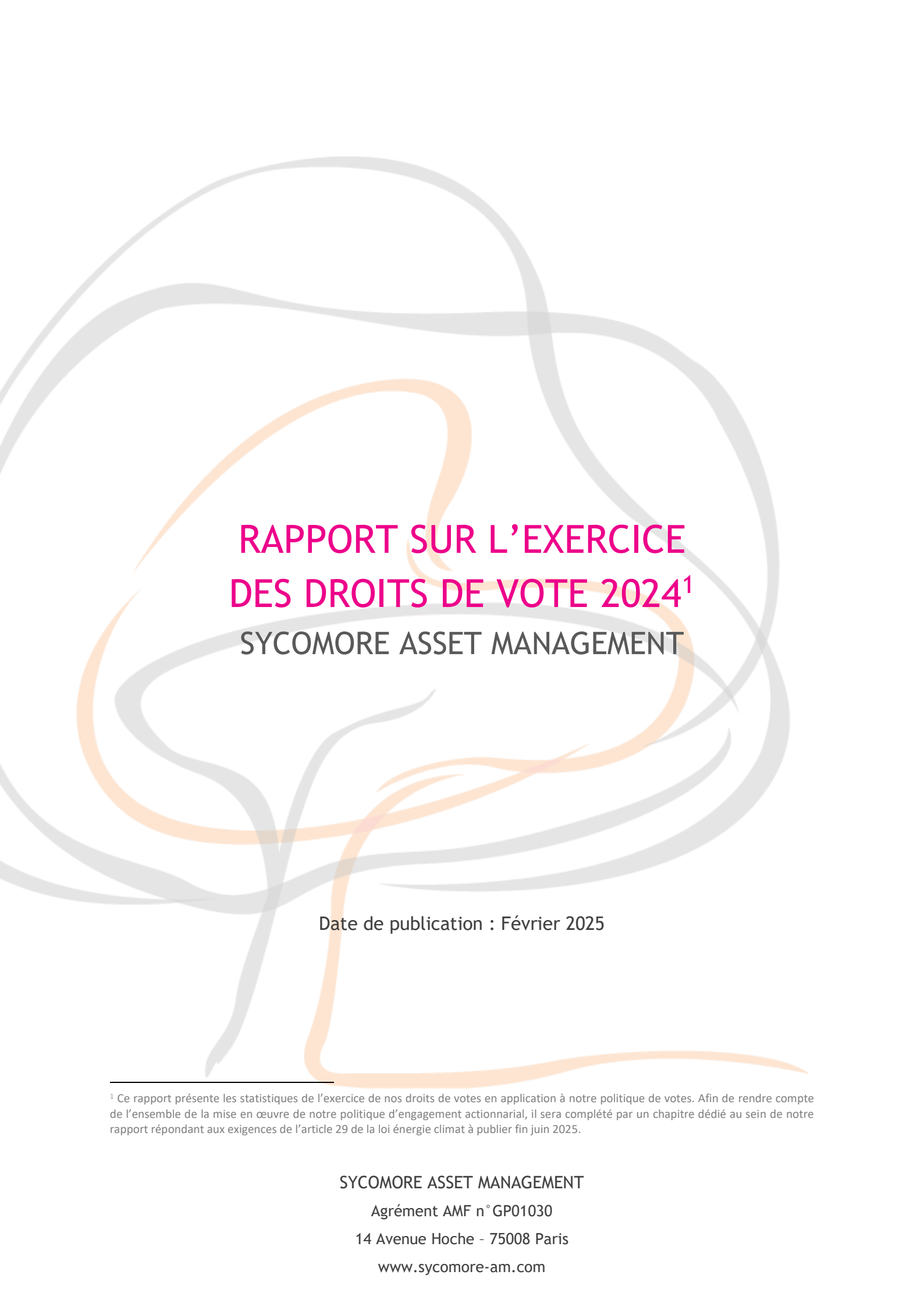




RAPPORT SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE 2024¹ SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Date de publication : Février 2025

¹ Ce rapport présente les statistiques de l'exercice de nos droits de votes en application à notre politique de votes. Afin de rendre compte de l'ensemble de la mise en œuvre de notre politique d'engagement actionnarial, il sera complété par un chapitre dédié au sein de notre rapport répondant aux exigences de l'article 29 de la loi énergie climat à publier fin juin 2025.

SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Agrément AMF n° GP01030

14 Avenue Hoche - 75008 Paris

www.sycomore-am.com

SOMMAIRE

- 1. PERIMETRE ET MODALITES3
 - 1.1. PERIMETRE DE VOTE..... 3
 - 1.2. MODALITES D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE 4
- 2. BILAN DES VOTES 20245
 - 2.1. BILAN GENERAL..... 5
 - 2.2. VOTES SUR LES RESOLUTIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES 11
 - 2.3. VOTES SUR LES RESOLUTIONS D’ACTIONNAIRES 13
- 3. DEPOT DE RESOLUTION15
- 4. CAS PARTICULIERS.....17
- 5. GESTION DES CONFLITS D’INTERETS.....18
- 6. DETAILS DES VOTES.....19

Ce rapport porte sur l'exercice des droits de vote détenus par SYCOMORE ASSET MANAGEMENT, lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires organisées sur la période du 1er janvier au 31 décembre 2024.

1. PERIMETRE ET MODALITES

1.1. Périmètre de vote

Sycomore AM exerce tous les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPCVM (Organismes de Placement Collectif à Valeurs Mobilières) et FIA (Fonds d'Investissement Alternatif) dont elle assure la gestion et pour lesquels elle est responsable de l'exercice des droits de vote.

