

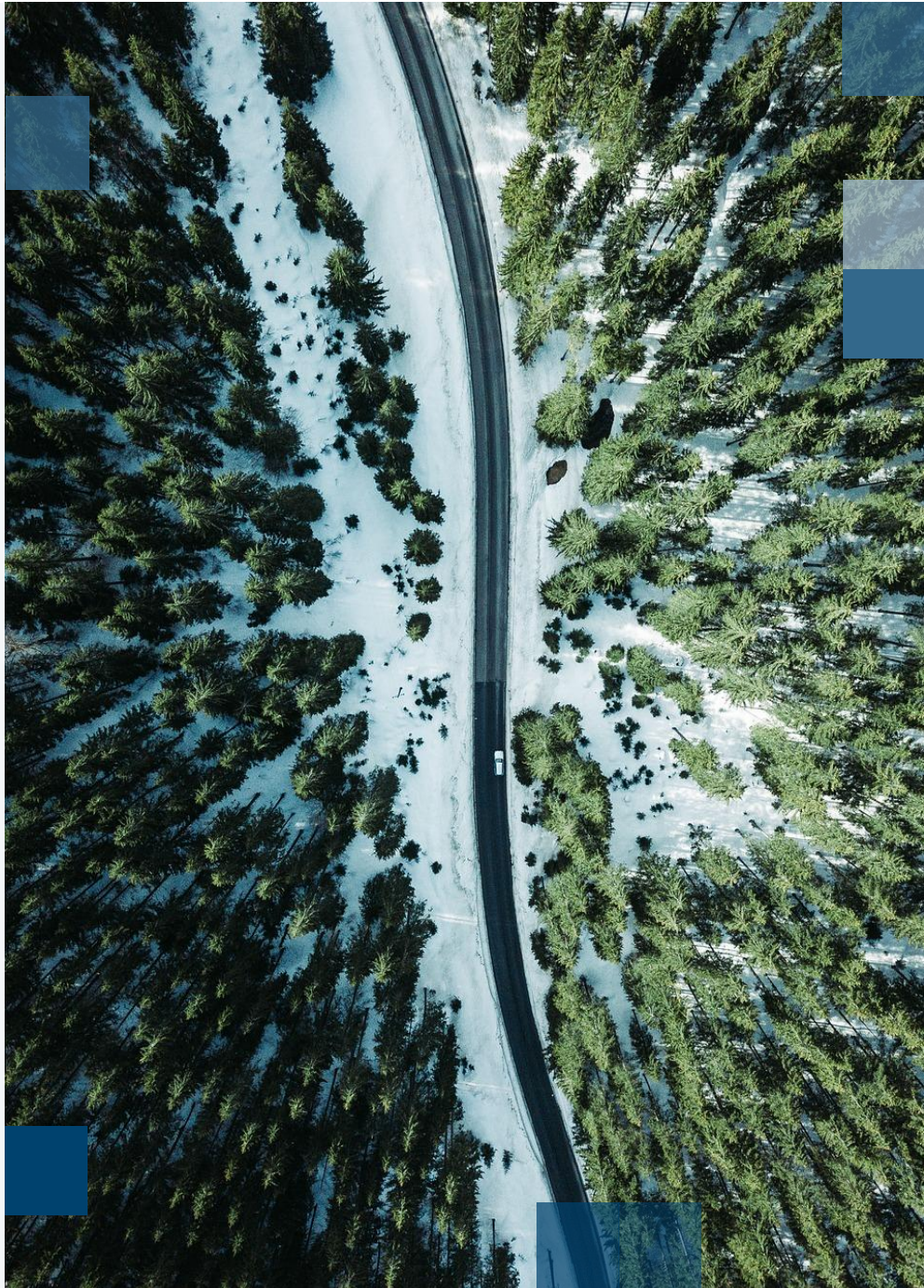
A scenic landscape photograph showing a winding road on a grassy hillside in the foreground, leading towards a valley filled with a thick layer of white mist or clouds. In the background, a range of blue mountains stretches across the horizon under a clear blue sky.

RAPPORT DE VOTES ET D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Exercice 2025

Sommaire

LE VOTE AUX ASSEMBLEES GENERALES	3
Mise en œuvre de la politique de vote	4
Évolutions majeures de la politique de vote au cours de l'exercice 2025.....	5
L'exercice des droits de votes.....	6
Bilan des votes aux AG 2025	6
Analyse et votes par catégories de résolutions.....	9
L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL.....	13
Mise en œuvre de l'engagement actionnarial.....	14
Le dialogue actionnarial	16
Bilan du dialogue individuel en 2025.....	16
Bilan du dialogue collectif en 2025.....	19
Engagement dans le cadre des fonds labellisés ISR.....	23
Vers un engagement thématique renforcé	23
Nos partenaires	24



Le vote aux assemblées générales

Mise en œuvre de la politique de vote

L'exercice des droits de vote et le dialogue actionnarial constituent les deux leviers majeurs de la stratégie d'investissement responsable d'APICIL AM. Cette démarche vise à renforcer la qualité de la gouvernance des émetteurs et à promouvoir des standards environnementaux et sociaux plus exigeants. En ce sens, l'activité de vote s'impose comme une composante indissociable de la politique d'engagement d'APICIL AM.

L'organisation

APICIL AM est conseillée dans l'analyse des résolutions par Proxinvest-Glass Lewis sur les OPC, les mandats et les fonds dédiés. Proxinvest-Glass Lewis assiste la société de gestion dans la formalisation de la politique de vote ainsi que dans l'exécution des votes. Notre prestataire fournit directement les orientations de vote prédéfinies, en fonction de la politique d'APICIL AM et celle du Groupe APICIL, sur la plateforme de Proxinvest-Glass Lewis. Les analystes ESG du pôle Finance Durable conservent la possibilité de modifier les votes en les justifiant. De plus, les analystes ESG conduisent une analyse, un suivi et un contrôle systématique des orientations de vote pour chaque assemblée générale avant que les votes soient envoyés par le prestataire.

Dans le cas où le prestataire ne peut prendre de décision de vote, c'est l'analyste ESG, après analyse de la résolution, qui décide du vote.

Considérant que l'exercice des droits de vote est un levier essentiel de sa stratégie d'engagement, APICIL AM a fait le choix d'augmenter son niveau de participation aux AG et de voter à 100 % des titres détenus dans ses OPC à partir de 2026.

Le périmètre d'application

En 2025, APICIL AM a exercé les droits de vote attachés aux titres détenus par ses fonds sous gestion, conformément à sa politique de vote.

APICIL AM s'engage à voter pour 100% des titres détenus dans ses fonds labellisés et ses fonds Articles 8 et 9 du règlement « Sustainable Finance Disclosure » (SFDR). Toutes les zones géographiques sont couvertes sauf la Suisse, la Suède et la Norvège¹.

Pour l'exercice du droit de vote concernant les autres OPC, le seuil de détention fixé par rapport au portefeuille est de 1%. Toutes les zones géographiques sont couvertes sauf la Suisse, la Suède et la Norvège.

Concernant les mandats et les fonds dédiés gérés pour le Groupe APICIL, aucun seuil de détention n'est fixé et la zone géographique concernée est l'Europe (sauf la Suisse, la Suède et la Norvège). La politique de vote applicable aux mandats est consultable sur le site du Groupe APICIL.

Dispositif de prévention et de gestion des conflits d'intérêts

APICIL AM dispose d'un dispositif de prévention et de gestion des conflits d'intérêts applicable à l'exercice des droits de vote. Ce dispositif repose notamment sur l'indépendance des équipes en charge de l'analyse ESG et de la gestion, l'existence de procédures internes encadrant les décisions de vote, ainsi que l'intervention de la fonction Conformité et Contrôle Interne.

Dans ce cadre, une attention particulière est portée aux situations susceptibles de générer un conflit d'intérêts, notamment en présence de relations d'affaires significatives avec les émetteurs concernés.

¹ Le droit de vote concernant la Suisse, la Suède et la Norvège n'est pas exercé en raison de contraintes notariales et péuniaires de vote

Évolutions majeures de la politique de vote au cours de l'exercice 2025

L'exercice 2025 marque une étape décisive dans la stratégie d'investissement responsable d'APICIL AM. En effet, la société de gestion déploie un cadre de vote propre, fruit d'un travail de co-construction approfondi mené avec les instances du Groupe APICIL.

