

# Rapport d'engagement Actionnarial

**Exercice 2024**

---

Article L 533-22 CMF

# Sommaire

|  |           |
|--|-----------|
| Description générale du processus de vote chez Apicil AM.....              | <b>3</b>  |
| L'organisation .....   | <b>3</b>  |
| Le périmètre d'application.....  | <b>3</b>  |
| Points clés et Statistiques de la Campagne de Votes 2024 .....             | <b>4</b>  |
| Les résolutions sur la rémunération des dirigeants exécutifs.....          | <b>6</b>  |
| Les résolutions <i>Say on Climate</i> .....                                | <b>7</b>  |
| Les résolutions proposées par les actionnaires .....                       | <b>9</b>  |
| Focus : L'impact de l'Intelligence Artificielle (IA) aux AG.....           | <b>10</b> |
| Focus : l'essor des résolutions climatiques aux AG .....                   | <b>11</b> |
| Points clés et Statistiques sur l'Engagement 2024 .....                    | <b>12</b> |
| Vision et stratégie d'Apicil AM en matière d'engagement actionnarial ..... | <b>12</b> |
| Un engagement au service d'une finance responsable .....                   | <b>12</b> |
| Dialogue individuel .....  | <b>13</b> |
| Dialogue collectif .....   | <b>14</b> |
| Nos partenaires.....   | <b>21</b> |

# Description générale du processus de vote chez Apicil AM

## L'organisation

Au sein d'Apicil AM, la politique d'engagement actionnarial est validée par le Conseil d'administration préalablement à sa mise en œuvre. Cette politique est réexaminée par le Conseil d'administration à chaque fois qu'une modification est effectuée et a minima annuellement. Pour mener à bien son activité de vote, Apicil AM confie l'analyse des résolutions et l'exécution automatique des votes à Institutional Shareholder Services (ISS). La politique Socially Responsible Investment (SRI) d'ISS est appliquée, et les équipes d'Apicil AM conservent la possibilité de modifier les votes en les justifiant.

En 2024, Apicil AM n'a pas détecté de situation de conflit d'intérêt dans l'exercice des droits de vote et n'a pas dérogé à sa politique de vote.

## Le périmètre d'application

Apicil AM s'engage à voter pour 100% des titres détenus dans ses fonds labélisés 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 Norvège<sup>1</sup>.

Pour l'exercice du droit 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 du Groupe APICIL, aucun seuil de détention 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.

---

<sup>1</sup> Le droit de vote concernant la Suisse, la Suède et la Norvège n'est pas exercé en raison de contraintes notariales et pécuniaires de vote

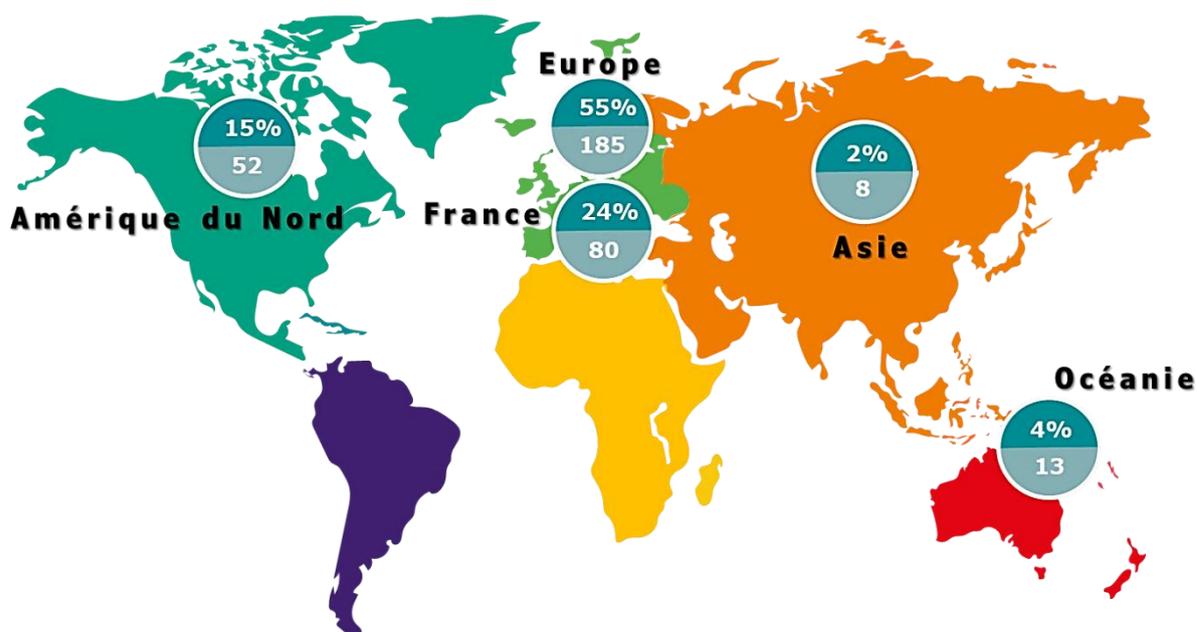
# Points clés et Statistiques de la Campagne de Votes 2024

Le présent bilan couvre la campagne de vote à la période écoulée ayant débuté le 1er janvier 2024 et s'étant achevée le 31 décembre 2024.

En 2024, Apicil AM a exercé ses droits de vote lors de 363 Assemblées Générales (AG) de 338 sociétés dans lesquelles les OPC avaient une participation à la date à laquelle les droits de vote pouvaient être exercés lorsque les dépositaires ont annoncé la tenue de l'AG.

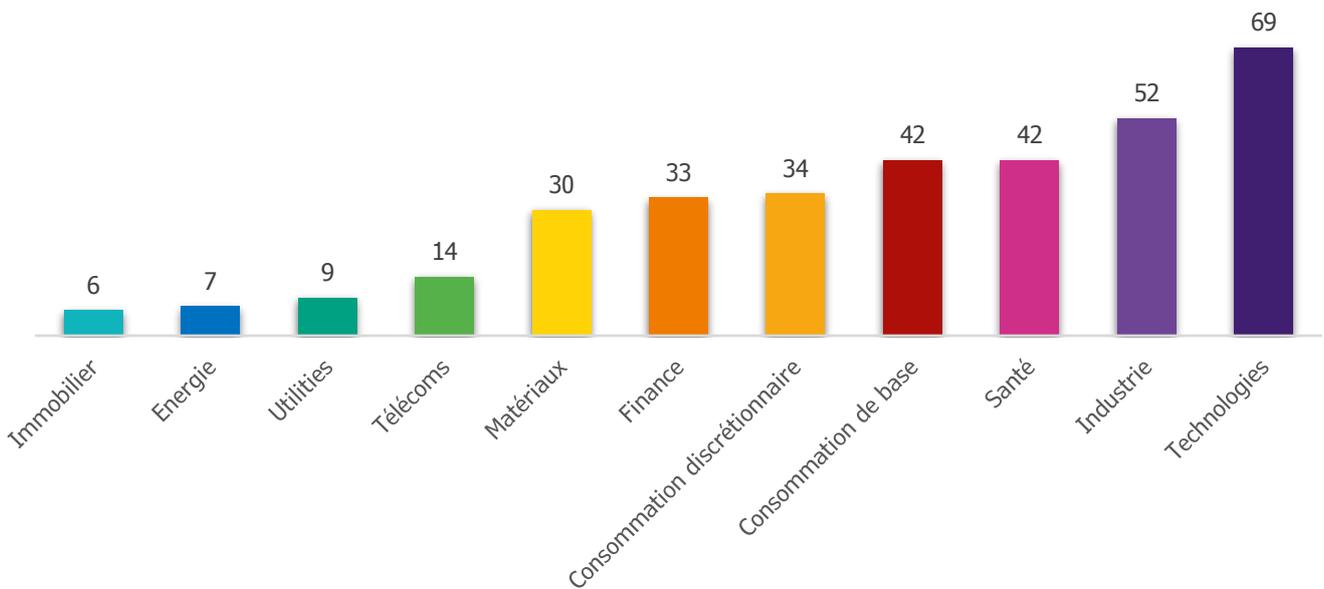
Les droits de vote ont été exercés par correspondance ou via les plateformes de vote proposées par nos dépositaires. Ces sociétés sont réparties dans 21 pays et 11 secteurs.