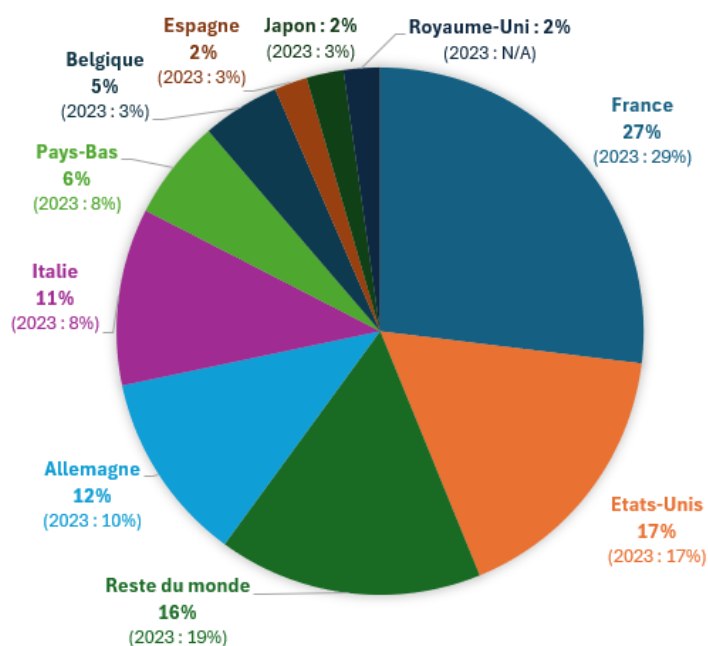
En 2024, nous avons voté à 360 assemblées générales d'actionnaires, correspondant à 98% des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote.

Nous n'avons pas exercé nos droits de vote dans les situations suivantes :

- L'assemblée générale nécessitait un blocage des titres concernés pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote, ce qui représentait un risque de marché jugé trop important au moment de l'assemblée (2 assemblées générales) ;
- Un dysfonctionnement exceptionnel d'ordre technique ou administratif est intervenu dans le processus de transmission des instructions de vote (4 assemblées générales).

Le présent rapport ne couvre pas l'exercice des droits de vote attachés à un mandat, un fonds dédié ou une délégation selon une politique de vote différente de celle de Sycomore AM.

REPARTITION DES ASSEMBLEES GENERALES PAR PAYS



1.2. Modalités d'exercice des droits de vote

L'équipe ESG analyse les résolutions et instruit les votes avec le concours de la société ISS, agence d'aide au vote en assemblée générale et d'analyse en gouvernance. L'équipe de gestion est consultée au cas par cas sur certaines décisions de vote.

Sycomore AM exerce ses droits de vote en application de sa propre politique de vote, consultable sur la page Notre documentation ESG de son site internet.

L'analyse fournie par ISS est utilisée à titre informatif.

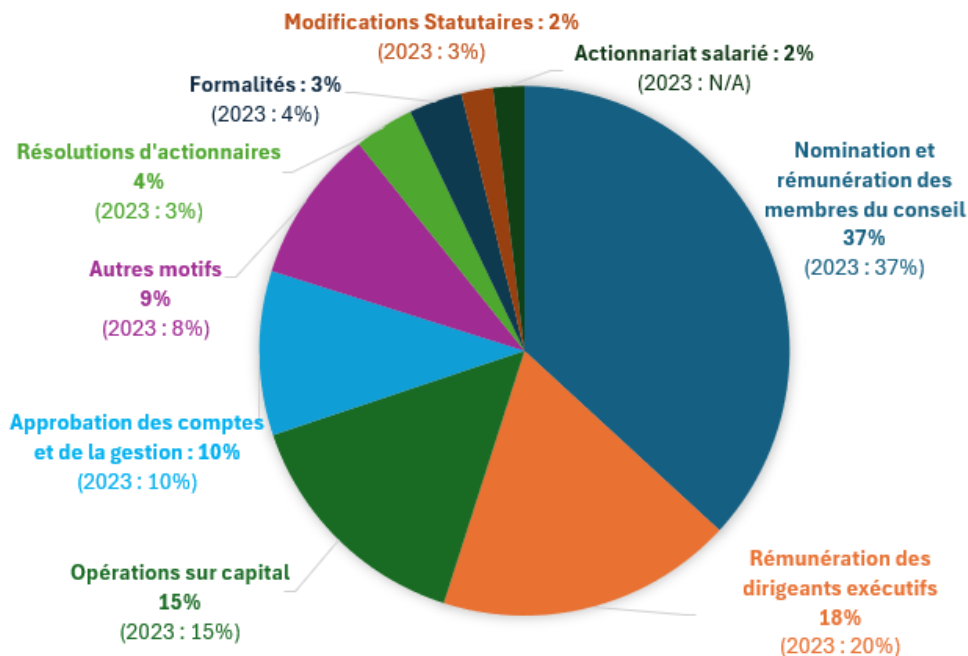
Les droits de vote sont exercés par correspondance, en ligne, sauf cas exceptionnels.

2. BILAN DES VOTES 2024

2.1. Bilan général

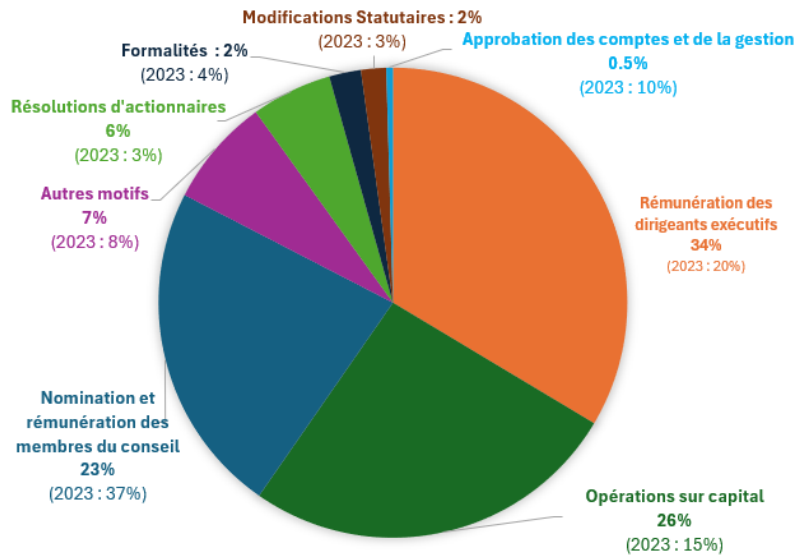
Au cours de ces 360 assemblées, 5646 résolutions ont été soumises au vote des actionnaires soit une moyenne de 16 résolutions par assemblée générale.