Cette évolution majeure traduit la volonté d'APICIL AM et du Groupe APICIL d'unir leurs convictions pour agir de concert en assemblée générale. Ce passage d'un cadre de référence externe (la politique « Sustainability » d'ISS) à

une doctrine de vote de conviction permet désormais de porter une voix singulière en assemblée générale, en parfaite adéquation avec l'identité du Groupe APICIL.

Ce nouveau cadre, plus exigeant en matière de responsabilité environnementale, de justice sociale et de gouvernance, témoigne de l'ambition partagée entre le Groupe APICIL et la société de gestion de promouvoir une démarche d'investissement socialement responsable concrète et engagée.

PRINCIPES FONDAMENTAUX DE LA POLITIQUE DE VOTE

La politique de vote d'APICIL AM s'articule autour de 6 domaines associés à des principes clés :

I. Modifications statutaires et droits des actionnaires

Principes : Egalité de traitement des actionnaires et proportionnalité

II. Les comptes, la gestion et l'affectation des résultats de l'exercice

Principes : Transparence et contrôle de l'information financière et extra-financière, distribution responsable

III. Le gouvernement d'entreprise : composition et fonctionnement du conseil

Principes : Séparation des pouvoirs, indépendance, diversité et compétences du conseil

IV. Les éléments de rémunération et association des salariés au capital

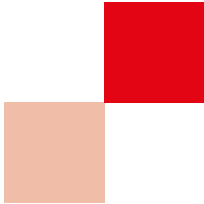
Principes : Association des salariés, transparence, cohérence, lien avec la performance, cohésion sociale, équité des rémunérations

V. Les opérations de capital et les opérations financières

Principes : Opérations en capital justifiées et équilibrées, intérêt stratégique, gouvernance, enjeux ESG et respect absolu du droit des actionnaires

VI. Responsabilité sociale de l'entreprise

Principes : ambition, transparence, lutte contre le réchauffement climatique via des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre alignés avec les accords de Paris



L'exercice des droits de votes

Bilan des votes aux AG 2025

Le présent bilan couvre la campagne de vote à la période écoulée ayant débuté le 1er janvier 2025 et s'étant achevée le 31 décembre 2025. Les droits de vote ont été exercés par correspondance ou via les plateformes de vote proposées par nos dépositaires.

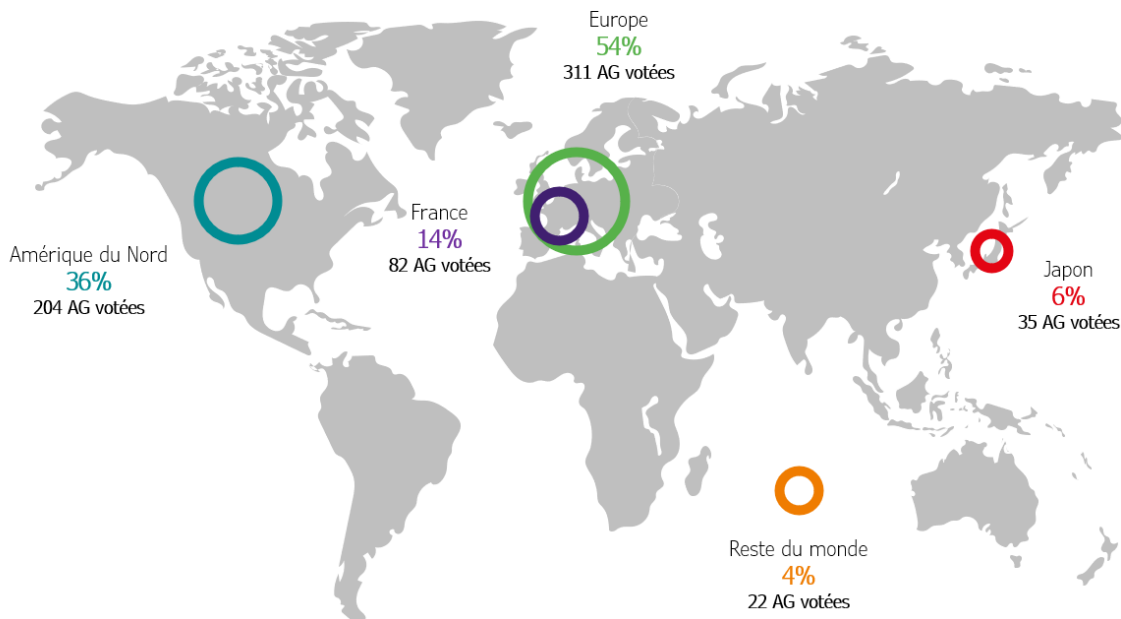
Au titre de l'exercice 2025, aucun conflit d'intérêts n'a été identifié dans le cadre de l'exercice des droits de vote.

Les fonds dont les votes ont été exercés au titre des politiques de vote de clients ne sont pas inclus dans les données de ce rapport.

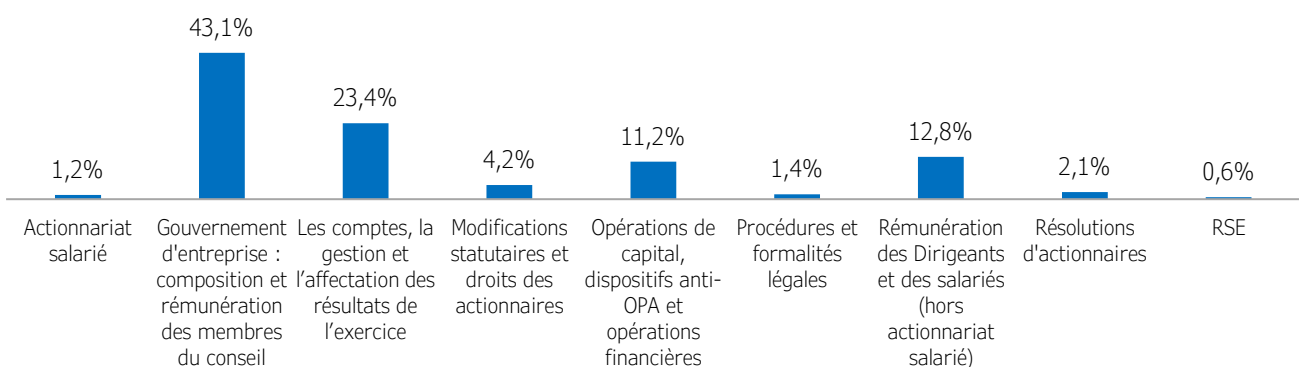
En 2025, APICIL AM a exercé ses droits de vote lors de 572 Assemblées Générales de 542 sociétés dans lesquelles le fonds avait une participation à la date à laquelle les droits de vote pouvaient être exercés lorsque les dépositaires ont annoncé la tenue de l'AG.

APICIL AM a affiché un taux de participation de 99 %, votant sur un total de 8 512 résolutions

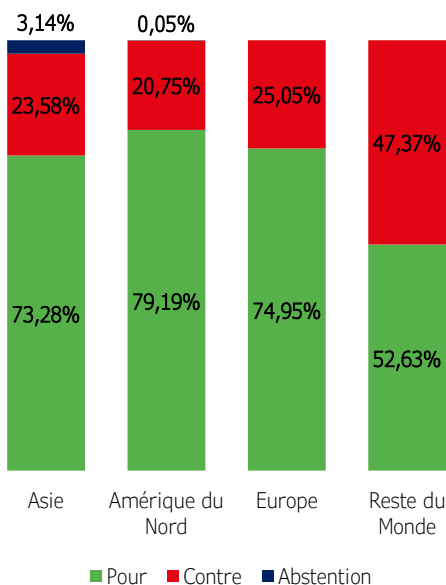
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES AG VOTEES EN 2025



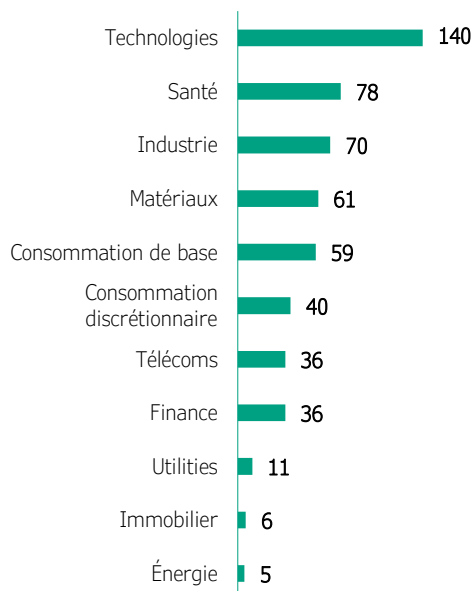
RÉPARTITION DES RÉSOLUTIONS PAR CATÉGORIE