## Répartition par zone géographique des AG votées en 2024



■ Répartition géographique (% total d'AG) ■ Nombre d'AG

<sup>2</sup> Les données Europe n'incluent pas la France



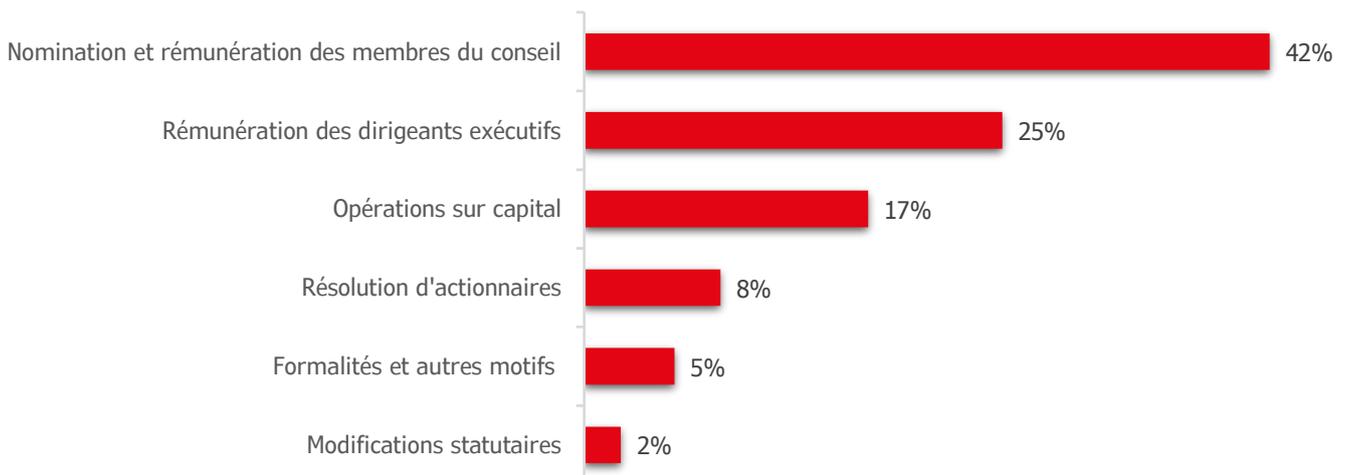
Ces 363 AG ont comporté un total de 11 654 résolutions soumises au vote des actionnaires.

Le ratio de participation d'Apicil AM est de 97% sur les OPC ciblés dans son périmètre de vote décrit ci-dessus<sup>3</sup>.

La politique d'Apicil AM a conduit à ne pas approuver les résolutions soumises par les entreprises dont nous jugeons qu'elles ne respectent pas les meilleures pratiques de gouvernance. Ainsi, Apicil AM a voté « contre » sur 1575 résolutions, portant son taux d'opposition à 14% sur l'ensemble des résolutions présentées.

Ce chiffre est à comparer au taux moyen de votes négatifs des sociétés de gestion françaises qui s'élève à 20 %, d'après les enquêtes annuelles menées par l'Association Française de la Gestion auprès de ses membres.

Les sujets de contestation majeurs ont porté sur la nomination et la rémunération des membres du conseil d'administration ou de surveillance, qui ont recueilli 42% de votes « contre », ainsi que sur la rémunération des dirigeants exécutifs, avec 25% de votes « contre ».



<sup>3</sup> Le taux de participation aux Assemblées Générales s'est élevé à 56% par rapport au nombre total d'AG (646) de l'ensemble des sociétés détenues par les OPC (hors mandats) au périmètre global.

# Les résolutions sur la rémunération des dirigeants exécutifs

Dans le cadre de ses orientations de vote, Apicil AM accorde une importance particulière aux pratiques de rémunération des dirigeants et à la transparence des informations fournies par les entreprises. L'évaluation des résolutions relatives à la rémunération repose sur plusieurs critères essentiels, visant à garantir un alignement entre les intérêts des actionnaires, la performance de l'entreprise et la politique de rémunération des dirigeants.

Ainsi, Apicil AM attend des entreprises qu'elles communiquent de manière claire et détaillée sur l'ensemble des composantes de la rémunération, y compris les montants versés aux dirigeants, les objectifs de performance retenus pour le calcul de la part variable, ainsi que les critères et justifications des éventuelles clauses dérogatoires appliquées par le conseil d'administration ou le comité de rémunération.

La transparence doit également inclure une mise en perspective de la rémunération des dirigeants par rapport à la rémunération médiane et/ou moyenne des salariés, afin d'assurer une meilleure lisibilité des écarts et d'éviter des disparités excessives.

Par ailleurs, Apicil AM considère que l'équilibre entre rémunération à court et à long terme est un facteur clé de bonne gouvernance. Il est essentiel que les bonus ne soient pas garantis et que la rémunération soit alignée avec la création de valeur durable pour les actionnaires. Un lien clair entre la rémunération variable et la performance doit être établi, excluant toute forme de rémunération de l'échec. Lorsque des écarts significatifs avec les pratiques du secteur sont constatés, cela soulève des interrogations quant à l'équité et la pertinence de la politique de rémunération adoptée par l'entreprise.

L'indépendance du comité de rémunération est également un critère fondamental dans l'analyse des résolutions. Lorsque des pratiques jugées contestables sont identifiées, Apicil AM peut exprimer son désaccord à travers un vote négatif sur les résolutions de rémunération. Ce vote peut également s'étendre au renouvellement des membres du comité de rémunération. Cette approche vise à encourager des pratiques de rémunération plus transparentes, équitables et en adéquation avec les intérêts à long terme des actionnaires et des parties prenantes.

## Carrefour – Say on Pay

Assemblée Générale mixte du 24 mai 2024

Point 16 : Approbation des éléments de la rémunération versée ou attribuée à Alexandre Bompard, PDG, au titre du dernier exercice

Apicil AM a voté contre la résolution sur le Say on Pay du PDG de Carrefour, estimant que certains aspects de la rémunération pourraient être mieux alignés avec les attentes des actionnaires, celle-ci étant régulièrement contestée par ces derniers.

Depuis 2019, les taux d'approbation des rémunérations restent relativement bas : 65,9% en 2019, 64,1% en 2020, 63,6% en 2021, 58,9% en 2022 et 60,7 % en 2023.

Le soutien des actionnaires minoritaires est plus limité, atteignant 48,9% en 2023. De même, la politique de rémunération a connu un taux d'approbation de 56,7% en 2023, malgré le soutien des trois actionnaires de référence.

Bien que le conseil d'administration ait fait preuve de continuité dans sa politique de rémunération, la rémunération du PDG reste élevée et perçue comme élevée par rapport aux standards du CAC 40 et du secteur.

# Les résolutions Say on Climate

Le *Say on Climate* (SOC) est une résolution présentée par une entreprise à ses actionnaires lors de l'assemblée générale, leur permettant de voter sur la stratégie climatique et sa mise en œuvre. Cet outil renforce le dialogue actionnarial en donnant aux investisseurs l'opportunité d'exprimer leur avis sur les engagements et actions climatiques de l'entreprise. Toutefois, contrairement à d'autres résolutions, le *Say on Climate* n'est pas obligatoire : son adoption repose uniquement sur la volonté de l'entreprise. Ainsi, toutes les sociétés ne le proposent pas systématiquement à leurs actionnaires chaque année. Cette initiative reste encore limitée, mais elle gagne progressivement du terrain.