REPARTITION DES RESOLUTIONS PAR THEME

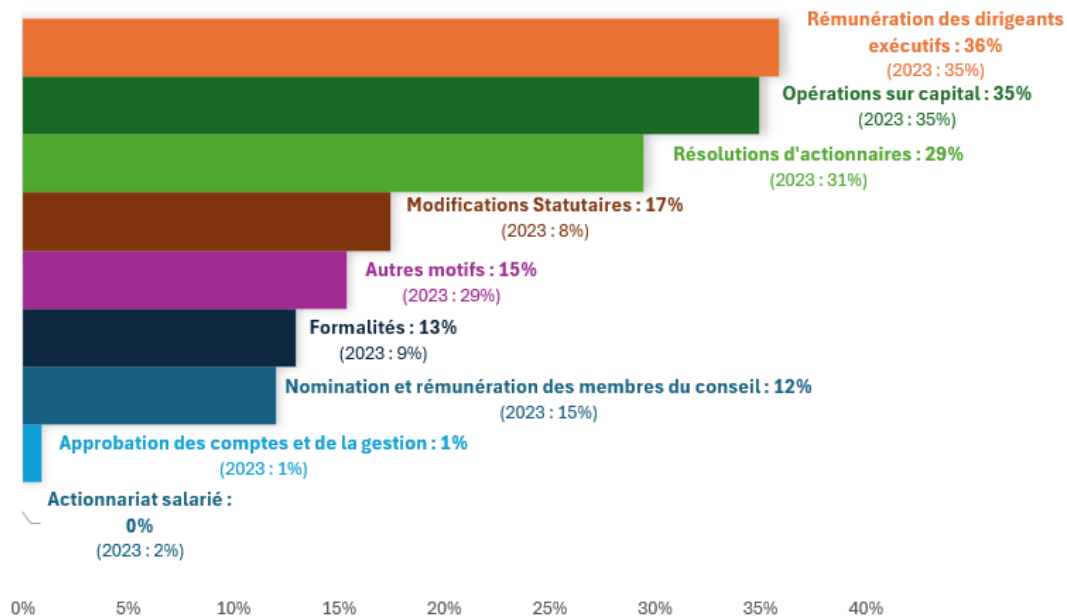


Sur les 360 assemblées générales faisant partie de l'analyse, Sycomore AM a émis 1096 votes négatifs, soit 19% du total des votes (légèrement en deçà du niveau de 2023). Par ailleurs, 325 ont fait l'objet d'au moins un vote négatif contre le management soit 90% des assemblées.

REPARTITION DES VOTES NEGATIFS PAR THEME (en % du total de votes négatifs)



TAUX DE VOTES NEGATIFS² PAR THEME³



La catégorisation votes « négatifs » comprend les décisions de votes suivantes : contre, abstention, ne pas voter « do not vote » et « withhold ».

³ Depuis 2023, nous avons fait le choix de ne plus retraiter les résolutions concernant l'approbation du rapport de rémunération qui couvrent à la fois la rémunération des dirigeants exécutifs et non-exécutifs. Les votes sur les résolutions issues de la transposition de la directive européenne « Droit des actionnaires II » en droit français en 2020 sont donc inclus dans le graphique et dans les taux d'opposition aux rémunérations évoqués ci-après. Concernant la « Nomination et rémunération des membres du conseil », nous avons également fait le choix de ne plus retraiter les résolutions dites « voto di lista » en Italie. Dans cette géographie, les actionnaires peuvent élire les administrateurs via plusieurs listes présentées à l'AG, le vote « pour » une liste implique donc un vote « contre » les autres listes – ce qui peut potentiellement accroître le pourcentage de votes négatifs au sein de cette catégorie.

Les résolutions les plus contestées par Sycomore AM sont celles portant sur les **rémunérations des dirigeants exécutifs (36% de votes négatifs)** et sur les **autorisations pour opérations sur capital (35% de votes négatifs)**.

Concernant les **rémunérations (36% de votes négatifs)** les principaux motifs d'opposition sont :

- 1/ Une transparence ou un niveau d'exigence** insuffisant des critères de performance (pertinence des critères financiers et extra-financiers, pondération, publication et justification du taux d'atteinte des objectifs) ;
- 2/ Des plans de rémunération de long terme trop court-termistes**, portant sur des périodes de performance inférieures à 3 ans ;
- 3/ Le manque de modération** (augmentations non justifiées ou montants dépassant le seuil d'acceptabilité sociale défini par Sycomore AM - voir ci-dessous).

Dans la plupart des pays membres de l'Union Européenne, les assemblées générales intègrent depuis 2020 les **dispositions liées à l'approbation des rémunérations issues de la transposition de la directive européenne « Droit des actionnaires II »**. Celle-ci rend obligatoire la consultation en assemblée générale des actionnaires sur la rémunération des dirigeants exécutifs et non-exécutifs (« say-on-pay »). Le vote sur les principes de la politique de rémunération (vote dit « ex-ante ») doit être distinct de celui sur son application (vote dit « ex-post » portant sur les montants effectivement attribués ou versés au titre de l'exercice écoulé). Ces votes peuvent être **consultatifs ou contraignants, à la discrétion des Etats membres**. L'entrée en vigueur de ces dispositions a été une avancée notable pour le droit des actionnaires à s'exprimer sur la rémunération des dirigeants et permet de favoriser le dialogue et l'amélioration des pratiques dans les pays qui n'avaient jusqu'ici pas instauré de « say on pay » obligatoire.