VENTILATION DES VOTES PAR ZONES GÉOGRAPHIQUE



NOMBRE DE SOCIÉTÉS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



Un taux d'opposition en hausse

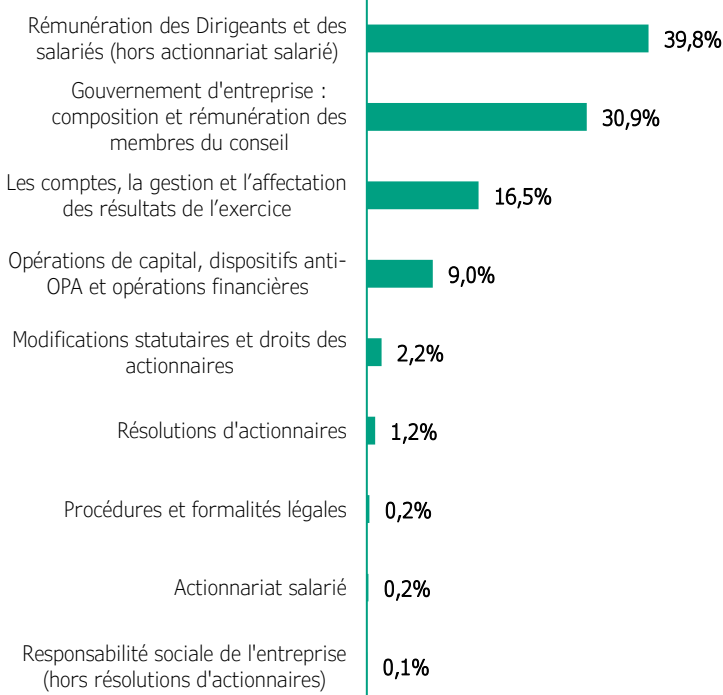
La politique de vote d'APICIL AM a conduit la société de gestion à s'opposer systématiquement aux résolutions dont les standards de gouvernance ou d'impact ne reflètent pas ses exigences.

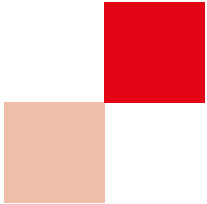
En 2025, le taux d'opposition d'APICIL AM s'est établi à 22,2 % (1 893 résolutions rejetées), par rapport à 13,5 % en 2024. Ce taux est à comparer avec le taux moyen de votes d'opposition des sociétés de gestion françaises qui se situe à 20 % (source AFG).

Cette progression significative résulte de l'adoption par la société de gestion de ses propres principes de votes garantissant une cohérence avec le socle de valeurs et la stratégie de long terme d'APICIL AM et du Groupe APICIL.

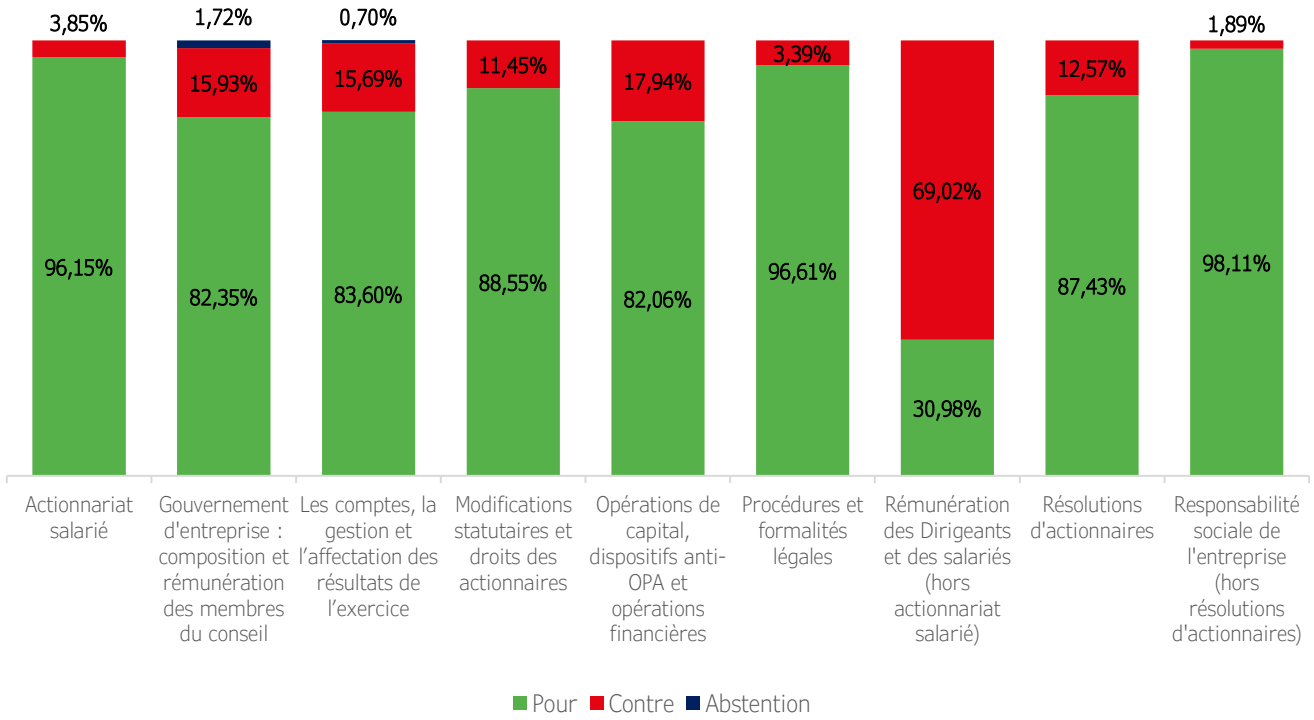
Les sujets de contestation majeurs ont porté sur la rémunération des dirigeants et des salariés (hors actionariat salarié), qui représentent 39,8% des votes « contre », ainsi que sur la composition et rémunération des membres du conseil, avec 30,9% de votes « contre ».

MOTIFS DES VOTES D'OPPOSITION (%)





VENTILATION DES VOTES PAR CATÉGORIE DE RÉOLUTIONS



Analyse et votes par catégories de résolutions

Les comptes, la gestion et l'affectation du résultat

Transparence et contrôle de l'information : La société de gestion considère que l'information financière et extra-financière doit être exhaustive, lisible et cohérente avec une stratégie durable. APICIL AM s'oppose aux résolutions en cas de retard de communication, ou de réserves justifiées des commissaires aux comptes. La sincérité des comptes est un préalable indispensable au vote éclairé des actionnaires.

Quitus et décharge de responsabilité : APICIL AM utilise le vote sur le quitus comme un levier de sanction en cas de manquements graves à la gouvernance ou de controverses significatives identifiées durant l'exercice. La société de gestion s'oppose à l'octroi du quitus si celui-ci constitue un abandon de recours préjudiciable aux intérêts des actionnaires.

Conventions réglementées : La société de gestion attache une importance particulière au contrôle des conventions

conclues entre la société et ses dirigeants ou actionnaires principaux. APICIL AM rejette les conventions réglementées jugées inéquitable ou dont la justification économique n'est pas clairement établie, afin de garantir la protection des intérêts des actionnaires minoritaires.

Politique de distribution responsable : L'affectation du résultat doit s'aligner sur la performance réelle et la stratégie de long terme de l'entreprise. APICIL AM vote contre les dividendes non couverts par les bénéfices ou les flux de trésorerie disponibles, ainsi que contre les paiements en actions prévoyant une décote. La société de gestion recommande aux grands émetteurs de s'engager vers le « Zéro émission nette » d'ici 2050 pour sécuriser leur capacité d'investissement dans la transition énergétique.

En 2025, le taux d'opposition relatif à ce domaine s'élève à 15,7 %.

Gouvernement d'entreprise : composition et rémunération des membres du conseil

Structure, indépendance et équilibre des pouvoirs : La société de gestion considère que l'équilibre des pouvoirs et l'indépendance du conseil sont des piliers fondamentaux d'une gouvernance saine. APICIL AM préconise la séparation des fonctions de Président et de Directeur Général pour assurer un contrôle effectif. Pour garantir la protection de tous les actionnaires, le conseil doit être composé d'au moins 50 % de membres indépendants, 33 % pour les sociétés contrôlées. La société de gestion s'oppose à la nomination ou au renouvellement d'administrateurs qui cumulent un nombre excessif de mandats, et sanctionne par un vote négatif tout administrateur dont le taux d'assiduité est inférieur à 75 % sans justification.