En 2024, le nombre de résolutions *Say on Climate* présentées lors des assemblées générales annuelles a diminué, enregistrant ainsi encore une baisse depuis leur introduction en 2020. À l'échelle mondiale, on comptait 27 soumissions en 2021, 49 en 2022, puis une baisse à 27 en 2023 et 26 en 2024. Le taux moyen d'approbation s'élève à 87,4 %, en baisse par rapport à 89,3 % en 2023, mais en hausse par rapport à 86,4 % en 2022. L'entreprise ayant obtenu le taux d'approbation le plus élevé est Icade, avec 99,2 %, tandis que Woodside Energy Group (Australie) affiche le taux le plus bas, avec 40,15 %, entraînant le rejet du vote.

À l'échelle européenne, en septembre 2024, 21 entreprises ont soumis cette résolution au vote de leurs actionnaires, chiffre identique à 2023, illustrant un intérêt croissant pour la transparence et la gouvernance climatique au sein des entreprises cotées. Le taux moyen d'approbation atteint 90,2 %, en hausse par rapport à 89,4 % en 2023<sup>4</sup>.

En 2024, Apicil AM a pris position sur 7 résolutions *Say on Climate* soumises au vote des actionnaires par Aena, Amundi, EDP-Energias de Portugal, Ferrovial, GEA Group, Gecina, et TotalEnergies.

Chaque résolution a été évaluée selon les critères définis dans la politique de vote d'Apicil AM, visant à analyser la transparence et l'ambition des stratégies climatiques des entreprises.

Pour déterminer son vote, Apicil AM examine plusieurs points clés, notamment :

- L'alignement des informations climatiques avec les recommandations de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD).
- La divulgation des émissions de GES sur les Scopes 1, 2 et 3.
- La crédibilité et l'ambition des objectifs de réduction des émissions, en cohérence avec les Accords de Paris.
- L'approbation des objectifs de réduction par un organisme tiers reconnu.
- L'engagement Net Zero d'ici 2050 couvrant l'ensemble des émissions (Scopes 1, 2 et 3).
- La transparence sur l'implémentation du plan climat et le suivi des avancées.
- L'alignement entre les activités de lobbying et les investissements de l'entreprise avec sa stratégie climatique.
- Une comparaison avec les pratiques des acteurs du secteur.

Un vote contre est systématiquement émis pour les entreprises fortement émettrices de gaz à effet de serre qui ne prennent pas les mesures nécessaires pour s'aligner sur une trajectoire Net Zero 2050. En 2024, les entreprises concernées étaient celles figurant sur la liste Climate Action 100+. Pour être considérée comme alignée, une entreprise devait notamment :

- Publier une analyse détaillée des risques climatiques conformément aux recommandations de la TCFD.
- S'engager à atteindre Net Zero d'ici 2050 ou avant, avec des objectifs clairs de réduction des GES sur les Scopes 1, 2 et 3.
- Fixer des objectifs de réduction à moyen terme pour garantir une trajectoire conforme aux Accords de Paris.

Après une analyse au cas-par-cas, Apicil AM a décidé de soutenir les *Say on Climate* d'Aena, Energias de Portugal, Ferrovial, GEA Group et Gecina. Les *Say on Climate* d'Amundi et de TotalEnergies ont fait l'objet d'un vote négatif.

<sup>4</sup> Sources : Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)

## Amundi – Avis sur le rapport d’avancement rendant compte des progrès réalisés dans la mise en œuvre de la Stratégie Climat de la Société

Apicil AM a voté contre la résolution. Amundi met en œuvre son plan Ambition ESG 2025, qui inclut le déploiement de solutions d’investissement « Net Zero » pour chaque classe d’actifs, ainsi qu’une politique d’engagement élargie. Bien que ce plan soit prometteur et en bonne voie, son impact sur les Accords de Paris pourrait être renforcé. Pour renforcer son alignement avec l’Accord de Paris, Amundi est confronté à la présence d’encours qui ne sont pas en adéquation avec les objectifs climatiques.

Certains domaines pourraient encore être améliorés pour renforcer la conformité de la stratégie climat d’Amundi avec les attentes de la politique de vote d’Apicil AM. Bien qu’Amundi souligne la nécessité de concilier les objectifs d’encours alignés avec ses devoirs fiduciaires envers ses clients, la définition d’un objectif d’encours Net Zero à long terme serait un pas important pour renforcer son engagement climatique. De par son secteur, Amundi n’a pas d’objectifs validés par la SBTi et n’apparaît pas dans les sociétés « Committed »

## TotalEnergies– Avis sur le rapport Sustainability & Climate – Progress Report 2024

Apicil AM a voté contre la résolution. Bien que TotalEnergies affiche une ambition de neutralité carbone d’ici 2050 et ait engagé une transition, ses actions restent insuffisamment alignées avec le scénario Net Zero Emissions (NZE) de l’AIE. L’augmentation prévue de sa production de pétrole et de gaz entre 2023 et 2030 ne correspond pas aux objectifs de décarbonation nécessaires. Si l’entreprise fait preuve de transparence avec son "Say on Climate" et investit dans des solutions de compensation et de capture des émissions, sa transition énergétique doit s’accélérer. Malgré des objectifs de réduction des

émissions sur les scopes 1, 2 et 3, la croissance prévue de sa production fossile de 4 % par an jusqu’en 2030 reste un frein à son alignement climatique. La part de son chiffre d’affaires alignée avec la taxonomie verte demeure faible, et bien que ses investissements en transition énergétique progressent, des efforts supplémentaires sont attendus. L’absence d’objectifs intermédiaires pour 2025 et le manque de clarté sur la réduction des émissions d’ici 2030 rendent l’évaluation de ses avancées complexe. En conséquence, Apicil AM n’a pas pu soutenir cette résolution.



# Les résolutions proposées par les actionnaires ●

Apicil AM accorde une importance particulière aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans sa politique de vote et son engagement actionnarial. Dans le cadre de son approche d'investissement responsable, Apicil AM reconnaît que les résolutions externes déposées par les actionnaires jouent un rôle fondamental dans l'évolution des entreprises vers des pratiques plus durables et responsables. Apicil AM soutient fermement ces résolutions lorsqu'elles visent à renforcer la transparence, l'éthique et les bonnes pratiques ESG des entreprises. En effet, ces initiatives sont souvent le fruit d'une volonté collective d'améliorer la gestion des risques liés aux enjeux climatiques, sociaux et de gouvernance, et elles peuvent constituer des catalyseurs puissants de transformation au sein des sociétés.

Que ce soit pour améliorer la gouvernance, promouvoir une plus grande responsabilité sociale ou accélérer la transition écologique, Apicil AM considère ces résolutions comme des leviers essentiels pour créer une valeur à long terme et durable, tant pour les entreprises que pour l'ensemble des parties prenantes, y compris les actionnaires, les employés, les communautés locales, et la société dans son ensemble. En soutenant ces résolutions, Apicil AM cherche à encourager les entreprises à adopter des pratiques qui dépassent la simple recherche de rentabilité à court terme, en intégrant des critères ESG dans leur modèle d'affaires afin de favoriser une croissance inclusive et respectueuse de l'environnement.

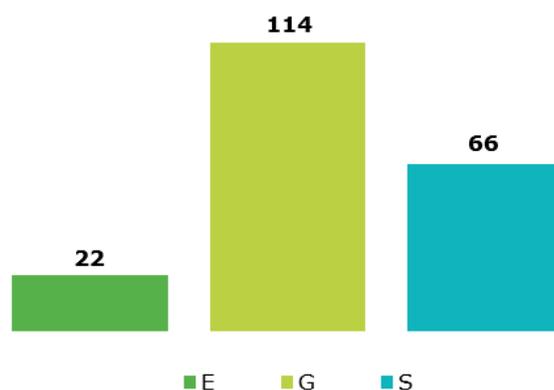
De plus, Apicil AM estime que ces résolutions externes peuvent avoir un impact significatif en incitant les entreprises à se conformer aux normes les plus élevées en matière de gouvernance et de responsabilité sociale, en apportant des changements structurels nécessaires à la gestion de leur empreinte carbone, à la protection des droits des travailleurs ou encore à la lutte contre les inégalités.