Si la transparence des rapports de rémunération a tendance à s'améliorer, nous restons particulièrement attentifs au niveau de précision et à la pertinence des critères qualitatifs et en particulier des critères extra-financiers qui continuent à se développer. En effet, si nous constatons positivement que de plus en plus d'entreprises intègrent des critères extra-financiers dans les politiques de rémunérations de leurs dirigeants, ces objectifs restent parfois peu précis et nettement moins exigeants que les critères financiers. A ce titre, nous recommandons que ces critères :

- Représentent entre 10% et 30% de la rémunération variable ;
- Soient pertinents par rapport aux enjeux ESG matériels de l'entreprise et aux leviers opérationnels des dirigeants (nous recommandons à ce titre d'éviter les critères basés sur des notations ESG externes) ;
- Soient clairement définis et pondérés, au maximum quantifiables et suivis dans le temps ;
- Soient intégrés dans la rémunération courte et long terme en cohérence avec la temporalité de leur période de performance.

Ces points d'attention ont fait l'objet de dialogue en amont des assemblées générales et ont pu être à l'origine de votes négatifs.

Concernant l'équité des rémunérations, la directive européenne « Droit des actionnaires II » impose depuis 2020 aux entreprises de publier le ratio comparant la rémunération de leur dirigeant avec la rémunération des employés (médiane et/ou moyenne) sur les 5 dernières années (ratio dit « CEO pay ratio » ou « ratio d'équité »). Néanmoins, certaines entreprises continuent de ne publier ce ratio que sur un périmètre limité et parfois non représentatif des effectifs au niveau groupe, ce qui rend l'information difficilement comparable entre entreprises. La question de la modération et de l'acceptabilité sociétale des rémunérations reste très présente dans nos dialogues avec les entreprises. Sycomore AM préconisait la publication de ce ratio dans sa politique de vote depuis plusieurs années, afin de permettre une meilleure prise en compte des notions de modération et d'équité avec les collaborateurs dans les politiques de rémunération des dirigeants. La publication de cet indicateur étant désormais imposée par la réglementation mais pas sur un périmètre groupe (voir ci-dessus), nous insistons lors de nos dialogues sur la nécessité de calculer le ratio sur un périmètre représentatif de la réalité de l'entreprise. Nous les questionnons également sur l'utilisation faite de ce ratio en interne et en particulier par le conseil, les émetteurs ayant jusqu'ici très peu commenté la manière dont le ratio d'équité et son évolution influent sur les décisions prises en matière de rémunération des dirigeants.

En l'absence de ratios d'équité calculés sur des périmètres homogènes, il nous semble que le montant de **250x la moyenne des salaires minimums légaux**, le cas échéant, dans les deux pays de la zone euro constituant la majorité de notre périmètre de vote (France et Allemagne), soit environ **5.7 millions d'euros**, fournit un repère pertinent en Europe⁴. En effet, 250 étant le nombre moyen de jours ouvrés dans l'Union Européenne, il constitue le seuil symbolique au-delà duquel un dirigeant est davantage rémunéré pour un jour de travail qu'un collaborateur rémunéré au salaire minimum pour une année de travail. Les rémunérations excédant ce plafond font l'objet d'une revue détaillée par l'équipe ESG et doivent être justifiées par des circonstances exceptionnelles.

Aux Etats-Unis, où les rémunérations des dirigeants sont plus élevées que sur le marché européen et où la publication du ratio d'équité est plus ancienne⁵ et les données plus homogènes, nous adoptons une approche spécifique utilisant ce ratio. Nous nous opposons aux rémunérations des dirigeants lorsque le ratio d'équité de l'entreprise **est supérieur à la médiane des ratios d'équité de son indice de référence**, choisi en fonction de sa taille de capitalisation.

Concernant les **autorisations pour opérations sur capital** (35% de votes négatifs), conformément aux principes définis dans sa politique de vote, Sycomore AM s'est prononcé contre les autorisations pour augmentations de capital réservées à une catégorie d'investisseurs (placement privé, rémunération des apports en nature ou offre publique d'échange) dites « de routine », c'est-à-dire ne portant pas sur une opération déjà définie. En effet, ce type d'opérations allant à l'encontre du principe d'égalité entre les

⁴ Source: Eurostat, Monthly minimum wages - bi-annual data, S1 2024

⁵ En application du Dodd-Frank Act (2010), la publication du « CEO pay ratio » est obligatoire pour les entreprises américaines depuis l'exercice fiscal 2010

actionnaires en ne permettant pas à tous de participer à l'opération, nous considérons qu'il revient aux actionnaires de juger au cas par cas de leur intérêt stratégique et ne souhaitons donc généralement pas les préapprouver. Les autorisations pour opérations sur capital utilisables en période d'offre publique constituent également un motif important de contestation. En effet, considérant qu'en cas d'offre publique, il revient aux actionnaires de se prononcer au cas par cas, **Sycomore AM est défavorable à l'existence de dispositifs « anti-OPA ».**

Les principaux motifs d'opposition à la **« Nomination et rémunération des administrateurs »** (12% de votes négatifs) sont une **indépendance insuffisante du conseil ou des comités et le manque de féminisation**. En effet, nous encourageons les entreprises à s'aligner sur les législations actuelles les plus ambitieuses en la matière en Europe, qui préconisent un seuil minimal de 40% pour le sexe sous-représenté. Pour les sociétés ne respectant pas ce seuil, nous nous prononçons généralement contre la nomination de nouveaux administrateurs masculins ou contre la réélection de membres du comité des nominations et particulièrement de son Président. Si le respect de ce seuil est désormais une obligation légale en France, il génère encore des votes contre des nominations d'administrateurs aux assemblées générales hors de France, bien que la féminisation des conseils soit globalement en progrès. Nous nous sommes également opposés à l'élection / la nomination de **censeurs** ou de **Présidents-Directeurs généraux** lorsque l'existence de rôle dans le premier cas, et le cumul de fonction dans le second ne nous semblait pas (suffisamment) justifié par l'entreprise et son contexte.