Diversité et compétences : La société de gestion est convaincue que la diversité au sein du conseil favorise une meilleure prise de décision et une performance durable.

APICIL AM exige une représentation équilibrée des genres, avec un seuil minimal de 33 % pour le genre sous-représenté (sauf si réglementation locale plus stricte). À défaut, ou si l'information sur le profil et les compétences des candidats est jugée insuffisante pour permettre un choix éclairé, la société de gestion s'oppose aux résolutions de nomination ou de réélection concernées.

Rémunération des membres non exécutifs : La rémunération des membres du conseil doit être transparente, cohérente avec la taille de la société et indexée sur leur mobilisation réelle. APICIL AM s'oppose aux rémunérations excessives par rapport aux pratiques sectorielles ou qui ne comportent pas de part variable liée à l'assiduité.

En 2025, le taux d'opposition relatif à ce domaine s'élève à 15,9 %.

Opérations de capital, dispositifs anti-OPA et opérations financières

Augmentations de capital et limites de dilution : La société de gestion veille à ce que toute modification du capital soit justifiée par un intérêt stratégique et respecte l'équilibre entre actionnaires. APICIL AM s'oppose aux levées de fonds avec suppression du droit préférentiel de souscription (DPS) si elles excèdent 10 % du capital social.

Gestion des fonds propres et rachat d'actions : La société de gestion examine les programmes de rachat d'actions pour s'assurer qu'ils ne nuisent pas à la structure financière ou à la capacité d'investissement durable de l'entreprise. Le rachat d'actions doit systématiquement préserver l'égalité de traitement des actionnaires.

Dispositifs anti-OPA et période d'offre : La société de gestion refuse que le conseil d'administration utilise des délégations financières comme mécanisme de défense en période d'offre publique d'achat (OPA). APICIL AM vote contre toute émission de titres ou rachat d'actions visant à faire échec à une offre, estimant que ces décisions doivent revenir exclusivement à l'assemblée générale des actionnaires afin de ne pas verrouiller le capital au profit du management.

En 2025, le taux d'opposition relatif à ce domaine s'élève à 17,9 %.

Rémunération des Dirigeants et des salariés (hors actionariat salarié)

Alignement stratégique et critères ESG : APICIL AM exige que la rémunération des dirigeants soit transparente, plafonnée et alignée sur la création de valeur durable. Un vote d'opposition est systématique en l'absence de critères ESG. Ces derniers doivent être clairs, quantifiables et intégrés à la part variable. La société de gestion rejette également les politiques de rémunération dont les objectifs de performance sont jugés opaques ou dont les bonus exceptionnels et garantis ne sont pas robustement justifiés.

Équité, cohésion sociale et performance de long terme : La société de gestion veille à la cohérence des rémunérations en analysant les ratios d'équité entre dirigeants et salariés. APICIL AM sanctionne toute déconnexion injustifiée entre l'évolution des salaires et les résultats réels de l'entreprise. De même, les attributions d'actions gratuites ou d'options sont refusées si elles ne sont pas subordonnées à des conditions de performance exigeantes.

La thématique des rémunérations a fait l'objet d'une sévérité accrue au cours de la saison 2025. Avec seulement 31,1 % de votes favorables, APICIL AM s'est opposée à plus des deux tiers des résolutions relatives à cette thématique.

Ce positionnement illustre la mise en œuvre rigoureuse de la politique de vote d'APICIL AM. Le rejet d'une large majorité de ces propositions s'explique par un manque de transparence sur les indicateurs de performance, ainsi que par des montants de rémunération jugés excessifs ou déconnectés de la création de valeur réelle de l'entreprise.

EssilorLuxottica – Say on Pay

APICIL AM a voté contre l'approbation de la rémunération de M. Francesco Milleri.

Cette décision sanctionne le maintien d'une politique salariale inchangée malgré une contestation historique lors de l'exercice précédent (seulement 72,68 % d'approbation globale et 55 % chez les minoritaires).

La société de gestion relève une structure de rémunération dont la part variable annuelle (3,4 M€) représente 177 % du salaire fixe (2,1 M€) à laquelle s'ajoute une attribution d'actions gratuites significative (17,1 M€), portant la part de long terme à plus de 816 % du fixe.

Ce manque d'ajustement après le signal fort des actionnaires témoigne d'une écoute insuffisante des investisseurs minoritaires.

Au-delà de l'aspect strictement financier, ce positionnement traduit une vigilance renforcée d'APICIL AM sur l'enjeu de la cohésion sociale, la société de gestion veillant à la cohérence des écarts salariaux et au respect de l'équité interne. En 2025, le taux d'opposition relatif à ce domaine s'élève à 69,0%.

La Responsabilité sociale de l'entreprise

Reporting et transparence environnementale : La société de gestion considère que la transparence sur les enjeux environnementaux est un préalable indispensable à l'exercice de son droit de vote. Pour les sociétés du Climate100+, APICIL AM s'oppose à l'approbation du rapport de gestion lorsque les informations publiées ne permettent pas d'apprécier la prise en compte des risques climatiques par l'entreprise. Un vote négatif est également émis si la société ne présente pas d'objectifs de réduction de ses impacts environnementaux cohérents avec son activité.

Vote sur la stratégie climat (Say on Climate) : Le "Say on Climate" offre aux actionnaires un droit de regard consultatif sur la stratégie de décarbonation des entreprises. Bien que ce vote ne soit pas contraignant, il incite les Conseils d'administration à rendre compte de la cohérence climatique de leur modèle économique.

APICIL AM encourage les entreprises à soumettre leur stratégie de transition environnementale au vote des actionnaires. La société de gestion émet un vote d'opposition si la résolution proposée manque de précision ou si les engagements ne sont pas assortis d'objectifs chiffrés. En l'absence de résolution dédiée, APICIL AM se réserve le droit d'exprimer son désaccord sur la stratégie climatique à travers le vote sur le renouvellement des mandats d'administrateurs.

APICIL AM s'est prononcée sur 5 résolutions "Say on Climate" durant la saison 2025. La société de gestion a émis un vote d'opposition sur l'une d'entre elles, dont les plans de transition ne satisfaisaient pas aux exigences de sa politique de vote.

En 2025, le taux d'opposition relatif à ce domaine s'élève à 1,9%.

AENA – Say on Climate

APICIL AM a voté contre le plan de transition climatique d'Aena en raison de lacunes structurelles jugées majeures.

Bien que la trajectoire du groupe soit validée par l'initiative SBTi, le périmètre retenu pour l'objectif 2030 est jugé insatisfaisant puisqu'il se limite au cycle d'atterrissage et de décollage, omettant ainsi l'essentiel des émissions liées aux vols. Cette absence de transparence sur le Scope 3, qui représente pourtant la grande majorité de l'empreinte carbone, est accentuée par une stratégie de décarbonation reposant sur des technologies encore peu matures, sans démonstration de l'efficacité des mesures déjà engagées.

Par ailleurs, la hausse continue des émissions depuis 2021 et un score de performance globale jugé insuffisant confirment qu'Aena ne présente pas d'avancée significative par rapport aux meilleures pratiques du secteur.

Ce manque d'ambition sur l'intégralité de la chaîne de valeur ne permet pas de valider la pertinence de la stratégie climat de la société.

Les résolutions proposées par les actionnaires

Déposées par des actionnaires ou des représentants des salariés, ces résolutions externes constituent un vecteur de changement au sein des entreprises. Ce levier d'engagement permet de renforcer la transparence et la responsabilité des émetteurs sur des enjeux spécifiques. Bien que ces initiatives ne reçoivent pas toujours l'approbation des conseils d'administration, elles participent activement à l'évolution des pratiques de marché.

La nature et la portée des résolutions externes varient sensiblement selon les zones géographiques et les cadres juridiques en vigueur. En Amérique du Nord, le caractère non contraignant de ces résolutions explique historiquement une tendance à la contestation moins marquée qu'en Europe ou en France.

Le volume de résolutions soumises au vote d'APICIL AM demeure prépondérant sur le marché nord-américain qui, pour rappel, représente 36% des AG votées par la société de gestion durant la saison 2025. Cette situation s'explique par des conditions de détention de titres nécessaires au dépôt de résolutions d'actionnaires moins restrictives que dans la plupart des pays européens. Ces divergences réglementaires et culturelles influencent directement la typologie des résolutions proposées selon les régions.