Dans cette optique, Apicil AM voit les résolutions externes comme un moyen puissant de renforcer la résilience des entreprises face aux défis globaux actuels

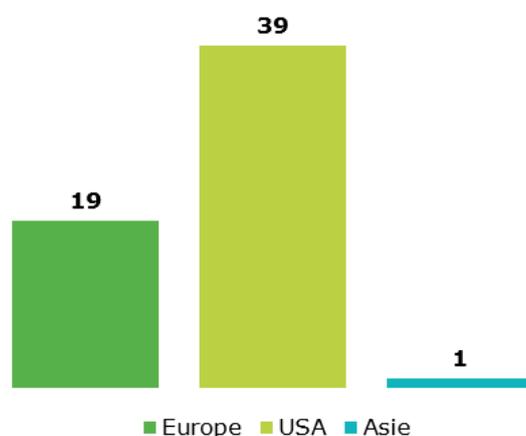
et futurs, tout en contribuant à la construction d'un avenir plus durable et plus équitable pour toutes les parties prenantes.

Dans ce contexte, en 2024, Apicil AM a soutenu 127 résolutions sur les 202 résolutions proposées par les actionnaires dans 59 sociétés.

Répartition par pilier E, S et G



Répartition par zone géographique



## Focus : L'impact de l'Intelligence Artificielle (IA) aux AG

L'IA est un sujet central en 2024, avec des entreprises cherchant à en tirer parti pour accroître leur efficacité et leur croissance, tout en prenant en compte les attentes des investisseurs et les régulations à venir. Si les investisseurs voient l'IA comme un levier de compétitivité, ils s'inquiètent aussi de son impact social et environnemental, ce qui se traduit par une surveillance accrue de sa gouvernance et une hausse des propositions d'actionnaires aux États-Unis.

En 2024, le nombre de propositions liées à l'IA a doublé, principalement en raison des demandes de transparence sur son usage et des lignes directrices éthiques. De nouvelles propositions ont émergé, comme l'attribution de responsabilités spécifiques au conseil d'administration et la prise en compte des impacts sociaux sur la main-d'œuvre. Ces initiatives proviennent d'un large éventail d'investisseurs, notamment des fonds syndicaux, des fonds ISR et des fonds de pension.

Les propositions ont touché un spectre plus large d'industries, allant au-delà des grandes entreprises technologiques pour cibler également les médias, la

restauration et la santé. Face à ces propositions, les entreprises ont adopté des stratégies variées : certaines ont tenté de les retirer via la SEC, d'autres ont pris des engagements en matière de divulgation, tandis que la plupart ont recommandé aux actionnaires de voter contre, mettant en avant leurs politiques existantes et les risques liés à la divulgation d'informations stratégiques.

La tendance est claire : les propositions des actionnaires sur l'IA se multiplient et suscitent un intérêt croissant. Alors que ces initiatives sont historiquement plus fréquentes aux États-Unis, les entreprises du monde entier doivent se préparer à un engagement accru des investisseurs sur la gouvernance de l'IA, à l'image des attentes déjà exprimées par des acteurs comme LGIM et Norges.

En 2024, Apicil AM a soutenu 7 résolutions d'actionnaires concernant l'IA qui étaient inscrites à l'ordre du jour d'Apple Inc., Alphabet Inc. et Microsoft Corporation. Bien qu'aucune résolution n'ait obtenu la majorité, on notera celle d'Apple Inc. demandant un rapport sur l'utilisation de l'IA qui a reçu un soutien significatif avec un taux d'approbation de 37,5%.

### Apple Inc.

Assemblée Générale annuelle du 28 février 2024

#### Point 7 : Proposition d'actionnaire concernant le rapport sur l'utilisation de l'intelligence artificielle

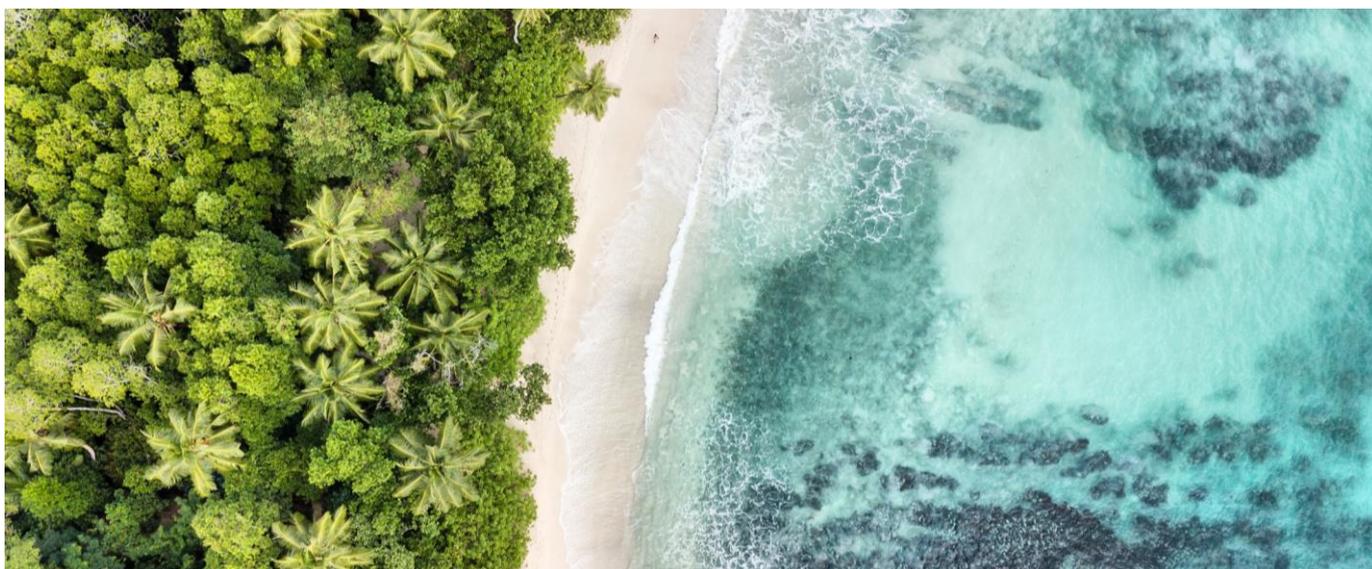
Les actionnaires d'Apple, représentés par AFL-CIO Equity Index Funds, ont soumis une proposition demandant à l'entreprise de publier un rapport de transparence sur son utilisation de l'intelligence artificielle (IA) et de divulguer ses lignes directrices éthiques en la matière. Ce rapport, destiné au public, exclurait toute information confidentielle ou stratégique.

Ils estiment qu'un cadre éthique structuré renforcerait la position d'Apple en tant qu'acteur responsable et durable. Ils soulignent les risques potentiels de l'IA, notamment en matière de discrimination, d'automatisation des emplois, d'atteinte à la vie privée et de désinformation via les *deepfakes*. La proposition s'appuie également sur les principes éthiques définis par la Maison Blanche en matière d'IA.

Apple s'oppose à cette demande en raison de son engagement actuel en IA et de la publication d'informations à ce sujet. De plus, elle juge la proposition trop large, menaçant sa compétitivité en exposant des données stratégiques.