- Si les censeurs participent activement au conseil avec une réelle valeur ajoutée, nous souhaiterions qu'ils deviennent administrateurs à part entière. Dans le cas inverse, nous ne souhaitons pas que ces personnes assistent, de manière récurrente, aux réunions du conseil.
- Dans le cadre d'une organisation avec un conseil d'administration, nous sommes favorables à une séparation des fonctions de Président et de Directeur général afin d'encourager la séparation du pouvoir exécutif du pouvoir de surveillance.

Nous nous prononçons également contre la réélection de **Présidents ou membres de comités rapportant au conseil au cas par cas lorsque la gestion de certains risques extra-financiers nous semble insuffisante**. Par exemple, lorsque la part de femmes dans le comité exécutif est nettement inférieure à la moyenne et que nous considérons les engagements et actions de l'entreprise concernée comme insuffisants pour y remédier, nous avons pu nous opposer, après analyse, contre la réélection des membres du comité des nominations et en particulier de son Président. Enfin, nous ne sommes pas favorables aux classes d'actions qui ne respectent pas le principe « une action - une voix », et préférons que le pouvoir actionnarial soit proportionnel au risque économique pris. Ainsi, nous nous sommes opposés à l'élection de certains administrateurs lorsqu'ils bénéficiaient de droits de votes doubles ou multiples de manière disproportionnée.

Le pourcentage de votes négatifs dans la catégorie **« Approbation des comptes et de la gestion »** (1%) est stable par rapport à 2023. Nous nous sommes en particulier **abstenus ou opposés à 5 distributions de dividendes en 2024** : nous sommes vigilants à ce qu'ils soient

cohérents avec la situation financière de l'entreprise, ses besoins d'investissement et les rémunérations et décisions prises vis-à-vis des autres parties prenantes, en particulier lorsque l'entreprise est en cours de restructuration et/ou a annoncé des suppressions d'emplois.

Conformément à notre volonté de promouvoir l'implication des parties prenantes dans la gouvernance et l'association des collaborateurs aux résultats, nous avons soutenu 100% des autorisations pour augmentation de capital destinées à des plans d'actionnariat salarié, indépendamment de la part du capital déjà détenue par les salariés.

Le taux d'opposition aux « **Autres motifs** » a diminué par rapport à 2023 (15% d'opposition en 2024 contre 29% en 2023). Cette catégorie regroupe notamment les résolutions portant sur l'approbation des conventions réglementées, la nomination des contrôleurs légaux des comptes, et les Say On Climate proposés par le conseil (détaillés ci-après) : les taux de votes négatifs ont été plus faibles en 2024 sur les deux premières sous-catégories. **L'ancienneté des auditeurs est l'un des principaux motifs d'opposition sur cette catégorie de résolutions** : en ligne avec la réforme européenne de l'audit et afin d'encourager la rotation des cabinets, nous sommes défavorables au renouvellement d'un commissaire aux comptes lorsque l'ancienneté de son mandat est supérieure à 10 ans - 24 ans en cas de co-commissariat aux comptes. Concernant les conventions réglementées, les principaux motifs d'opposition sont le manque de transparence ou l'absence d'éléments permettant de justifier l'intérêt de ces conventions pour l'ensemble des parties prenantes concernées. Certaines de ces conventions réglementées peuvent également couvrir la rémunération des dirigeants exécutifs, nous pouvons donc voter contre les résolutions associées pour les mêmes raisons que sur les Say on pay. En particulier, nous avons constaté qu'externaliser la rémunération de la direction implique souvent une détérioration de la transparence pour les actionnaires.

Les principaux votes d'opposition dans la catégorie « **Formalités** » ont légèrement augmenté en 2024 (13% de votes négatifs vs 9% en 2023). Cela s'explique notamment par un nombre croissant de résolutions concernant les **modalités de tenue d'assemblées générales hybrides ou virtuelles**. Nous nous sommes opposés à ces résolutions lorsqu'il nous a semblé que les droits des actionnaires n'étaient pas suffisamment respectés. Le principe de tenue d'une assemblée générale sous tout autre format que le présentiel doit se faire dans le respect des droits des actionnaires de manière équivalente. Sycomore AM veille à ce que ces modalités garantissent **la bonne représentation des actionnaires, le maintien du dialogue et de la démocratie actionnariale**. Il est fondamental que les actionnaires puissent avoir l'opportunité d'interagir avec la société, de poser des questions orales, ou encore de voter en direct. Nous ne sommes par exemple pas favorables à la pratique des réunions fermées, en présence d'un unique représentant des actionnaires. Par conséquent, nous ne soutenons pas les résolutions visant à introduire un format d'assemblée générale limitant la qualité du débat et les droits des actionnaires, sauf circonstances extraordinaires, et considérant les règles locales. Dans cette catégorie, nous nous sommes également exprimés contre les résolutions ayant pour effet de donner procuration sur le sens de nos votes au cas où de nouveaux éléments, résolutions ou contre-propositions seraient introduits à l'assemblée par les actionnaires ou le conseil d'administration. Le contenu de ces nouveaux éléments n'étant pas connu au moment de voter cette résolution/procuration, nous nous y opposons à titre préventif.