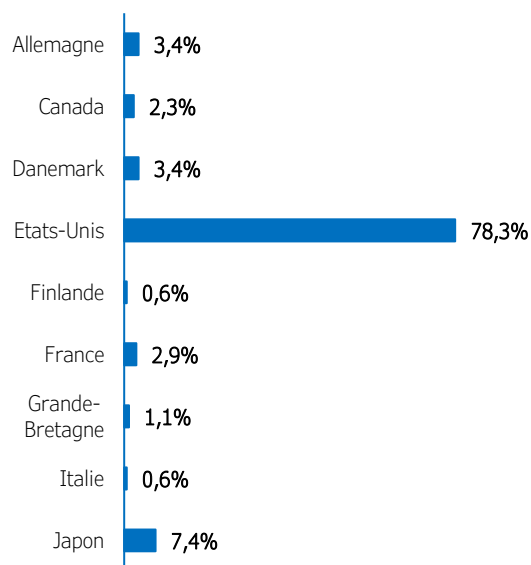
APICIL AM fonde l'analyse des résolutions externes sur deux principes majeurs :

Promotion des pratiques de durabilité : APICIL AM soutient les résolutions externes visant à renforcer la transparence et l'éthique des entreprises sur les enjeux climatiques, sociaux et de gouvernance. La société de gestion considère ces initiatives comme des outils essentiels pour inciter les émetteurs à adopter des pratiques responsables et à améliorer la gestion de leurs risques extra-financiers à long terme.

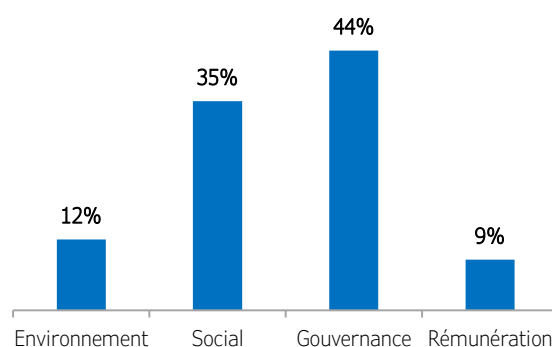
Transparence, gouvernance et résilience : Un vote favorable est systématiquement privilégié pour les propositions qui incitent les entreprises à adopter les standards de gouvernance les plus élevés (protection des droits des travailleurs, lutte contre les inégalités, réduction de l'empreinte carbone). Pour APICIL AM, ces changements structurels sont essentiels pour renforcer la résilience des sociétés face aux défis globaux et garantir une croissance inclusive.

Au cours de la saison 2025, 175 résolutions externes ont été présentées dans 86 AG parmi les 572 auxquelles a participé la société de gestion, contre 200 résolutions sur la saison 2024. Les États-Unis représentent 78,3% de ces résolutions.

VENTILATION DES RÉOLUTIONS EXTERNES PAR PAYS



VENTILATION DES RÉOLUTIONS EXTERNES PAR THÈMES



Nordea Bank - Résolution Climat (Accord de Paris)

APICIL AM a voté en faveur de la résolution externe déposée par les organisations Fair Finance Guide Sweden et Greenpeace Nordic lors de l'assemblée générale de Nordea Bank.

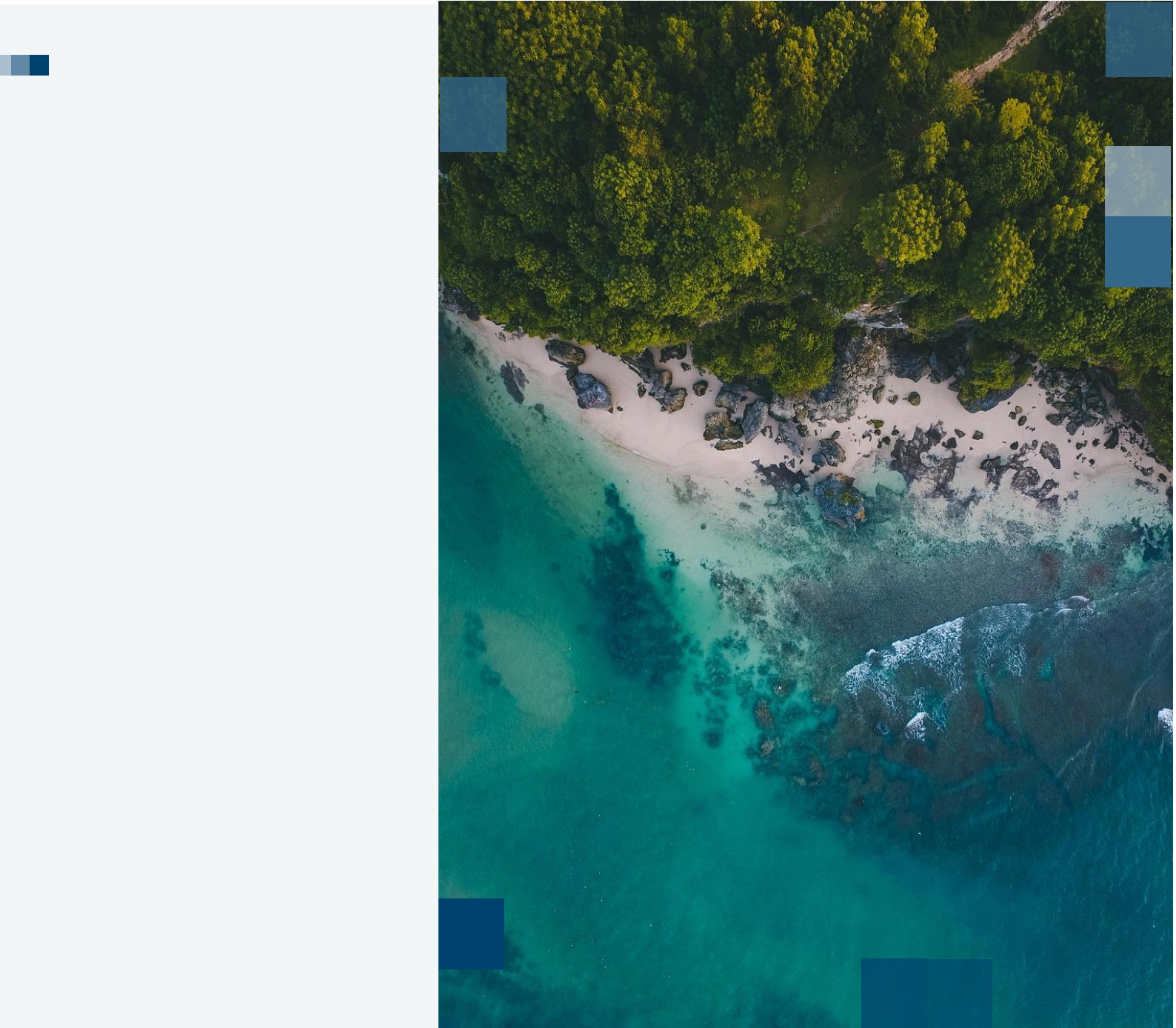
Cette proposition visait à modifier les statuts de la société afin d'y inscrire l'obligation d'aligner la stratégie commerciale de la banque sur les objectifs de l'Accord de Paris.

Par ce vote, la société de gestion encourage l'intégration d'un cadre climatique structurant au sein de la gouvernance des institutions financières, favorisant ainsi une meilleure lisibilité des trajectoires de transition et une gestion proactive des risques liés aux énergies fossiles.

APICIL AM a apporté son soutien à 87,4 % des résolutions externes soumises au vote, contre 63,5% en 2024. Cette forte progression s'explique par l'application de la nouvelle politique de vote d'APICIL AM. Auparavant, le recours à la politique « Sustainability » d'ISS entraînait une approche plus restrictive : ce cadre tend en effet à s'opposer aux résolutions externes dès lors qu'elles interfèrent avec les prérogatives du Conseil d'administration ou qu'elles s'écartent de standards de reporting prédéfinis.

En s'appuyant sur ses propres principes, APICIL AM privilégie désormais une analyse qualitative. Ce taux de soutien témoigne de l'engagement de la société de gestion en faveur du progrès environnemental, social et de gouvernance : élection des membres du conseil, droits des actionnaires, enjeux climatiques et actionnariat salarié.

En 2025, le taux d'opposition relatif à ce domaine s'élève à 12,6%.