Cependant, la proposition reste non contraignante et permettrait aux actionnaires de mieux comprendre l'approche d'Apple face aux enjeux éthiques de l'IA. L'information actuellement disponible étant fragmentée, un rapport consolidé améliorerait la transparence et aiderait les investisseurs à évaluer les risques et opportunités liés à l'IA.

Dans ce contexte, Apicil AM a voté en faveur de cette résolution, considérant qu'une meilleure transparence sur l'utilisation de l'IA et les engagements éthiques de l'entreprise est essentielle pour une gestion responsable et durable des risques. Ce soutien s'inscrit dans notre engagement en faveur d'une gouvernance d'entreprise renforcée et d'une meilleure prise en compte des enjeux ESG.



## Focus : l'essor des résolutions climatiques aux AG

Ces dernières années, nous avons observé une hausse du nombre de résolutions d'actionnaires à caractère environnemental et climatique, reflétant une prise de conscience accrue des investisseurs et de la société sur les enjeux liés au changement climatique et à la transition énergétique.

Face à cette évolution, Apicil AM accorde une attention particulière à ces résolutions externes et soutient généralement celles qui visent à améliorer la transparence des entreprises sur leurs impacts environnementaux, à renforcer leurs engagements en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre ou encore à aligner leurs stratégies avec les objectifs de l'Accord de Paris.

### Nordea Bank ABP

Assemblée Générale annuelle du 21 mars 2024

#### Point 24 : Proposition d'actionnaire concernant l'alignement de la stratégie sur les Accords de Paris

Apicil AM a soutenu la résolution proposée par Greenpeace Nordic, la Swedish Society for Nature Conservation et Mellempfolkeligt Samvirke / Action Aid Denmark, qui demande à Nordea Bank de modifier ses statuts afin d'aligner pleinement ses activités avec l'Accord de Paris. Cette résolution vise à garantir que la banque ne finance ni ne souscrit de services aux entreprises et projets liés à l'expansion des combustibles fossiles ou ne disposant pas de plans de transition conformes à l'objectif de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C.

Nordea Bank vise à réduire de 40 à 50 % les émissions financées de son portefeuille d'ici 2030. Elle restreint le financement des nouveaux projets pétroliers, gaziers et charbonniers et impose que

90 % des grandes entreprises financées dans des secteurs à risque climatique aient un plan de transition d'ici 2025. De plus, elle exclut les entreprises dont plus de 5 % des revenus proviennent du charbon, des sables bitumineux ou des forages arctiques.

Cependant, la banque continue de financer certaines entreprises du secteur des énergies fossiles en expansion, ce qui la distingue des meilleures pratiques du marché.

Apicil AM considère que les banques jouent un rôle clé dans la transition climatique en réorientant les flux financiers vers des solutions durables. En ce sens, nous soutenons cette résolution, qui renforce l'alignement de Nordea Bank avec l'Accord de Paris et incite à une politique de financement plus stricte envers les entreprises du secteur fossile. Nous encourageons Nordea Bank à poursuivre l'amélioration de ses pratiques et à s'engager dans une transition encore plus ambitieuse en faveur du climat.

# Points clés et Statistiques sur le Dialogue Actionnarial 2024

## Vision et stratégie d'Apicil AM en matière d'engagement actionnarial

L'engagement actionnarial est un axe important de la stratégie d'investissement responsable d'Apicil AM. En tant qu'investisseur, nous considérons que le dialogue avec les entreprises est un levier essentiel pour favoriser l'adoption de pratiques plus durables et responsables. Cet engagement passe par l'exercice de nos droits de vote lors des assemblées générales, mais aussi par un dialogue actionnarial structuré visant à sensibiliser les entreprises aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

L'approche d'Apicil AM repose sur deux méthodes complémentaires : un dialogue individuel, mené directement avec les entreprises, et un dialogue collectif, réalisé en collaboration avec d'autres investisseurs ou via des initiatives de place. Ce dernier permet d'amplifier l'impact des actions menées en associant plusieurs acteurs engagés autour d'objectifs communs.

Notre engagement s'articule autour de trois axes majeurs :

- Encourager la transparence et la communication des entreprises sur leurs engagements ESG, en les incitant à mieux expliciter leurs stratégies et leurs impacts,
- Influencer les décisions lors des assemblées générales, en portant une attention particulière aux résolutions environnementales et sociales,
- Accompagner l'évolution des pratiques à long terme, en encourageant les entreprises à intégrer pleinement les critères ESG dans leur gestion et leur stratégie.

## Un engagement au service d'une finance responsable

Convaincus que l'investissement responsable passe aussi par un rôle actif auprès des entreprises, nous souhaitons inscrire notre engagement actionnarial dans une trajectoire d'évolution continue. Apicil AM s'engage ainsi à développer progressivement une approche plus approfondie et structurée du dialogue actionnarial, en cohérence avec ses valeurs et sa volonté de promouvoir une finance plus durable.



# Le dialogue individuel

Cette section propose une vue d'ensemble des échanges directs qu'Apicil AM a entretenus avec les sociétés émettrices de titres financiers. Elle met en lumière les types d'entreprises ciblées ainsi que les principales thématiques abordées au cours de l'année.

Le terme « Dialogue » fait ici référence à toute démarche proactive visant à établir une communication avec les émetteurs sur des sujets liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Ces interactions peuvent prendre différentes formes, allant de simples échanges d'informations à des discussions approfondies sur les engagements et pratiques des entreprises en matière de développement durable et de responsabilité sociétale.

Dans le cadre de ces dialogues, les analystes ESG et les gérants d'Apicil AM mènent des entretiens et posent des questions précises aux entreprises afin d'évaluer leurs stratégies, leurs engagements et leurs actions concrètes.

Cette démarche permet non seulement d'améliorer la compréhension des enjeux auxquels font face les émetteurs, mais aussi d'affiner les décisions d'investissement et de gestion en tenant compte des opportunités et des risques liés aux critères ESG. En favorisant un dialogue constructif, Apicil AM cherche ainsi à influencer positivement les pratiques des entreprises et à promouvoir une gestion plus responsable et durable des investissements.

En 2024, Apicil AM a dialogué avec 14 sociétés sur des thématiques clés telles que la stratégie climat, la biodiversité, la réduction des émissions scope 3, la circularité et le packaging. Les échanges ont également porté sur le respect des droits de l'homme, la santé et sécurité, les achats responsables, ainsi que la gestion des risques et la cybersécurité. Enfin, Apicil AM a abordé des sujets de gouvernance comme les résolutions Say on Climate, les controverses en cours, et l'évaluation de la performance ESG.

## Dialogues individuels

| Entreprise           | Secteur                      | Pays      | Pilier  | Thématique d'Engagement  |
|----------------------|------------------------------|-----------|---------|--|
| Ahold Delhaize       | Consommation de base         | Pays-Bas  | E, S, G | Stratégie Biodiversité<br>Circularité et packaging<br>Respect des droits de l'homme dans la chaîne de valeur<br>Résolutions Say on Climate |
| BioMérieux           | Santé                        | France    | E, S    | Traitement des déchets dangereux<br>Achats Responsables  |
| Energias de Portugal | Energie                      | Portugal  | E, S, G | Santé/Sécurité : supervision et maîtrise des risques dans la chaîne de valeur<br>Stratégie Biodiversité                                    |
| Iberdrola            | Energie                      | Espagne   | E, G    | Stratégie Climat<br>Controverses en cours  |
| Novo Nordisk         | Santé                        | Danemark  | E, S    | Traitement des déchets dangereux<br>Stratégie Biodiversité<br>Responsabilité des produits  |
| TotalEnergies        | Energie                      | France    | E, G    | Stratégie Biodiversité<br>Controverses<br>Droits de vote double  |
| Worldline            | Technologies                 | France    | E, G    | Stratégie Climat<br>Gestion des risques<br>Cybersécurité   |
| Renault              | Consommation discrétionnaire | France    | E, S, G | Loi CAFE<br>Evaluation de la performance ESG par MSCI,<br>Controverses   |
| Vusiongroup          | Technologies                 | France    | E       | Réduction intensité scope 3, Trajectoire SBTi  |
| Veolia               | Utilities                    | France    | E       | Exposition charbon : 0 en 2030 / 20% du mix énergétique en 2024  |
| Nexans               | Industrie                    | France    | E, S, G | Politique RSE  |
| Wavestone            | Technologies                 | France    | S       | Turnover   |
| Infotel              | Technologies                 | France    | S       | Recrutement et gestion des ressources humaines   |
| Rheinmetall          | Industrie                    | Allemagne | S       | Supply chain   |