Les « **Modifications statutaires** » sont analysées au cas par cas selon les principes définis dans notre politique de vote. Les votes négatifs ont notamment porté sur : des propositions pouvant impacter négativement les droits des actionnaires tels que des délégations de pouvoir au conseil afin de lui permettre d'amender certains statuts sans approbation préalable des actionnaires ou la limitation ou la réduction de la taille de certains conseils. Également en 2024, nous nous sommes significativement opposés à des modifications statutaires en Italie qui donnent au conseil le pouvoir d'organiser la participation des actionnaires à une assemblée générale virtuelle exclusivement par l'intermédiaire d'un mandataire, unique et désigné par la société.

2.2. Votes sur les résolutions environnementales et sociales

En 2024, Sycomore s'est exprimé sur **89 résolutions portant sur des sujets environnementaux et/ou sociaux**. 58 d'entre elles étaient des résolutions d'actionnaires (soit 65%, commentées au paragraphe suivant).

Parmi ces résolutions, Sycomore s'est exprimé sur **9 Say On Climate, dont 7** proposées par le management, et a voté :

- « Contre » 4 de ces résolutions ;
- « Pour » 3 de ces résolutions ;

Les principales raisons des votes négatifs sur les Say on Climate concernent le manque de maturité dans les plans proposés tel que :

- Des objectifs proposés de manière non-exhaustive sur le court, moyen et long terme ;
- Des objectifs ne couvrant pas de manière satisfaisante les scopes 1, 2 et 3 et/ou aux périmètres d'actions imprécis ;
- Le manque de précision sur les moyens mis en œuvre pour atteindre ces objectifs.

Focus : notre vote sur le Say on Climate d'Eramet

En 2024, l'entreprise Eramet a soumis pour la première fois sa stratégie climatique au vote de ses actionnaires. Cette résolution a reçu 99.04% d'approbation à l'assemblée générale. Nous avons analysé cette résolution au regard des exigences exprimées dans notre politique de vote. Si nous saluons la transparence sur la contribution de chaque action aux objectifs des scopes 1 et 2, cette analyse a mis en évidence plusieurs axes de progrès sur lesquels nous avons pu échanger avec l'entreprise :

- Distinguer et publier les empreintes carbone produit par produit avec idéalement des objectifs de réduction distincts ;
- Fixer un objectif de réduction des émissions de CO2 sur le scope 3 ;
- Faire le lien entre les objectifs de réduction en intensité et les objectifs absolus sur les scopes 1 et 2 à 2035 et préciser les investissements envisagés pour les différents leviers mobilisés avec un calendrier plus détaillé ;
- Soumettre au vote des actionnaires la mise à jour de la stratégie climat à la suite du 1^{er} Say on Climate de l'Assemblée Générale 2024 a minima dans 3 ans.

Nous nous sommes donc exprimés contre cette résolution et encourageons le Groupe à prendre en compte et intégrer ces axes de progrès dans la revue de sa stratégie climat qui pourrait intervenir dans les deux ans.

Les Say on Climate ont représenté 100% des résolutions classées « E » proposées par le management en 2024. Nous avons soutenu les deux Say on Climate déposés par des actionnaires.

Les résolutions portant sur des **sujets sociaux** proposées par le conseil ont concerné les donations (politiques et de charité). Nous avons soutenu les 10 résolutions concernées en 2024, comme en 2022 et 2023.

Les résolutions portant sur des **sujets sociaux et environnementaux** proposées par le conseil concernaient toutes l'approbation des rapports de durabilité dans deux géographies où cette approbation est obligatoire : la Suisse et l'Espagne. Nous avons soutenu les 14 résolutions concernées en 2024, comme en 2023 et 2022.

2.3. Votes sur les résolutions d'actionnaires

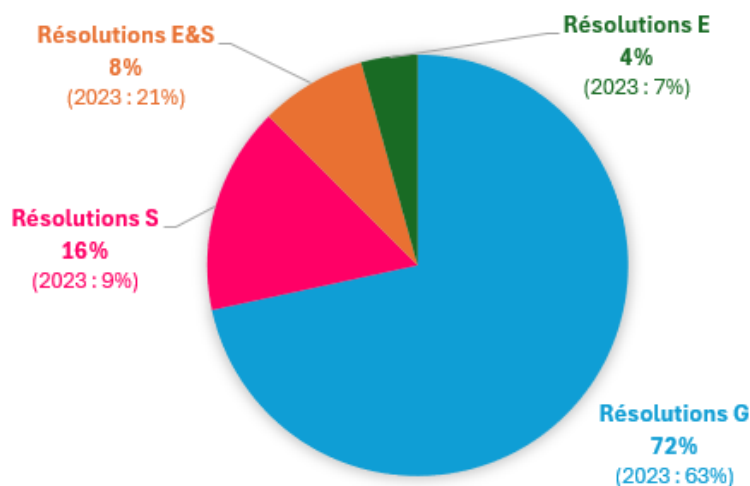
Sycomore AM soutient les **résolutions d'actionnaires** qui encouragent les entreprises à améliorer leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance, dès lors qu'elles sont alignées avec sa politique d'engagement. L'analyse au cas par cas de ces résolutions permet de s'assurer qu'elles sont pertinentes, suffisamment fondées et précises pour avoir un réel impact sans être trop prescriptives (les actionnaires n'ont pas vocation à se substituer aux administrateurs ou dirigeants). Nous ne soutenons pas les résolutions d'actionnaires lorsqu'elles nous semblent déjà prises en compte ou non pertinentes pour l'entreprise, trop prescriptives et/ou décorréées de certaines pratiques de marché, voire allant à l'encontre d'une meilleure prise en compte des sujets ESG par l'entreprise.

En 2024, des résolutions d'actionnaires ont été déposées à **53 assemblées générales** sur notre périmètre de vote, dont 26 aux Etats-Unis. Cette pratique reste en effet plus répandue sur ce marché, pour des raisons réglementaires et culturelles.