L'engagement actionnarial

Mise en œuvre de l'engagement actionnarial

L'engagement est une composante de la stratégie d'investissement responsable d'APICIL AM. Cette démarche vise à instaurer un dialogue avec les entreprises afin de les sensibiliser aux bonnes pratiques et de les inciter à communiquer en toute transparence sur leurs enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

La société de gestion conçoit l'engagement comme un levier visant à influencer les pratiques des émetteurs et à mieux anticiper les risques susceptibles d'affecter leur rentabilité à long terme. Cette démarche s'exerce par deux biais complémentaires :

- Le vote en assemblée générale : La société de gestion se prononce sur la stratégie des entreprises dont elle détient des titres. Ce droit permet d'exprimer une position sur des sujets clés tels que la structure des conseils ou la rémunération des dirigeants.
- Le dialogue direct : En complément du vote, des échanges sont menés avec les entreprises pour approfondir certains enjeux ESG ou clarifier une controverse. Ce dialogue peut être individuel ou collectif, à travers des coalitions d'investisseurs.

Selon les Principes for Responsible Investment (PRI), « l'engagement désigne les interactions entre les investisseurs et les entités investies (entreprises, gouvernements, collectivités, ...) sur leurs enjeux ESG. Il vise à influencer les pratiques ESG et/ou améliorer le reporting ESG ».

L'organisation

L'engagement est piloté par le pôle Finance Durable. L'équipe de gestion y contribue en apportant son expertise dans la définition et le suivi des axes d'engagement. La responsabilité de la coordination et du suivi de ces actions relève de la Direction des gestions.

Les engagements individuels sont majoritairement effectués par les analystes du pôle Finance Durable. En concertation avec la gestion, ils définissent le format d'intervention le plus pertinent : (échanges par courrier électronique ou par courriers formels, questionnaires, entretiens physiques avec les entreprises concernées, etc.). Cette approche sur-mesure est complétée par des mesures d'escalade si le contexte l'exige.

Le suivi de l'engagement est rythmé par Le Comité Engagement et Controverses. Cette instance est spécifiquement chargée du suivi des controverses et du pilotage des initiatives de dialogue.

En complément des actions directes, APICIL AM a recours au prestataire Glass Lewis pour la mise en œuvre de ses engagements collectifs, permettant ainsi d'élargir son périmètre de suivi à un plus grand nombre d'entreprises. Les engagements peuvent également être menés en partenariat avec d'autres investisseurs/organismes de place partageant des objectifs communs.

Le processus d'escalade

Malgré une démarche d'engagement active, certaines entreprises pourraient ne pas manifester de volonté d'amélioration sur des enjeux ESG jugés matériels par la société de gestion. Pour répondre à ces situations, un processus d'escalade est mis en place afin de renforcer l'efficacité du dialogue actionnarial et d'accroître son impact.

L'escalade peut être déclenchée dans plusieurs cas de figure :

- Refus de dialogue ou absence de réponse aux sollicitations répétées ;
- Mise en œuvre insuffisante de mesures correctives ;
- Autres cas précis définis dans la politique de Gestion des controverses de la société de gestion.

Le dispositif d'APICIL AM ajuste l'engagement selon la réceptivité de l'entreprise, autour de trois axes graduels :

- Dialogue renforcé : Échanges formels (courriers), actions collectives avec d'autres investisseurs et opposition aux résolutions en assemblée générale.
- Actions publiques : Posture visible via la pré-déclaration de vote, le dépôt de questions écrites/orales ou l'ajout de points à l'ordre du jour des assemblées.
- Pratiques de gestion : En cas d'échec, des mesures contraignantes s'appliquent : gel des investissements (mise sous surveillance), réduction de la position (arbitrage) ou sortie définitive de l'émetteur (désinvestissement).

Toute mesure d'escalade fait l'objet d'un processus de validation structuré. Les décisions, proposées par le pôle Finance Durable, sont soumises à l'approbation du Comité Engagement et Controverses. Cette instance assure l'arbitrage final et veille au respect des exigences de durabilité, notamment dans le cadre du label ISR, sous la supervision conjointe des équipes de gestion et les analystes du pôle Finance Durable.

Le dialogue actionnarial

Au cours de l'année 2025, APICIL AM a poursuivi le déploiement de sa stratégie d'engagement à travers des échanges directs et des initiatives collectives. Cette démarche de dialogue, menée en cohérence avec la politique d'engagement de la société de gestion, a permis d'interagir avec un panel diversifié d'entreprises sur leurs enjeux extra-financiers.

Les indicateurs présentés ci-après illustrent l'activité de dialogue sur la période écoulée ayant débuté le 1er janvier 2025 et s'étant achevée le 31 décembre 2025, reflétant à la fois les sollicitations individuelles du pôle Finance Durable, ainsi que la participation aux dialogues collaboratifs.

Bilan du dialogue individuel en 2025

Le dialogue individuel correspond aux échanges directs entre APICIL AM et les entreprises en portefeuille. Contrairement aux initiatives collectives, cette démarche permet d'interagir de manière ciblée avec un émetteur précis.

Ces échanges sont principalement menés pour obtenir des précisions sur la stratégie extra-financière d'une entreprise ou pour assurer le suivi d'une actualité particulière (controverse, évolution des pratiques). Ce dialogue direct, réalisé par courriel ou lors d'entretiens, permet à la société de gestion à mieux comprendre les enjeux spécifiques à chaque émetteur.

Ainsi, en 2025, APICIL AM a dialogué avec 16 sociétés. Les thématiques de dialogue ont été adaptées au contexte proposé à chaque société.

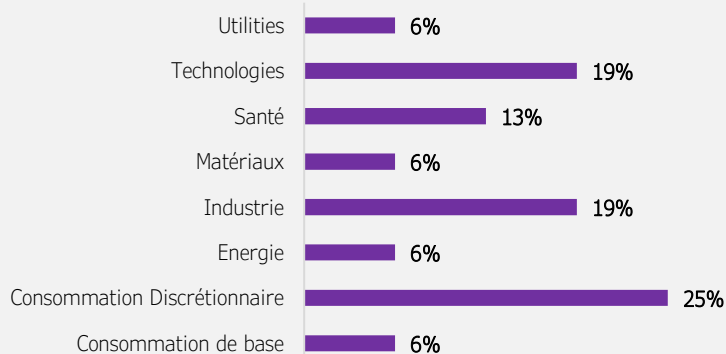
Les échanges ont principalement porté sur le climat, la biodiversité, le capital humain, la gestion de la chaîne d'approvisionnement, ainsi que sur les enjeux de gouvernance.

Dans le cadre du suivi des controverses mis en place par la société de gestion, des dialogues ciblés ont également eu lieu.

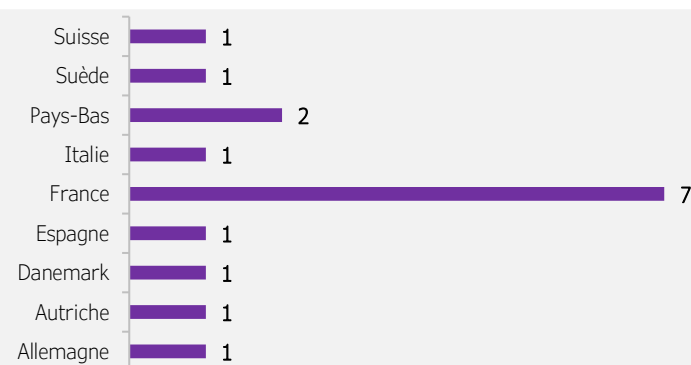
Enfin, conformément aux exigences du Label ISR, une attention particulière a été portée à la crédibilité des plans de transition climatique des entreprises.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des dialogues d'APICIL AM, précisant pour chaque entreprise le secteur d'activité, le pilier concerné ainsi que les thématiques abordées.