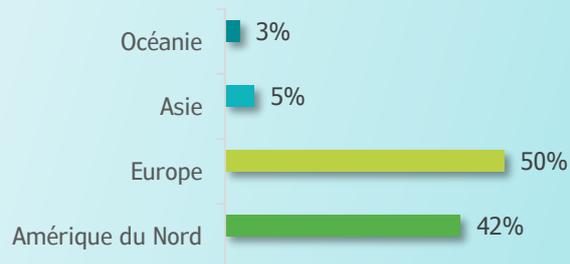
# Le dialogue collectif

L'engagement actionnarial collectif est une approche essentielle pour favoriser un dialogue constructif avec les entreprises et encourager l'adoption de meilleures pratiques en matière de gouvernance. En participant à ces échanges aux côtés d'autres investisseurs, Apicil AM contribue à promouvoir une gouvernance plus transparente, équilibrée et alignée avec les attentes des actionnaires et des différentes parties prenantes.

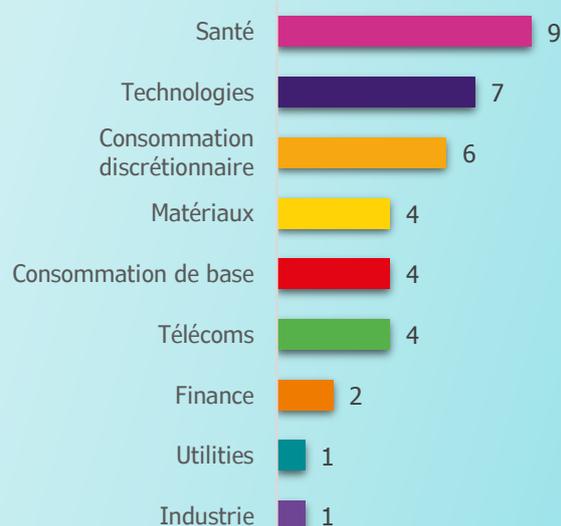
Au-delà de l'analyse approfondie des pratiques des entreprises, cet engagement collectif permet également de partager des expertises et de collaborer avec d'autres acteurs du marché en vue d'accompagner les entreprises dans leurs réflexions stratégiques. Ce dialogue contribue à mettre en lumière des sujets clés tels que la composition et le fonctionnement des conseils d'administration, la rémunération des dirigeants, ou encore la prise en compte des enjeux environnementaux et sociaux dans la gestion d'entreprise.

Entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024, Apicil AM a participé des échanges collaboratifs avec 38 entreprises via le service de dialogue actionnarial collectif proposé par Glass Lewis, couvrant plusieurs problématiques réparties sur quatre piliers : Gouvernance, Environnement, Droits fondamentaux et Supervision des risques.

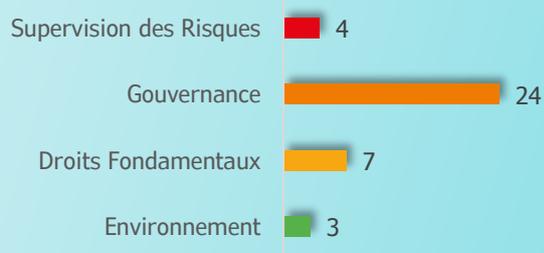
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION SECTORIELLE



## REPARTITION PAR PILIER



## Dialogues collaboratifs

| Entreprise                                  | Secteur                      | Pays       | Pilier                  | Thématique d'Engagement                                 |
|---|------------------------------|------------|-------------------------|---|
| Accor SA                                    | Consommation discrétionnaire | France     | Gouvernance             | Droits des actionnaires                                 |
| Adidas AG                                   | Consommation discrétionnaire | Allemagne  | Droits fondamentaux     | Droits des travailleurs                                 |
| Alphabet                                    | Technologies                 | États-Unis | Supervision des risques | Pratiques commerciales non éthiques                     |
| Altria Group                                | Consommation discrétionnaire | États-Unis | Droits fondamentaux     | Droits des communautés                                  |
| Apple Inc.                                  | Technologies                 | États-Unis | Supervision des risques | Pratiques commerciales non éthiques                     |
| ArcelorMittal S.A.                          | Matériaux                    | Pays-Bas   | Droits fondamentaux     | Droits des travailleurs                                 |
| Argen-X SE                                  | Santé                        | Belgique   | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Barco NV                                    | Technologies                 | Belgique   | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Barrick Gold Corporation                    | Matériaux                    | Canada     | Environnement           | Incidents environnementaux                              |
| Barry Callebaut AG                          | Consommation de base         | Suisse     | Gouvernance             | Organisation et compétences du conseil d'administration |
| BAYER AG                                    | Santé                        | Allemagne  | Droits fondamentaux     | Droits des consommateurs                                |
| Bio-Techne Corporation                      | Santé                        | États-Unis | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Broadcom Inc.                               | Technologies                 | États-Unis | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Calibre Mining Company                      | Matériaux                    | Canada     | Droits fondamentaux     | Droits des communautés                                  |
| Carrefour SA                                | Consommation de base         | France     | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Deutsche Bank AG                            | Finance                      | Allemagne  | Supervision des risques | Corruption  |
| El.En. s.p.a                                | Santé                        | Italie     | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Eli Lilly and Company                       | Santé                        | États-Unis | Gouvernance             | Droits des actionnaires                                 |
| International Business Machines Corporation | Technologies                 | États-Unis | Gouvernance             | Droits des actionnaires                                 |
| Ipsos                                       | Télécoms                     | France     | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| IQVIA Holdings Inc.                         | Santé                        | États-Unis | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |

| Entreprise                    | Secteur                      | Pays       | Pilier                  | Thématique d'Engagement                                 |
|-------------------------------|------------------------------|------------|-------------------------|---|
| Johnson & Johnson             | Santé                        | États-Unis | Droits fondamentaux     | Droits des consommateurs                                |
| Kikkoman Corporation          | Consommation de base         | Japon      | Gouvernance             | Organisation et compétences du conseil d'administration |
| Mastercard                    | Finance                      | États-Unis | Supervision des risques | Pratiques commerciales non éthiques                     |
| Mowi ASA                      | Consommation de base         | Norvège    | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| MTU Aero Engines AG           | Industrie                    | Allemagne  | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Naturgy Energy Group, S.A.    | Utilities                    | Espagne    | Gouvernance             | Organisation et compétences du conseil d'administration |
| Nemetschek SE                 | Technologies                 | Allemagne  | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Netflix, Inc.                 | Consommation discrétionnaire | États-Unis | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Oracle Corporation            | Technologies                 | États-Unis | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Paycom Software, Inc.         | Technologies                 | États-Unis | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Puma SE                       | Consommation discrétionnaire | Allemagne  | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Sanofi                        | Santé                        | France     | Droits fondamentaux     | Droits des consommateurs                                |
| Silver Lake Resources Limited | Matériaux                    | Australie  | Environnement           | Transparence environnementale                           |
| SoftBank Group Corp.          | Télécoms                     | Japon      | Gouvernance             | Organisation et compétences du conseil d'administration |
| Technogym S.p.A.              | Consommation discrétionnaire | Italie     | Gouvernance             | Rémunération des dirigeants                             |
| Vivendi SE                    | Télécoms                     | France     | Gouvernance             | Organisation et compétences du conseil d'administration |
| Waters Corporation            | Santé                        | États-Unis | Environnement           | Gouvernance de la RSE                                   |

## Exemple d'Engagement : Sanofi

Secteur : Santé – Biotechnologie et produits pharmaceutiques

Pilier S – Droits fondamentaux

Thématique de l'engagement : Droits des consommateurs

Statut et étape : en progression

sanofi



### Objectif de la démarche d'engagement

L'entreprise doit indiquer comment son conseil d'administration supervise la protection des consommateurs. L'entreprise doit également divulguer en détail les méthodes qu'elle emploie pour atténuer le risque lié à la responsabilité des produits.