Note méthodologique : pour les résolutions d'actionnaires portant sur des enjeux de gouvernance (70%), et depuis 2023, nous ne retraitions plus les résolutions dites « voto di lista » en Italie. Il est important de noter que dans cette géographie, de nombreuses listes d'administrateurs présentées pour élection au conseil sont à l'initiative d'actionnaires (en particulier les investisseurs institutionnels). Ainsi, sur les 115 résolutions d'actionnaires classées « G » en 2024, 92 concernaient les « voto di lista » (soit 62%).

Les 207 résolutions d'actionnaires sur lesquelles Sycomore s'est exprimé se décomposaient comme suit :

RESOLUTIONS D'ACTIONNAIRES VOTEES PAR CATEGORIE E, S, G



- Nous avons soutenu **70%** des **résolutions d'actionnaires portant sur des sujets de gouvernance (104 sur 149)**. En particulier, nous avons soutenu les résolutions visant à renforcer l'égalité de traitement des actionnaires (par exemple : suppression de droits de votes multiples). Nous avons également soutenu les résolutions d'actionnaires cohérentes avec nos recommandations concernant la composition du conseil / nomination d'administrateur, en particulier lorsque les candidats proposés permettaient d'accroître l'indépendance du conseil (notamment via la nomination d'un Président ou d'un administrateur référent indépendant). Enfin, nous avons pu voter "pour" des résolutions d'actionnaires visant à accroître la transparence sur la rémunération de certains dirigeants (en particulier en les soumettant au vote lors des AGs). Nous ne soutenons pas les résolutions visant, pour un actionnaire, à nommer des représentants au conseil ou à en modifier la composition, sans que l'intérêt d'un tel changement pour l'ensemble des parties prenantes ne soit démontré.
- Nous avons soutenu **91%** des **résolutions d'actionnaires portant sur des sujets sociaux (29 sur 32)**. La totalité de ces résolutions ont été déposées aux Etats-Unis. Nous avons soutenu les résolutions qui demandaient plus de transparence ou des stratégies plus ambitieuses sur le reporting et les due diligence des entreprises, en particulier concernant : les **droits humains** (par exemple : communiquer sur la présence d'opérations dans des pays potentiellement plus exposés à des risques de violation des droits humains, publier une politique « droits humains ») et la **diversité** (par exemple : publier les écarts de rémunération hommes-femmes). Nous avons également soutenu des résolutions demandant plus de transparence sur la **fiscalité** des entreprises, les financements et politiques de **lobbying**, ou encore l'usage final de certains produits, et en particulier les **impacts sociétaux de certaines technologies** (par exemple, des demandes de publication d'informations sur l'impact de la publicité ciblée, la composition des algorithmes, les risques liés à l'utilisation de l'IA, etc).
- Nous avons soutenu **67%** des **résolutions d'actionnaires portant sur des sujets environnementaux (6 sur 9)**. La totalité de ces résolutions ont été déposées aux Etats-Unis. Nous avons soutenu des résolutions qui demandaient des efforts de transparence aux entreprises sur leur stratégie climat, en particulier concernant : le financement des énergies fossiles, les émissions de gaz à effet de serre, le recyclage ou encore la prise en compte du risque climatique dans les plans d'épargne (retraite) proposés aux salariés.
- Nous avons soutenu **41%** des résolutions **d'actionnaires portant sur des sujets sociaux et environnementaux (7 sur 17)**. Ces résolutions demandaient par exemple plus de transparence sur certaines pratiques de lobbying (en particulier climatique), les donations politiques ou encore la transition juste.

3. DEPOT DE RESOLUTION

En 2024, Sycomore AM a déposé **3 résolutions externes** lors de l'assemblée générale de **Peugeot Invest** qui s'est tenue le 24 mai 2024. Ce dépôt s'est fait de concert avec Moneta AM et l'Association Des Administrateurs Minoritaires (ADAM). En lien avec notre engagement auprès de l'entreprise en particulier sur les sujets de gouvernance, ces résolutions concernaient : la distribution de dividendes, les critères de performance inclus dans la rémunération des dirigeants ainsi que l'obligation de détention en action des administrateurs.

Entreprise	Date de l'AG	Enoncé de la résolution	Classification ESG	% de vote "pour"	Source
Peugeot Invest	24.05.24	A. Distribution d'un dividende représentant 2.5% de l'ANR, soit 5.97€/action, vs 3.25 pour celui proposé par le conseil.	G	3.45%	Site internet de l'entreprise
		B. Introduction du cours de bourse et de la réduction de la décote par rapport à un échantillon de sociétés comparables dans les critères de rémunération des dirigeants afin de les inciter à réduire la décote du cours.	G	3.53%	
		C. Obligation de détention par les administrateurs de 500 actions afin de les intéresser à la valeur de l'action.	G	5.22%	

Dans le cadre de ce dépôt, des points avaient également été inscrits à l'ordre du jour demandant l'examen de : l'introduction du cours de bourse et de la réduction de la décote dans les critères de rémunération des dirigeants ; l'évaluation du conseil et la tenue de réunion sans les dirigeants ; la transparence sur les conventions réglementées. Ces résolutions n'ont pas obtenu une majorité de vote « pour ». Néanmoins, nous notons une avancée positive concernant notre dernier point à l'ordre du jour sur les conventions réglementées. Un avenant a été conclu à la licence de marque qui prévoyait le versement à EPF d'une redevance annuelle de 3% des dividendes perçus par Peugeot Invest au titre de ses participations. En mars 2024, cette redevance a été plafonnée à un million d'euros.