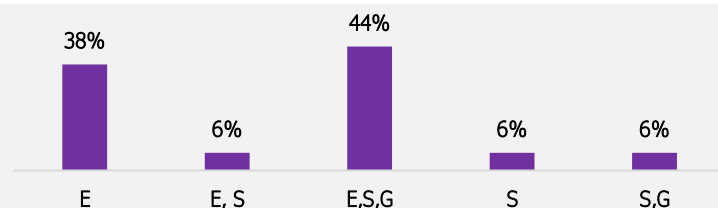
RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION PAR PILIERS



Entreprise	Secteur	Pilier	Thématique d'Engagement
Air Liquide	Matériaux	E, S	<ul style="list-style-type: none"> Santé et accès aux soins Gestion durable de l'eau Climat : engagements, SBTi et scope 3, trajectoire bas carbone, production d'énergie et innovation Diversité, équité, inclusion PAI 3 : Intensité des GES
Airbus	Industrie	E, S, G	<ul style="list-style-type: none"> Enjeux climatiques Sustainable Aviation Fuel Défense et rôle des investisseurs Reporting : transparence des données ESG IA et cybersécurité
ASML	Technologies	E, S, G	<ul style="list-style-type: none"> Diversité, équité et inclusion Bien-être au travail Supply chain et sourcing responsable Economie circulaire Souveraineté technologique européenne IA responsable Emissions de GES
Axfood	Consommation de base	E	<ul style="list-style-type: none"> Crédibilité des plans de transition climatique
Construcciones Y Auxiliar De Ferrocarriles	Industrie	E	<ul style="list-style-type: none"> Crédibilité des plans de transition climatique
Frequentis AG	Industrie	S	<ul style="list-style-type: none"> Taux de rotation des employés Diversité
Genmab	Santé	E	<ul style="list-style-type: none"> Crédibilité des plans de transition climatique
Infotel	Technologies	S, G	<ul style="list-style-type: none"> Capital social : taux de rotation des employés et formations Gouvernance RSE
Kering	Consommation Discrétionnaire	E, S, G	<ul style="list-style-type: none"> Controverses Supply chain Fournisseurs et traçabilité Engagements environnementaux Gouvernance Notation ESG
LVMH	Consommation Discrétionnaire	E, S, G	<ul style="list-style-type: none"> Controverses Organisation de la RSE et gouvernance interne Vision du Groupe et sensibilisation aux enjeux ESG Rémunération et transparence des indicateurs Supply chain et plan de vigilance
Michelin	Consommation Discrétionnaire	E	<ul style="list-style-type: none"> Objectifs durables et recyclage

Entreprise	Secteur	Pilier	Thématique d'Engagement
Moncler	Consommation Discrétionnaire	E	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crédibilité des plans de transition climatique & compensation carbone
Novartis	Santé	E, S, G	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Biodiversité ▪ Climat et risques physiques ▪ Accessibilité aux médicaments ▪ R&D ▪ Contexte réglementaire
SAP SE	Technologies	E, S, G	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Durabilité et réglementaire ▪ Diversité, équité et inclusion ▪ Gouvernance et assemblées générales ▪ Cybersécurité et protection des données ▪ Plan de restructuration
TotalEnergies SE	Energie	E, S, G	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Santé Sécurité ▪ Droits humains ▪ Gestion des controverses ▪ Climat ▪ Label ISR
Véolia	Utilities	E	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transition énergétique ▪ Biodiversité ▪ Gestion de l'eau et des déchets

Bilan du dialogue collectif en 2025

Le dialogue collectif constitue un levier stratégique pour APICIL AM. En rejoignant des initiatives de place, la société de gestion amplifie la portée de ses demandes auprès des entreprises en portefeuille. Ce mode d'action est privilégié pour traiter les problématiques ESG complexes nécessitant une réponse coordonnée de la part des investisseurs.

À ce titre, la société s'appuie notamment sur l'expertise de Glass Lewis pour structurer ses démarches de Stewardship. Dans le cadre du programme Active Stewardship Engagement, l'équipe Stewardship de Glass Lewis a suivi l'état d'avancement de 46 enjeux (en cours ou clôturés) de 33 sociétés au sein des portefeuilles d'APICIL AM.

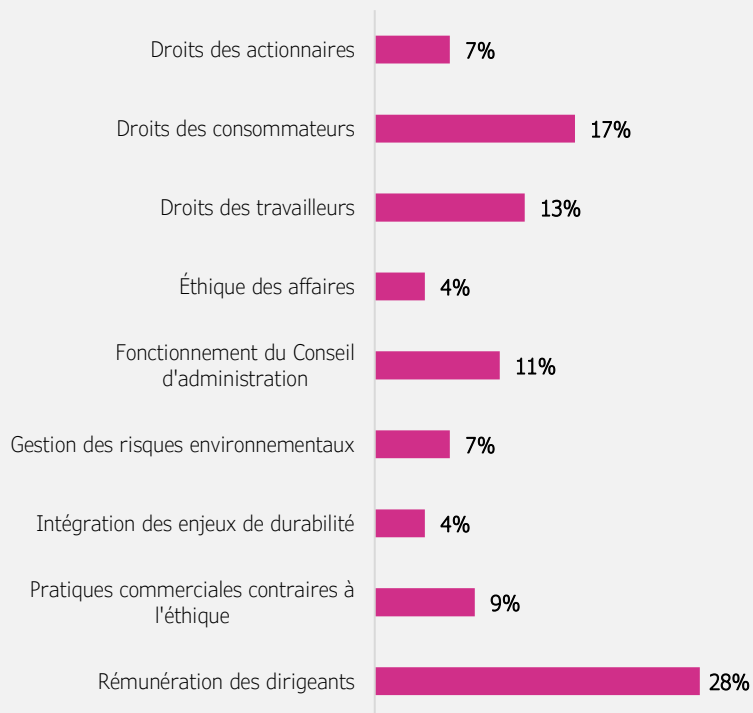
Les résultats de cette campagne témoignent d'une concentration majeure des efforts sur le pilier Gouvernance, qui représente 59 % des thématiques abordées, suivi par le volet Social (30 %) et l'Environnement (11 %).

Cette prédominance de la Gouvernance s'articule prioritairement autour de la rémunération des dirigeants (28 %), des pratiques commerciales contraires à l'éthique (9 %) et de l'éthique des affaires (4 %). Les enjeux de nature Sociale sont, quant à eux, portés par des thématiques liées aux droits des consommateurs (17 %) et aux conditions de travail (13 %).

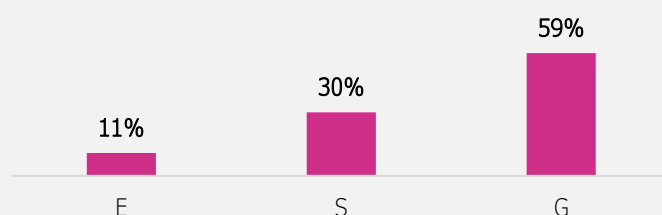
Sur le plan géographique, le dialogue s'est concentré sur les marchés matures, avec une présence majoritaire en Europe (52 %) et en Amérique du Nord (42 %). Cette répartition reflète l'exposition des portefeuilles de la société de gestion.

Le tableau ci-après présente la ventilation des dialogues d'APICIL AM, précisant pour chaque entreprise le secteur d'activité, le pilier concerné ainsi que la thématique d'engagement abordée.

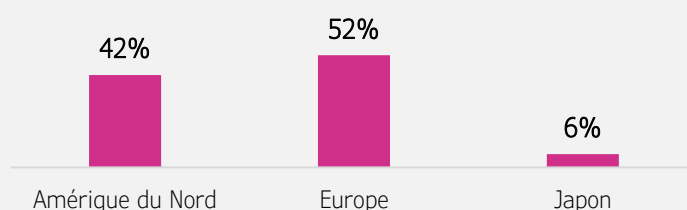
RÉPARTITION PAR THÉMATIQUE D'ENGAGEMENT



RÉPARTITION PAR PILIER



RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



CAS D'ENGAGEMENT : ARGEX SE

L'engagement initié auprès d'Argex SE en 2024, et poursuivi en 2025, s'inscrit dans une démarche visant à répondre aux préoccupations persistantes concernant la rémunération des dirigeants, jugée jusqu'à présent trop discrétionnaire. L'objectif central de ce dialogue a consisté à obtenir l'intégration de critères de performance quantifiables et objectifs pour le débouclage des plans d'incitation à long terme, mettant fin à une pratique d'attribution sans conditions de réussite prédéfinies.

Au cours d'échanges approfondis en octobre 2025, l'émetteur a été encouragé à revoir sa structure de gouvernance pour plus de transparence. En réponse, Argex a consenti à des avancées majeures, notamment l'adoption d'unités d'actions de performance (PSU) mesurées sur une période de trois ans et un élargissement significatif du dialogue actionnarial, passant d'un suivi des 30 principaux investisseurs au Top 100 de la base au capital.

Ces révisions structurelles, qui incluent également une meilleure représentativité européenne dans le panel de comparaison des salaires (Peer Group), ont été largement plébiscitées lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de novembre 2025. Le taux d'approbation a atteint 95,7 %, marquant un tournant décisif par rapport aux niveaux de contestation élevés observés lors des exercices précédents (environ 30 % d'opposition). L'engagement est désormais considéré comme achevé avec succès, bien qu'une vigilance particulière soit maintenue sur la mise en œuvre effective de ces nouveaux critères lors des prochains exercices.

