce que celles-ci soient effectuées indépendamment des autres opérations avec lesquelles des problèmes de conflits d'intérêts peuvent survenir.
- Une politique interne de gestion des conflits d'intérêts qui inclut des principes déontologiques stricts : intégrité, équité, impartialité, respect du secret professionnel et primauté des intérêts des porteurs sont des principes qui occupent une place prépondérante parmi les règles auxquelles les collaborateurs de Portzamparc Gestion doivent se conformer.
- Une politique relative aux transactions personnelles des collaborateurs qui inclut la catégorisation des collaborateurs de Portzamparc Gestion, gérants et dirigeants compris, en « personnel sensible » et les soumet à certaines interdictions de traiter pour leur compte personnel.
- Une politique relative aux cadeaux et avantages donnés et reçus par les collaborateurs de Portzamparc Gestion.
- Une politique relative aux fonctions externes exercées par les collaborateurs de Portzamparc Gestion.
- Un programme de formation groupe adapté et destiné aux collaborateurs de Portzamparc Gestion concernés par les conflits d'intérêts.

Portzamparc Gestion s'est doté d'un dispositif de prévention et de contrôle au niveau de toutes les activités. Ce dispositif permet de veiller à la prévention des conflits d'intérêts et stipule les mesures correctives à prendre. Sa mise en œuvre est assurée par le responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) de Portzamparc Gestion.