Sanofi fait face à plusieurs litiges liés à certains de ses médicaments, dont Depakine, Dengvaxia, Zantac, Taxotere et Gold Bond. En 2023, l'entreprise a provisionné 1,283 milliard d'euros pour gérer ces affaires et renforcé sa surveillance en matière de sécurité des produits. Sanofi continue de collaborer avec les autorités et d'adapter ses pratiques pour assurer la sécurité de ses produits et la confiance de ses patients.

### Progrès et résumés des échanges

#### Supervision de la protection des consommateurs par le conseil d'administration

L'entreprise surveille la sécurité de ses produits après leur mise sur le marché, mais ne supervise leur qualité qu'en cas de problème majeur. Le conseil d'administration est informé lors de contentieux majeurs, comme pour Depakine et Dengvaxia, et a renforcé la transparence après les affaires judiciaires de Depakine en 2017.

### Conclusion des échanges

L'entreprise a montré une volonté claire d'aborder les sujets soulevés, notamment en ce qui concerne l'implication du conseil d'administration dans la protection des consommateurs. Le conseil est activement informé lors de situations à haut risque, comme les affaires Depakine et Dengvaxia, et joue un rôle important lorsqu'un problème majeur survient. Bien qu'il n'assure pas une supervision quotidienne de la sécurité des produits, des efforts notables ont été faits pour améliorer la transparence, avec l'ambition de renforcer progressivement la supervision tout au long du cycle de vie des produits.

#### Gestion des risques liés à la responsabilité des produits

L'entreprise suit un processus rigoureux d'évaluation bénéfice-risque. Les risques liés à Depakine ont été identifiés tardivement, et la mise à jour des notices n'a eu lieu qu'en 2010. Pour Dengvaxia, un risque immunitaire a été identifié après le lancement, entraînant une surveillance renforcée.

Sanofi met en avant un processus rigoureux d'évaluation bénéfice-risque pour des produits comme Depakine et Dengvaxia, tout en respectant ses obligations continues en matière de pharmacovigilance. Des actions proactives, telles que la surveillance post-commercialisation de Dengvaxia et la collaboration avec l'OMS, ont été mises en place pour gérer les risques. Bien que des améliorations puissent encore être apportées, notamment en termes de mécanismes d'indemnisation pour Depakine, l'entreprise cherche activement à renforcer la transparence et à aligner ses pratiques avec les meilleures normes du secteur.

#### Sécurité des produits et surveillance

L'entreprise doit améliorer la transparence sur les audits de sécurité et la mise en œuvre des décisions de gestion. Une meilleure communication sur la conformité réglementaire et le contrôle des tiers renforcerait la confiance.

### Prochaines étapes

Contrôler la communication des modifications discutées lors des échanges.

#### Recours et mises à jour sur les contentieux

Pour Depakine, l'entreprise se prépare à un litige prolongé en France, faute de règlement amiable. Concernant Dengvaxia, des ajustements réglementaires ont été effectués après des complications post-commercialisation, surtout aux Philippines, conduisant à une approche plus prudente des campagnes de vaccination.

## Exemple d'Engagement : Bio-Techne Corporation

Secteur : Santé – Matériel et équipement médical

Pilier G - Gouvernance

Thématique de l'engagement : Rémunération des dirigeants

Statut et étape : Action prise – progrès

### Objectif de la démarche d'engagement

Améliorer la structure d'incitation du plan de rémunération de long terme de l'entreprise, notamment en allongeant la durée de la période de performance et en publiant davantage d'informations sur les éléments clés de ce plan.

Une structure de rémunération bien conçue doit aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires en favorisant une performance durable plutôt que des gains à court terme.

### Progrès

L'entreprise a apporté plusieurs ajustements à ses plans d'incitation pour répondre aux préoccupations des actionnaires. Parmi les principales modifications figurent l'élargissement de la courbe de paiement du bonus annuel, l'introduction d'un plafonnement des paiements à long terme en cas de TSR (Total Shareholder Return) négatif, ainsi que l'intégration de RSU (Restricted Stock Units) dans la partie soumise à l'acquisition progressive du LTI (Long-Term Incentive). Par ailleurs, les options d'actions de performance ont été supprimées au profit d'une augmentation des PSU (Performance Stock Units), et la durée d'exercice des options d'actions a été prolongée de 7 à 10 ans.

Une avancée notable concerne la transparence accrue sur la période de performance des incitations à long terme, désormais étendue à trois ans, ce qui répond à une préoccupation exprimée lors des échanges précédents. En revanche, les paiements liés à l'acquisition progressive conservent une structure distincte : les options d'actions sont acquises en quatre ans par tranches égales, tandis que les RSU le sont sur trois ans. L'entreprise a précisé que le comité de rémunération n'avait pas envisagé une acquisition unique sur trois ans pour les options d'actions, faute de demande spécifique des actionnaires. Le sujet des critères de performance redondants a également été abordé, avec plus de 30 % des plans d'incitation à court et long terme basés sur des indicateurs similaires.



Actuellement, l'entreprise mesure la performance des actions et unités en espèces sur un an pour l'exercice 2025, ce qui pourrait être insuffisant pour une évaluation à long terme. Une période minimale de trois ans et plus de transparence sur les objectifs renforcerait cet alignement. Par ailleurs, le soutien des actionnaires au vote consultatif sur la rémunération a chuté à 35 % en 2023, malgré des ajustements prévus, illustrant des préoccupations persistantes.

En 2024, l'entreprise a introduit un plafonnement à 100 % du critère TSR relatif pour les PSU en cas de TSR négatif sur la période de performance, et le comité de rémunération envisage d'ajouter d'autres indicateurs, notamment un critère de ROIC (Return on Invested Capital).

Enfin, lors de l'assemblée générale du 24 octobre 2024, le vote consultatif sur la rémunération des dirigeants a enregistré un soutien de 86 %, marquant une amélioration significative par rapport aux 62 % en 2022 et aux 35 % en 2023. Ces résultats témoignent d'un accueil plus favorable des actionnaires aux récentes évolutions du cadre de rémunération.