Entreprise	Secteur	Pilier	Thématique d'Engagement
Accor SA	Consommation discrétionnaire	Gouvernance	Droits des actionnaires
Adidas AG	Consommation discrétionnaire	Social	Droits des travailleurs
Alphabet	Télécoms	Gouvernance	Pratiques commerciales contraires à l'éthique
Amazon	Consommation discrétionnaire	Social	Droits des travailleurs
Apple Inc.	Technologies	Gouvernance	Pratiques commerciales contraires à l'éthique
ArcelorMittal S.A.	Matériaux	Social	Droits des travailleurs
Argenx SE	Santé	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Barco NV	Technologies	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Barrick Gold Corporation	Matériaux	Environnement	Gestion des risques environnementaux
Barry Callebaut AG	Consommation de base	Gouvernance	Fonctionnement du Conseil d'administration
BAYER AG	Santé	Social	Droits des consommateurs
Broadcom Inc.	Technologies	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Carrefour SA	Consommation de base	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Constellation Software Inc.	Technologies	Environnement	Intégration des enjeux de durabilité
Deutsche Bank AG	Finance	Gouvernance	Éthique des affaires
El.En. s.p.a	Santé	Supervision des risques	Rémunération des dirigeants
Eli Lilly and Company	Santé	Gouvernance	Droits des actionnaires
International Business Machines Corporation	Technologies	Gouvernance	Droits des actionnaires
IQVIA Holdings Inc.	Santé	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Johnson & Johnson	Santé	Social	Droits des consommateurs
Kikkoman Corporation	Consommation de base	Gouvernance	Fonctionnement du Conseil d'administration

Entreprise	Secteur	Pilier	Thématique d'Engagement
Koninklijke Philips NV	Santé	Social et Gouvernance	Droits des consommateurs & Intégration des enjeux de durabilité
Mastercard	Finance	Gouvernance	Pratiques commerciales contraires à l'éthique
Mowi ASA	Consommation de base	Gouvernance	Rémunération des dirigeants et Fonctionnement du Conseil d'administration
MTU Aero Engines AG	Industrie	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Nemetschek SE	Technologies	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Oracle Corporation	Technologies	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Paycom Software, Inc.	Technologies	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Puma SE	Consommation discrétionnaire	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Sanofi	Santé	Gouvernance	Droits des consommateurs
SoftBank Group Corp.	Télécoms	Social	Fonctionnement du Conseil d'administration
Technogym S.p.A.	Consommation discrétionnaire	Gouvernance	Rémunération des dirigeants
Teva Pharmaceuticals	Santé	Gouvernance	Pratiques commerciales contraires à l'éthique

L'engagement dans le cadre des fonds labellisés ISR

Dans le cadre de sa démarche d'investisseur responsable, APICIL AM a fait le choix de la labellisation pour certains de ses fonds. Conformément aux exigences du référentiel Label ISR, un suivi rigoureux d'indicateurs de performance extra-financière est opéré sur ces fonds. Le référentiel du label prévoit notamment la mise en œuvre d'actions d'engagement en lien direct avec les indicateurs ESG sélectionnés au niveau de chaque portefeuille.

Ainsi, la société de gestion impose une vigilance renforcée sur les enjeux de transparence ESG et de transition énergétique, assortie d'une obligation de résultat à trois ans. Tout émetteur dont le plan de transition est jugé insuffisant, non crédible ou en retard par rapport à ses objectifs s'expose à un désinvestissement total.

En 2025, une campagne d'engagement spécifique a été menée auprès de 13 émetteurs présents au sein des portefeuilles labellisés ISR. Ce dialogue a été structuré autour des PAI suivis au sein des fonds, de la crédibilité des plans de transition climatique, plus précisément sur leur scope 3, leur trajectoire par rapport aux objectifs fixés, ou encore le recours au mécanisme de compensation carbone.

À la clôture de l'exercice 2025, le taux de réponse s'établissait à 46%. La sélection de ces entreprises a été opérée en priorité sur les lignes présentant les poids les plus importants au sein des fonds sous label, afin de garantir un dialogue actionnarial cohérent avec les encours engagés.

Vers un engagement thématique renforcé

Dans une démarche d'amélioration continue, APICIL AM souhaite renforcer son engagement actionnarial au cours de l'exercice 2026. Cette évolution s'inscrit dans le prolongement des priorités du Groupe APICIL, avec une attention portée aux enjeux de la transition climatique et de la préservation de la biodiversité.

La société de gestion souhaite intégrer ces thématiques environnementales au sein du dialogue actionnarial, tout en conservant le suivi des enjeux sociaux, de gouvernance, ainsi que des controverses. Cette approche permet d'aborder l'ensemble des enjeux ESG de manière

équilibrée, en fonction des enjeux identifiés pour chaque émetteur.

Par ailleurs, la participation à des initiatives collectives de place restera un levier privilégié. Ce mode d'action permet de porter des messages communs et de peser davantage sur les pratiques des entreprises, en s'associant à d'autres investisseurs pour encourager des trajectoires plus responsables. Cette démarche réaffirme la volonté d'accompagner les entreprises vers des modèles durables, avec une approche concrète et fidèle aux valeurs de la société de gestion.

Nos partenaires

Association française de la gestion financière (AFG)



L'AFG est l'association professionnelle représentant les sociétés de gestion en France. Elle défend leurs intérêts auprès des autorités, promeut la compétitivité du secteur et constitue un lieu d'échange entre professionnels. APICIL AM est membre de l'AFG.

CDP (Carbon Disclosure Project)



Le CDP regroupe des investisseurs institutionnels et fournit des données sur les impacts climatiques des entreprises. Il évalue chaque année leur engagement climatique, leurs émissions, leur impact sur les forêts et la gestion de l'eau. APICIL AM est membre du CDP.

EthiFinance



EthiFinance est un groupe européen indépendant spécialisé en notation, recherche et conseil ESG et crédit. APICIL AM est cliente et-actionnaire pour ses services Gaia Ratings et Spread Research.

Financer Accompagner Impacter Rassembler (FAIR)



FAIR, créée en 2021 par la fusion de Finansol et iiLab, fédère plus de 140 acteurs de la finance à impact social en France. Elle agit pour une finance inclusive, favorisant un impact social et environnemental positif. APICIL AM est membre de FAIR et dispose d'un fonds labélisé Finansol.

Forum pour l'investissement Responsable (FIR)



Fondé en 2001, le FIR est une association réunissant tous les acteurs de l'investissement responsable (investisseurs, sociétés de gestion, ONG, experts, etc.). Il promeut les bonnes pratiques ISR et favorise le dialogue avec les entreprises cotées sur les enjeux de développement durable. Depuis 2024, il inclut aussi les PME via le Club SMID. APICIL AM est membre du FIR.

Glass Lewis



Glass Lewis est une agence qui fournit des analyses sur la gouvernance d'entreprise, d'implémentation de la politique de vote et des services de vote par procuration pour les investisseurs. APICIL AM est cliente de Glass-Lewis.

Iceberg Data Lab



Iceberg Data Lab propose des données et outils environnementaux pour aider les institutions financières à mesurer et gérer leur impact. APICIL AM est cliente pour le service sur les données biodiversité.

MSCI ESG Ratings



Les notations ESG de MSCI visent à mesurer la gestion par une entreprise des risques et opportunités ESG pertinents d'un point de vue financier. APICIL AM est cliente de MSCI ESG Ratings.

Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)



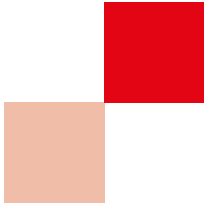
Les PRI ont été lancés par les Nations Unies en 2006. Les PRI sont un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) dans la gestion de leurs portefeuilles, mais au sens large. APICIL AM est signataire des PRI depuis 2021.

Proxinvest



Créée en 1995, Proxinvest est la première agence française d'analyse de gouvernance et de politique de vote. APICIL AM est cliente de Proxinvest et Proxinvest assiste également dans la mise à jour annuelle de notre politique de vote.





9,6 milliards d'euros
d'encours sous gestion au
31/12/2025



42+ collaborateurs professionnels
et engagés



L'innovation, l'investissement
responsable, et la performance au
cœur de nos ambitions

APICIL Asset Management est la filiale de gestion
d'actifs du Groupe APICIL

APICIL Asset Management – Société de gestion de portefeuille
20 rue de la Baume CS 10020 – 75383 PARIS CEDEX 08
S.A. au capital de 8 058 100 €
RCS PARIS 343 104 949 – AGREMENT AMF N° GP98038