Sycomore AM a également co-déposé une résolution à l'assemblée générale de TotalEnergies. Alors que le mandat de Président de Patrick Pouyanné était soumis au vote des actionnaires, nous avons co-déposé, sous l'impulsion d'Ethos, une résolution sur la séparation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général : « *Les actionnaires, au moyen d'un vote consultatif, souhaitent ainsi inviter le Conseil d'administration de la Société à décider, conformément à l'article 15 des Statuts, que la Direction générale de la Société soit assumée par une autre personne que le Président du Conseil d'administration, sans que ce changement des modalités d'exercice de la Direction générale de la Société entraîne de modification des Statuts.* »

En effet, la dissociation des fonctions est très largement reconnue comme une bonne pratique de gouvernance et la concentration des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général d'une société anonyme présente un risque intrinsèque de conflit d'intérêts. Dans le cas spécifique de TotalEnergies, la taille du groupe, les enjeux climatiques de son activité, les modalités de fonctionnement actuelles du conseil d'administration et les conditions dans lesquelles l'administrateur référent exerce ses attributions amènent les actionnaires à demander une évolution dans la gouvernance de l'entreprise, via la dissociation des fonctions. Sans remettre en question le rôle de M. Pouyanné en tant que Directeur général du groupe TotalEnergies, l'objectif était d'introduire une meilleure gouvernance au sein du Conseil. La dissociation des rôles pourrait améliorer les contrepouvoirs du Conseil d'administration notamment lors de débats sur les enjeux climatiques et de transition auxquels fait face la société et améliorer le dialogue avec les actionnaires sur un sujet qui est entièrement sous le contrôle du PDG, alors que pour de nombreux investisseurs, la stratégie de transition de TotalEnergies n'est pas suffisamment ambitieuse.

Néanmoins, le conseil d'administration de TotalEnergies a refusé d'inscrire cette résolution à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

Dans la continuité de nos engagements avec l'entreprise, nous nous sommes exprimés contre le renouvellement du mandat de Président de Patrick Pouyanné et contre le Say On Sustainability de l'entreprise. Si nous reconnaissons des avancées dans la transparence des éléments communiqués, les objectifs présentés ne permettent pas de s'assurer de l'alignement de la stratégie de l'entreprise avec la limitation du réchauffement à +1,5°C et de sa compatibilité avec l'ambition de neutralité carbone à horizon 2050 affichée. Nous encourageons notamment l'entreprise à augmenter la part des CAPEX alloués aux énergies bas carbone et aux solutions de réduction des émissions à horizon 2028 de 33% à 50% conformément aux recommandations de l'Agence Internationale de l'Energie, à définir de nouveaux objectifs de réduction des émissions de scope 3 alors que l'objectif 2025 avait été atteint à fin 2023 et à s'assurer de limiter le recours aux technologies de capture d'émissions aux émissions résiduelles.

4. CAS PARTICULIERS

Nous promouvons les principes de bonne gouvernance exposés dans notre politique de vote dans l'intérêt exclusif des porteurs de part.

Dans cet objectif et comme précisé dans notre politique de vote, Sycomore AM se réserve la possibilité de soutenir, de manière exceptionnelle, des résolutions qui dérogeraient à certaines recommandations de cette politique, lorsque la situation particulière d'une entreprise et la primauté de l'intérêt des porteurs le justifient.

En 2024, ces cas particuliers ont représenté **0.9% (48 résolutions) des décisions de vote**. Ceux-ci ont notamment concerné l'élection d'administrateurs pour lesquelles nous avons dû arbitrer entre la parité et l'indépendance de certains conseils ou encore l'approbation de politiques de rémunération de membres exécutifs. Les pratiques historiques de la société ou les engagements pris au cours du dialogue ont pu justifier des exceptions (dans un sens positif comme négatif).

5. GESTION DES CONFLITS D'INTERETS

Deux risques de conflits d'intérêts potentiels ont été identifiés :

- Un membre des instances de gouvernance de la société concernée est également un client important de Sycomore AM ou de l'une de ses filiales ;
- Un membre des instances de gouvernance de la société concernée est également associé ou mandataire social au sein de Sycomore AM.

Afin de prévenir ces risques :

- La mise en œuvre de la politique de vote est assurée par l'équipe ESG indépendamment de la relation clients ;
- Aucun associé ou mandataire social de Sycomore AM n'exerce de mandat au sein des instances de gouvernance d'un émetteur figurant à l'actif des fonds gérés.

Depuis février 2019 un partenariat stratégique a été noué entre Sycomore AM et le groupe Assicurazioni Generali, se traduisant notamment par une participation de ce dernier au capital de la société de gestion. Cette situation n'est pas de nature à affecter l'exercice des droits de vote en assemblée par Sycomore AM. En effet, Assicurazioni Generali a officiellement notifié à l'Autorité des Marchés Financiers le caractère indépendant de Sycomore AM en matière d'exercice des droits de vote et les mesures organisationnelles prises à cet effet.

Au travers des portefeuilles dont elle assure la gestion financière, Sycomore AM peut être amenée à détenir des droits de vote dans des entités de son propre groupe d'appartenance (Generali). Afin de prévenir tout risque de conflit d'intérêts en la matière, Sycomore AM adopte de façon systématique une position neutre vis-à-vis des émetteurs du groupe Generali, en s'abstenant de prendre part au vote lors des assemblées générales des émetteurs concernés. Cette situation ne s'est pas présentée en 2024.

6. DETAILS DES VOTES

Dans un objectif de transparence vis-à-vis de l'ensemble de nos parties prenantes, **le détail des votes émis par Sycomore AM pour chaque OPCVM depuis janvier 2018 est consultable en ligne le lendemain de chaque assemblée générale à cette adresse** et via la page « VL et Reportings » > « Reportings mensuels » > « Nos votes » de notre site internet.

Par ailleurs, Sycomore AM met à la disposition des clients investisseurs le détail des votes sur simple demande, dans la mesure où le client investisseur justifie de la détention des parts dans un fonds Sycomore AM. Seuls les votes aux résolutions relatives à ce fonds lui seront communiqués.

La demande peut être adressée par courrier ou par email :

SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

14 avenue Hoche

75 008 PARIS

gouvernance@sycomore-am.com