### Prochaines étapes

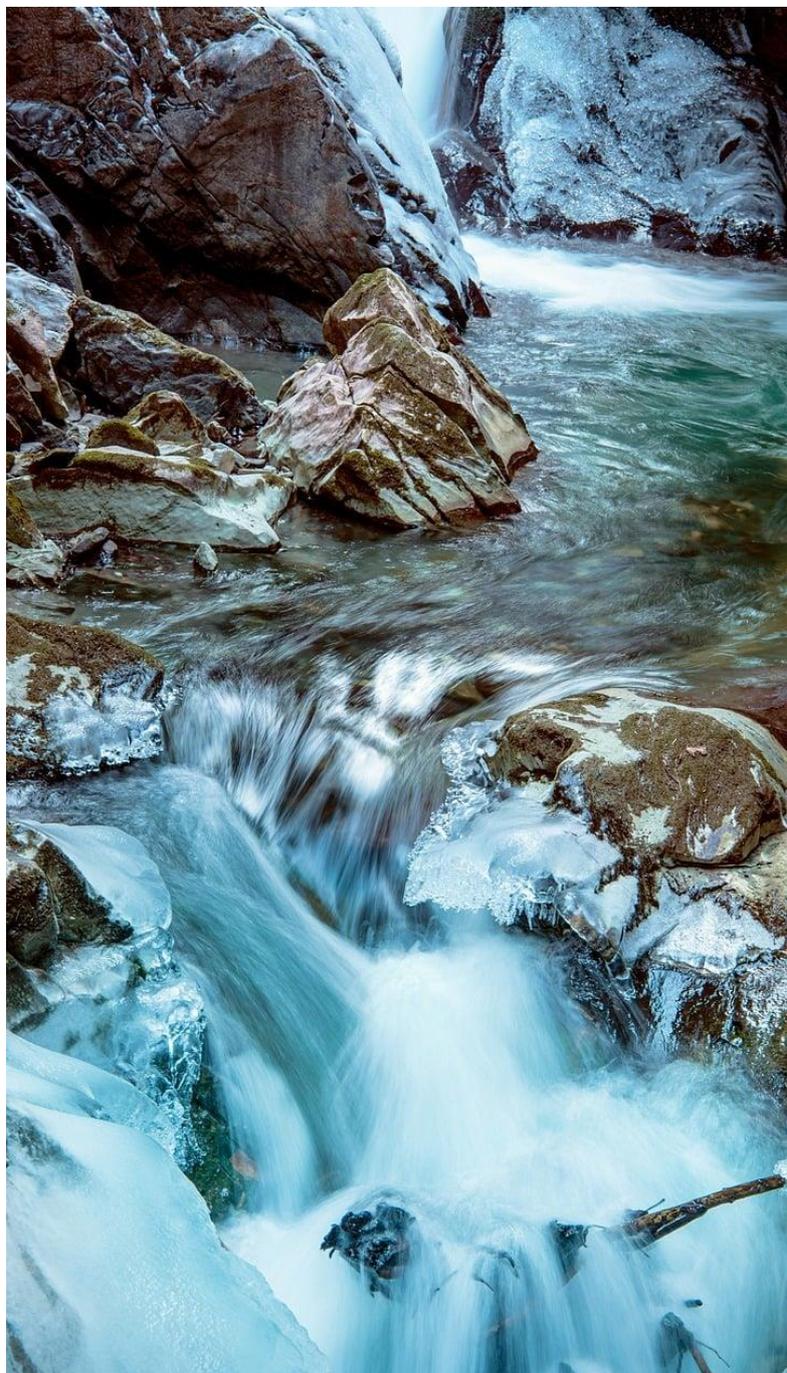
L'objectif étant désormais atteint grâce aux améliorations apportées à la structure du LTI, l'attention se porte sur la transparence et les critères de performance redondants. Bien que l'entreprise n'ait pas entièrement divulgué les seuils, objectifs et plafonds du plan LTI, elle a fourni des informations sur les objectifs de performance dans son document de référence 2024, répondant partiellement aux préoccupations. Le dialogue se poursuivra sur l'optimisation des conditions de performance, avec une note positive sur la volonté de l'entreprise de continuer à s'améliorer.

# Un engagement renforcé pour l'avenir ●

Dans une démarche d'amélioration continue, Apicil AM souhaite renforcer son engagement actionnarial dans les années à venir. Nous avons déjà participé à certaines initiatives collectives, notamment en nous associant à des actions coordonnées par des investisseurs responsables pour interpeller les entreprises sur des sujets ESG majeurs. Cette dynamique collective permet de porter des messages forts et d'inciter les entreprises à progresser dans leur approche de la durabilité.

À partir de 2025, nous avons l'ambition de structurer davantage notre dialogue actionnarial en développant une approche plus proactive. L'objectif sera d'élargir notre engagement, tant sur le plan individuel que collectif, en interrogeant plus systématiquement les entreprises sur leurs engagements et en soutenant des initiatives en faveur d'une meilleure prise en compte des enjeux environnementaux et sociaux. Nous souhaitons également approfondir notre participation aux assemblées générales en renforçant l'analyse des résolutions et en soutenant activement les propositions alignées avec nos convictions en matière de finance durable.

Enfin, dans une perspective de long terme, Apicil AM envisage d'initier un dialogue structuré autour de thématiques spécifiques, afin d'accompagner certaines entreprises vers des pratiques plus responsables. Cette démarche s'inscrit dans notre volonté de concilier performance financière et impact positif, en contribuant à une transition vers un modèle économique plus durable.



# Nos partenaires

## Association française de la gestion financière (AFG)



L'AFG est l'organisme professionnel qui représente les acteurs de la gestion d'actifs en France, notamment les sociétés de gestion de portefeuille. Son rôle est de défendre les intérêts de ses membres auprès des autorités publiques et des régulateurs tels que l'Autorité des marchés financiers (AMF), et d'assurer le développement et la compétitivité de l'industrie française de la gestion d'actifs. L'AFG est également un forum de réflexion et d'échange pour les professionnels du secteur. Apicil AM est membre du FIR.

## CDP



Le CDP est un regroupement d'investisseurs institutionnels visant à guider leurs décisions d'investissement en leur fournissant des informations sur l'impact du changement climatique et des contraintes liées au carbone sur les entreprises. Chaque année, le CDP évalue les entreprises sur leur engagement en matière de lutte contre le changement climatique, leurs émissions de gaz à effet de serre, leur impact sur les forêts et leur gestion de l'eau. Apicil AM est membre du CDP.

## Forum pour l'investissement Responsable (FIR)



Fondé en 2001, le FIR est une association multipartite dédiée à la promotion et au développement de l'investissement responsable et de ses meilleures pratiques. Le FIR rassemble l'ensemble des acteurs de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) : investisseurs, sociétés de gestion, intermédiaires financiers, agences de notation extra-financière, cabinets de conseil, organisations professionnelles, syndicats, ONG, associations, ainsi que des experts qualifiés tels que des avocats, journalistes et universitaires. Le FIR joue un rôle clé dans le dialogue et l'engagement auprès des entreprises cotées sur les enjeux du développement durable, à travers des initiatives telles que les briefs investisseurs, des études thématiques et des questions écrites aux assemblées générales du CAC 40. Depuis 2024, son action s'étend également aux entreprises de petites et moyennes capitalisations 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.

## Institutional Shareholder Services (ISS)



ISS 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 d'ISS.

## 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.

## Financer Accompagner Impacter Rassembler (FAIR)



FAIR est née en 2021 de la fusion entre Finansol, acteur historique de la finance solidaire, et l'iiLab, laboratoire d'innovation sur l'impact. Fédérateur des acteurs de la finance à impact social en France et pôle d'expertise français dans ce domaine à l'international, FAIR réunit plus de 140 entreprises solidaires, banques, sociétés de gestion, ONG, grandes écoles et personnalités engagées. FAIR agit pour une finance inclusive au service d'un meilleur impact social et environnemental. Apicil AM est membre de FAIR et dispose d'un fonds labélisé Finansol.

## Les 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.

## EthiFinance



EthiFinance est un groupe européen indépendant de notation, de recherche et de conseil, EthiFinance fournit ses services à un large éventail de clients internationaux de premier plan sous les marques EthiFinance (évaluations ESG et notations de crédit), Spread Research (recherche de crédit indépendante) et imug rating (évaluations ESG). Apicil AM est cliente et-actionnaire d'Ethifinance pour les services Gaia Ratings et Spread Research.

## Iceberg Data Lab



Iceberg Data Lab fournit des solutions de données environnementales aux institutions financières, développe des mesures et des outils pour aider les institutions financières à rendre compte et à gérer leur impact sur l'environnement. Apicil AM est cliente d'Iceberg Data Lab pour le service sur les données biodiversité.

## 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



9,5 milliards d'euros  
d'encours sous gestion au  
31/12/2024



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